

**La mise en forme de l'inclusion financière périphérique.
Réactivité et créativité de la microfinance dans son rapport
aux crises**

**Shaping peripheral financial inclusion. Reaction and creation
of microfinance in its relationship to capitalist crises**

**La actualización de la inclusión financiera periférica. Reacción
y creatividad en relación con las crisis**

Marie Langevin

Numéro 55, automne 2013

Financiarisation du capitalisme

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1027683ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1027683ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Athéna éditions

ISSN

0831-1048 (imprimé)

1923-5771 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Langevin, M. (2013). La mise en forme de l'inclusion financière périphérique. Réactivité et créativité de la microfinance dans son rapport aux crises. *Cahiers de recherche sociologique*, (55), 91–115. <https://doi.org/10.7202/1027683ar>

Résumé de l'article

Cet article prend le prétexte du cas général de la microfinance et du cas particulier du Pérou pour réfléchir à la financiarisation périphérique comme dynamique d'incorporation dans son rapport aux crises. La microfinance est positionnée comme une nouvelle composante de l'économie capitaliste à dominance financière qui permet de répondre et de réagir aux crises de légitimité et d'accumulation. Les réflexions théoriques sur les remèdes que le capitalisme développe pour gérer les problèmes d'exclusion et d'épuisement des réservoirs de valeurs sont mises en relation avec des manifestations empiriques dans le champ de la finance périphérique. Les ingrédients clés de la mise en oeuvre du projet d'inclusion financière – la gestion proactive de la pauvreté, l'insertion de l'économie informelle dans les circuits dominants et à la création de nouveaux canaux d'accumulation – sont abordés. L'article conclut sur le rapport entre l'extension financière périphérique et les crises avérées et potentielles qu'elle provoque.

La mise en forme de l'inclusion financière périphérique. Réactivité et créativité de la microfinance dans son rapport aux crises

MARIE LANGEVIN

Les Objectifs de développement du millénaire, la grande campagne des Nations unies pour l'éradication de la pauvreté, arriveront à terme en 2015. Un comité coprésidé par le premier ministre britannique David Cameron a été mandaté pour réfléchir à un cadre d'action renouvelé qui donnerait de nouveaux objectifs à la communauté internationale pour coordonner ses efforts. Barclays, une des plus grandes banques du monde, a saisi l'occasion pour faire part à M. Cameron des solutions qu'elle privilégie pour mener cette bataille¹. Dans un rapport cosigné par les ONG Care International UK et Plan UK, la banque présente un plaidoyer en faveur de l'inclusion financière qui permettrait de stimuler l'économie globale à hauteur de 175 milliards de dollars par année, si les 2,7 milliards de personnes « non bancarisées » utilisaient les institutions de microfinance (IMF) pour placer leur épargne². L'argument illustre l'alliance que représente la microfinance comme technologie financière avec des visées développementalistes et inclusives fonctionnant dans le cadre de l'économie capitaliste.

1. J. Thompson, « "Financial Inclusion" Mooted as UN Goal », *Financial Times*, 21 janvier 2013.

2. Barclays, CARE UK, et Plan UK, *Banking on Change: Breaking Barriers to Financial Inclusion*, Londres, 2013.

La microfinance est un outil central du modèle dominant de développement dont l'objectif est de desservir les personnes qui n'ont pas accès aux services financiers traditionnels. De nouvelles catégories d'individus accèdent aux microcrédits recouvrant divers usages, mais visant principalement à financer les activités génératrices de revenus des personnes en situation d'emploi autonome. L'octroi des prêts est complété par d'autres services financiers, dont l'épargne et l'assurance, les transferts de fonds, le prêt à la consommation et le prêt hypothécaire, pour former les services de microfinance. L'inclusion financière se veut donc un moyen de lutter contre la pauvreté grâce à l'élargissement des possibilités économiques et à la création d'activités microentrepreneuriales. Dans ce modèle, l'exclusion et la pauvreté sont traitées comme des problèmes économiques que l'on peut surmonter avec les technologies de microfinance. En se fondant sur l'hypothèse que le revenu est fonction du crédit, l'accès aux services financiers devient par conséquent un gage de réduction de la pauvreté³.

Pour Antony Jenkins, le directeur général de Barclays, «le fait que l'inclusion financière stimule l'économie et améliore la vie est indéniable». La question, à son avis, est maintenant de savoir «comment l'inclusion financière durable et centrée sur l'épargne peut être étendue à une plus grande échelle pour faire une réelle différence»⁴. Cette question anime les promoteurs des programmes de microfinance depuis longtemps déjà. Les grands remèdes à la croissance du secteur microfinancier sont en général de deux ordres : l'insertion de la microfinance dans les circuits financiers dominants pour accéder aux capitaux et au savoir-faire de la haute finance d'une part et, d'autre part, le développement de technologies financières permettant de desservir de manière rentable les poches de populations encore non bancarisées. Ce sont précisément ces solutions qui montrent en quoi l'inclusion financière est une modalité qui participe activement au processus de financiarisation.

La financiarisation réfère à l'importance croissante des marchés financiers dans la structuration des stratégies des agents économiques et des modèles de croissance et également à la primauté de la sphère financière sur l'économie, la production et l'organisation de la vie en général⁵. Au-delà d'un terme diagnostique sur l'état de l'économie politique globale, la notion est utilisée ici pour analyser la dynamique du fonctionnement du capitalisme avancé. La financia-

.....
3. E. Vik, «In Numbers We Trust: Measuring Impact or Institutional Performance?», *Perspectives on Global Development and Technology*, vol. 9, nos 3/4, 2010, p. 303.

4. Cité par J. Thompson, *op. cit.* Sauf indications contraires, toutes les traductions sont de l'auteur.

5. D. Hudson, «Developing Geographies of Financialisation: Banking the Poor and Remittance Securitisation», *Contemporary Politics*, vol. 14, n° 3, 2008, p. 318.

risation est alors entendue en tant que processus d'incorporation et d'enrôlement de sphères d'activités et de vie dans sa logique centrée sur la croissance aux fins de l'accumulation marchande. Une manière de faire avancer notre compréhension du processus est de se pencher sur la financiarisation excentrique, c'est-à-dire sur l'extension du processus d'incorporation de la finance à la marge. Le capitalisme avancé démontre, de fait, la capacité de capter de nouveaux réservoirs de valeur siégeant à la périphérie des centres de productions de biens et services traditionnellement instrumentalisés aux fins de spéculation et d'accumulation. Il dispose en sus de la capacité de faire pénétrer les logiques financières plus à fond dans le corps social, en enrôlant de nouvelles communautés et des catégories d'individus dans son paradigme d'action. Réfléchi en termes relationnels avec les cycles d'évolution de l'économie politique, la financiarisation comme procès d'incorporation permet de disséquer le fonctionnement dynamique par lequel le capitalisme à dominance financière évolue en réponse à certaines crises et aussi de comprendre comment ces renouvellements créent de nouvelles crises, avérées ou potentielles.

Ce texte prend le prétexte du cas général de la microfinance et du cas particulier du Pérou⁶ pour réfléchir à la financiarisation périphérique comme dynamique d'incorporation dans son rapport aux crises. En abordant la financiarisation périphérique et la microfinance comme une de ses modalités d'action, l'objectif est d'analyser la manière particulière dont le processus global de financiarisation – caractéristique du capitalisme avancé – se déploie dans les espaces situés en marge des centres hégémoniques de l'économie politique. Dans la première section, la microfinance est positionnée comme une nouvelle composante de l'économie capitaliste à dominance financière. On comprendra l'intérêt d'inclure cet objet dans les réflexions en sociologie et en économie politique pour penser les évolutions du capitalisme.

La section suivante explique en quoi la microfinance permet de répondre et de réagir aux crises de légitimité et d'accumulation. Les réflexions théoriques sur les remèdes que le capitalisme développe pour gérer les problèmes

6. Ce texte est issu de ma recherche doctorale portant sur l'économie politique de la microfinance, centrée sur une étude de cas péruvienne. Des entretiens qualitatifs semi-dirigés avec 51 intervenants de différents domaines liés à l'évolution de la microfinance ont été réalisés lors de deux séjours de recherche à Lima, en avril-mai et en octobre-novembre 2012. Les participants à cette recherche incluent des gestionnaires et des analystes dans les institutions de microfinance, des professionnels dans les réseaux de microfinance, des officiers publics œuvrant pour le régulateur (SBS), pour le ministère de l'Inclusion sociale (MIDIS), pour la banque d'État (BdN) et la corporation de développement national (COFIDE), des professionnels des agences de notation et des consultants, des analystes et des gestionnaires de fonds d'investissement, des professionnels des organisations bilatérales de développement (BID, CAF, IFC) et des plateformes de coordination et de standardisation en microfinance (SEEP, Smart Campaign, Mix Market) et des chercheurs universitaires. Les données recueillies lors de ces entretiens informent le contenu de ce texte dans son entendement général des dynamiques du secteur microfinancier et dans son traitement des cas directement liés au Pérou. Afin de respecter les ententes de confidentialité avec les participants, leurs noms et leurs affiliations professionnelles ne sont pas révélés.

d'exclusion et d'épuisement des réservoirs de valeurs seront mises en relation avec des manifestations empiriques dans le champ de la finance périphérique. Quelques cas permettent effectivement d'illustrer les ingrédients clés de la mise en œuvre du projet d'inclusion financière en s'attardant à la gestion proactive de la pauvreté, à l'insertion de l'économie informelle dans les circuits dominants et à la création de nouveaux canaux d'accumulation. L'article conclut sur le rapport entre l'extension financière périphérique et les crises avérées et potentielles qu'elle provoque.

La microfinance comme objet d'analyse en sociologie et en économie politique

Alors que la dynamique de financiarisation est étudiée sous divers angles en regard des pays industrialisés, ses aspects périphériques – touchant les pays en développement et les services financiers émergents – sont insuffisamment compris. Les recherches sur la financiarisation tendent en effet à se concentrer sur les sociétés industrielles avancées⁷ et « en grande partie [sur] ce que nous pourrions appeler les “super-inclus” : c'est-à-dire les grandes entreprises cotées en Bourse, leurs PDG et les producteurs de services connexes⁸ ». Les réflexions les plus récentes autour de la crise financière ouvrent cependant la voie pour intégrer des phénomènes qui apparaissent à première vue périphériques dans l'analyse des dynamiques de l'économie globale. La crise liée aux *subprimes* a mis à l'avant-scène la problématique de la finance marginale en tournant les projecteurs vers les pratiques des institutions financières dominantes développant des produits de crédit à des taux d'intérêt élevés pour les consommateurs à faibles revenus.

Toutefois, en dépit de l'attention accordée aux récentes avancées du processus d'incorporation financière prenant forme dans les pays industrialisés, on dénote encore bien peu d'intérêt pour les dynamiques qui réfèrent à l'extension globale de la finance – soit l'incorporation des flux financiers provenant du Sud Global notamment au moyen de la financiarisation de la microfinance et des transferts de fonds des migrants⁹. Considérant que les différents entendements de la financiarisation réfèrent aux notions d'es-

7. A. Leyshon et N. Thrift, « Financial Exclusion and the Shifting Boundaries of the Financial System », *Environment and Planning A*, vol. 28, n° 7, 1996, p. 1150-1156.

8. D. Hudson, *op. cit.*, p. 319.

9. Notons que cette lacune est aussi une tendance rejoignant l'ensemble de la littérature dans le champ de l'économie politique globale, que ce soit les travaux traitant de la financiarisation, de l'autorité privée ou de l'économie culturelle. Les études sur la financiarisation de la vie quotidienne ont elles aussi accordé peu d'attention aux réalités propres aux pays en développement. Voir R. Aitken, *Performing Capital: Toward a Cultural Economy of Popular and Global Finance*, New York, Palgrave Macmillan, 2007; J. Montgomerie, « Bridging the Critical Divide: Global Finance, Financialisation and Contemporary Capitalism », *Contemporary Politics*, vol. 14, n° 3, 2008, p. 233-252.

pace, de mouvement, d'extension et d'élargissement, en se limitant aux seuls espaces hégémoniques, on laisse inévitablement dans l'ombre une large part des dynamiques qui la composent. Un pas est ici proposé pour faire en sorte que les dynamiques d'incorporation de la finance marginale trouvent leur place dans les réflexions sur l'évolution du fonctionnement du capitalisme : redonner ses lettres de noblesse capitalistes et financières à la microfinance pour l'intégrer dans des cadres d'analyse qui ont pour ambition de faire du sens avec le processus de financiarisation¹⁰. Pour y parvenir, il faut revenir légèrement en amont afin d'illustrer ce qu'il en était et ce qu'il en est aujourd'hui du projet d'inclusion financière.

Dans son application originelle au Pérou, la microfinance était pratiquée localement, soit dans le cadre de programmes à but non lucratif, subventionnés et implantés par des ONG à vocation sociale, soit dans le cadre des services offerts par les Caisses municipales d'épargne et de crédit et les coopératives. En particulier, le modèle pratiqué par les ONG réfère à l'approche « globale » de la microfinance qui considère que l'accès au crédit est insuffisant pour sortir du cercle vicieux de la pauvreté. Ce modèle d'intervention adjoint aux microprêts une gamme de services complémentaires pour supporter les emprunteuses et les emprunteurs (alphabétisation, formation professionnelle, éducation citoyenne, santé et hygiène, etc.). Certaines IMF pratiquant cette approche opèrent dans une logique relativement politisée, voire militante, et conçoivent les programmes de microcrédits et d'épargne comme un point d'entrée pour l'*empowerment* économique, social et politique des usagères¹¹. Cette mission originelle « globale » de la microfinance, quoique fortement présente dans l'imaginaire collectif, ne rejoint aujourd'hui qu'un mince fragment du sec-

10. Pour une invitation similaire voir R. Aitken, « Ambiguous Incorporations: Microfinance and Global Governmentality », *Global Networks-A Journal of Transnational Affairs*, vol. 10, n° 2, 2010, p. 223-243; et D. Hudson, *op. cit.* Notons que des travaux récents traitent de la microfinance en tant que partie prenante du processus de financiarisation, dont ceux de P. Mader, *The Political Economy of Microfinance: Financialising Poverty*, Palgrave Macmillan, à paraître en 2014, K. Rankin, « IMFA Critical Geography of Poverty Finance », *Third World Quarterly*, vol. 34 n° 4, 2013, p. 547-568, A. Roy, *Poverty Capital: Microfinance & the Making of Development*, Londres, Routledge, 2012 et S. Soederberg, « Universalising Financial Inclusion and the Securitisation of Development », *Third World Quarterly*, vol. 34, n° 4, 2013, p. 593-612.

11. ProMujer Peru et Finca Peru sont deux IMF de type ONG qui illustrent ce modèle d'intervention, adoptant une approche holiste qui intègre la microfinance (épargne et crédit) dans une approche d'intervention visant à favoriser l'*empowerment* des participantes sur les plans économique, personnel et social. La philosophie d'intervention vise à accroître, entre autres, la participation et la sécurité économiques des femmes, leurs capacités en affaires, leur pouvoir de décision au sein du ménage et dans la communauté, leur estime personnelle et leur sens de la dignité. On retrouve des IMF pratiquant ce type d'approche globale ailleurs dans le monde, dont SEWA, une organisation de travailleuses indépendantes du secteur informel indien organisées collectivement en syndicat afin de défendre leurs droits et d'améliorer leur sécurité économique par la création d'une centaine de coopératives de travail et de services. Pour une revue en profondeur d'IMF péruviennes adoptant ce type d'approche voir, G. Alvarado Merino, *Las ONG y el crédito para las mujeres de menores ingresos: debates sobre el desarrollo*, Lima, Instituto de Estudios Peruanos, Serie Economía, n° 40, 2004. Pour une analyse conceptuelle des paradigmes d'intervention en microfinance, voir L. Mayoux, *Women's Empowerment through Sustainable Microfinance: Rethinking « Best Practice »*, Discussion paper, Gender and Micro-finance website [<http://www.genfinance.net>], 2006.

teur. Si l'on trouve encore des ONG avec un fort ordre du jour politique qui desservent des populations les plus reculées des Andes et de la *selva*, celles-ci côtoient les plus grandes banques commerciales qui acquièrent des entreprises financières spécialisées dans le créneau de clientèle du secteur informel péruvien et qui y voient des promesses de profit, de diversification de portefeuille et d'expansion.

De fait, le secteur de la microfinance a subi des transformations majeures – non pas uniquement au Pérou, mais à l'échelle mondiale – au point où le modèle dominant s'est modifié. L'approche « globale » ne fait pas partie des pratiques exemplaires telles que défendues par le CGAP¹². Le coût élevé des services complémentaires nuit aux perspectives d'autosuffisance des programmes, ce qui rend le déploiement à grande échelle de leurs activités financières beaucoup moins probable. Face à la pression généralisée des organisations internationales et des bailleurs de fonds pour que ces institutions atteignent l'autosuffisance pécuniaire, les IMF délaissent massivement le modèle « global » pour adopter des formes d'organisations commerciales et « minimalistes »¹³. La mission de l'approche « minimaliste » en microfinance est l'inclusion financière à grande échelle des populations pauvres en marge des circuits financiers traditionnels. On estime qu'entre 2,5 et 3 milliards d'individus sont en situation d'exclusion financière, des chiffres signifiant que le secteur microfinancier couvre actuellement 17 % du marché, laissant des possibilités de développement énormes pour l'avenir¹⁴. Pour atteindre ces objectifs, les IMF se doivent d'être financièrement rentables et aptes à lever des capitaux privés internationaux¹⁵. Il s'ensuit un processus de commercialisation et d'intégration croissante du secteur de la microfinance dans les circuits financiers dominants¹⁶.

On peut à cet effet cerner des dynamiques nouvelles qui attestent de la commercialisation et de la financiarisation du secteur microfinancier. D'une part, on assiste à une vague de transformations institutionnelles qui prennent généralement deux chemins. Celui du *upscaling*, où les IMF modifient pro-

12. Le *Consultative Group to Assist the Poor* (CGAP) est un consortium d'acteurs de la microfinance, formé d'agences de développement bilatérales et multilatérales, de banques de développement régionales, de fondations privées et d'institutions financières internationales. Placé sous l'égide de la Banque mondiale, il dispose d'une autorité épistémique très forte.

13. J.-M. Servet, *Banquiers aux pieds nus. La microfinance*, Paris, Odile Jacob, 2006, p. 12-14.

14. H. Byström, « The Microfinance Collateralized Debt Obligation: A Modern Robin Hood? », *World Development*, vol. 36, n° 11, 2010, p. 2110; M. Schwiete et J. Hoessel Aberle, « Microfinance Investments and IFRS: The Fair Value Challenge », dans J. D. Pischke et I. Matthäus-Maier (dir.), *New Partnerships for Innovation in Microfinance*, Springer Berlin Heidelberg, 2009.

15. S. Dorado, « Decoupling in Social Ventures: One Step Forward Two Step Backwards? Commercial Microfinance Organizations », Communication présentée à: *American Sociological Association Conference*, Montréal, Canada, août 2006.

16. R. Dieckmann, *Microfinance: An Emerging Investment Opportunity. Uniting Social Investment and Financial Returns*, Germany, Deutsche Bank Research, 2007.

gressivement leur statut légal d'ONG pour progresser vers des formes d'organisations commerciales encadrées par les régulations du secteur bancaire, et celui du *downscaling*, où les banques traditionnelles s'insèrent progressivement sur le marché microfinancier, soit en desservant directement la clientèle des pauvres « bancarisables » (*bankable*), en investissant dans des IMF existantes, ou en réalisant des fusions-acquisitions avec des partenaires actifs dans cette niche de marché. D'autre part, en termes de sources de financement, le secteur est présentement en pleine transition¹⁷. La qualité des actifs et la profitabilité du secteur microfinancier étant à tout le moins aussi avantageuses que la moyenne des activités financières, plusieurs investisseurs (banques, fonds d'investissement, individus et organisations philanthropiques) sont attirés vers cette nouvelle classe d'actifs¹⁸. D'ailleurs, dans la région latino-américaine et des Caraïbes, l'apport de fonds privés dépasse depuis un certain temps celle du secteur public¹⁹. Ce renversement de tendance est l'aboutissement d'une stratégie concertée des bailleurs de fonds publics qui souhaitent, depuis le milieu des années 1990, créer un climat incitatif pour l'entrée des capitaux privés internationaux en microfinance²⁰.

L'intégration de la microfinance dans les circuits financiers dominants implique la présence de maillons clés. D'abord, les appels publics à l'épargne de grandes institutions de microfinances commerciales, tels qu'illustrés par l'entrée en bourse de l'IMF mexicaine Compartamos²¹. L'exceptionnelle valorisation de cette entreprise a confirmé l'intérêt du marché pour cette nouvelle classe d'actifs. Vient ensuite le développement des véhicules d'investissement spécialisés en microfinance (VIM) et de leurs produits dérivés associés. Depuis leurs débuts dans les années 1990, ces fonds enregistrent une croissance importante et ils gèrent aujourd'hui des actifs totaux de 8,7 milliards de dollars américains²². Enfin, comme l'afflux de capitaux demande des structures d'appoint pour estimer les risques et les possibilités de profits, on assiste à la création d'un marché de la notation du risque et des performances associé aux institutions de microfinance, aux véhicules d'invest-

.....

17. *Ibid.*

18. B. Granger, « Évaluer la microfinance après le scandale Compartamos », dans *Rapport moral sur l'argent dans le monde, édition 2009*, Association d'économie financière, Paris; T. C. Miller-Sanabria et T. Narita, *Investing in Microfinance: Making Money, Making a Difference*, The Multilateral Investment Fund, Inter-American Development Bank, 2008.

19. T. C. Miller-Sanabria et T. Narita, *op. cit.*, p. 1, 8.

20. *Ibid.*; T. C. Miller-Sanabria et T. Narita, *op. cit.*; M. Berger, M. Otero, et G. Schor, « Pioneers in the Commercialization of Microfinance: The Significance and Future of Upgraded Microfinance Institutions », dans M. Berger *et al.* (dir.), *An inside View of Latin American Microfinance*, Washington D.C., Inter-American Development Bank, 2006, p. 37-78.

21. Le cas de Compartamos est traité plus en détail dans la section suivante. Un autre cas intéressant est celui de l'IMF indienne SKS, voir à ce sujet J.-M. Servet, « La crise du microcrédit en Andhra Pradesh (Inde) », *Revue Tiers Monde*, n° 207, 2011, p. 43-59.

22. Symbiotics Research & Advisory, « 2012 Symbiotics MIV survey », juillet 2012.

tissements et aux produits financiers dérivés ainsi qu'aux climats locaux et régionaux d'opération des IMF.

Les transformations institutionnelles des IMF vers des formes d'organisations commerciales resserrent leurs liens avec les marchés financiers, ce qui conduit à modifier leurs pratiques et les logiques qui les animent. La microfinance commerciale à grande échelle est un vrai *business* qui se préoccupe des mêmes ratios et indicateurs de performance que la haute finance. Le secret du succès pour les IMF qui migrent vers des formes d'organisation commerciale est de conserver leur savoir-faire spécifique tout en développant des capacités d'innovation et de gestion des risques adéquates pour soutenir la croissance de leurs activités. Au Pérou, une manière d'acquérir ces capacités est de procéder à une fusion avec des banques traditionnelles, qui y trouvent leur compte dans l'acquisition du savoir-faire spécifique en microfinance détenu par les IMF²³. Les pratiques financières destinées aux clientèles marginalisées sont ainsi encerclées par les logiques de la finance dominante. En sus, comme les sources de financement des IMF évoluent vers les investisseurs privés (par le biais des VIM, des dépôts du public, de l'émission d'actions ou de leur participation à des structures financières complexes), cela impose des exigences de rentabilité quantitativement plus élevées et qualitativement porteuses d'impératifs, de standards et de normes de gestion typiques de la finance traditionnelle.

Enfin, les acteurs traditionnellement cruciaux pour ce secteur (dont les banques d'investissement régionales et les grands donateurs institutionnels multilatéraux) participent à consolider les liens avec le secteur financier par le biais de différents programmes de renforcement des capacités des IMF. Au Pérou par exemple, une grande coopérative a pu se former en gestion des risques microfinanciers grâce au soutien du CGAP et de la Banque interaméricaine de développement (BID)²⁴. La Fédération des caisses municipales a pour sa part bénéficié d'une formation sur les marchés des capitaux organisée par IFC, la filiale de l'investissement privé de la Banque mondiale²⁵. Le marché de la notation en microfinance a aussi été fortement soutenu par la Rating Fund, placé sous l'égide de la BID et de la Banque de développement latino-américaine (CAF)²⁶.

On voit donc apparaître des dynamiques nouvelles qui attestent des relations de plus en plus étroites entre la microfinance, les marchés des capitaux

23. Entrevues avec le regroupement COPEME et des gestionnaires de Edyficar et de la BCP, Lima 2012.

24. Entrevue avec un gestionnaire de la coopérative, Lima 2012.

25. Entrevue avec un professionnel de la Federación de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, Lima 2012.

26. Entrevues avec un professionnel du Fondo Multilateral de Inversiones, Banco Interamericano de Desarrollo (FOMIN/BID), Lima 2012.

et les mentalités du secteur financier commercial. Ce panorama des transformations positionne la commercialisation de la microfinance comme participant aux dynamiques qui tendent à élargir le pouvoir de la finance dans différentes sphères de la vie. L'inclusion financière devient alors un objet d'étude permettant de dépasser « la problématique de la déconnexion ou de l'autonomisation de la finance » comme le suggère Pineault²⁷, pour la remplacer par « une analyse des modalités par lesquelles le capital financier s'encastre dans la dynamique essentielle des corporations, et plus globalement dans l'économie générale du capitalisme avancé ». La financiarisation excentrique est en soi une modalité d'encastrement du capital financier qui procède de la « financiarisation populaire²⁸ » dans laquelle de larges catégories sociales, dont les travailleurs salariés, les travailleurs informels et les microentrepreneurs, sont insérées par le biais de la microfinance, des hypothèques, des fonds de pension, des transferts de fonds des migrants ou des emprunts étudiants.

L'inclusion financière périphérique et la réactivité aux crises systémiques

La microfinance est reliée à deux types de crises systémiques du capitalisme avancé : une crise de légitimité et une crise de suraccumulation²⁹. La crise de légitimité est intimement liée à la crise de la pauvreté, au sens où les inégalités globales croissantes pèsent sur l'acceptation sociale des politiques néolibérales. En réaction à la crise de légitimité, le projet d'inclusion financière tente d'améliorer les possibilités de création de revenus autonomes, ainsi que les capacités de gérer les risques, pour les individus qui aspirent à de meilleures conditions d'existence, et ce, d'une manière qui est cohérente avec le modèle de l'économie marchande capitaliste.

Les crises de suraccumulation, pour leur part, sont liées à l'impératif d'accumulation intrinsèque au capitalisme ; tel que conçu dans l'analyse marxiste, le capital est investi pour augmenter. David Harvey insiste sur la notion de crises de suraccumulation³⁰, ces défaillances chroniques du système capitaliste générant un surplus de capital ne pouvant être investi dans un

27. E. Pineault, « Quelle théorie critique des structures sociales du capitalisme avancé ? », *Cahiers de recherche sociologique*, n° 45, 2008, p. 131.

28. B. Leubolt et R. Weissenbacher, « Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective », *Competition and Change*, vol. 14, n° 3-4, 2010, p. 230-231; A. Harmes, « Mass Investment Culture », *New Left Review*, vol. 9, mai-juin 2001, p. 103-124.

29. J. L. Fernando, « Microcredit and Empowerment of Women: Blurring the Boundary between Development and Capitalism », dans J. L. Fernando (dir.), *Microfinance: Perils and Prospects*, Londres et New York, Routledge, 2006, p. 13-14; D. Harvey, « Le Nouvel impérialisme: accumulation par expropriation », *Actuel Marx n° 35: L'espace du Capitalisme*, Paris, PUF, 2004.

30. D. Harvey, *op. cit.*, p. 71 et D. Harvey, *The Limits to Capital*, Oxford, Blackwell, 1982.

espace donné. Apparaît alors la nécessité d’opérer, entre autres solutions, des «déplacements spatiaux à travers l’ouverture de nouveaux marchés» afin de trouver des opportunités d’investissement inédites pour absorber ce capital³¹. Lorsqu’on positionne les pratiques de microfinances comme parties prenantes du capitalisme – et non plus simplement comme un type particulier de programmes de développements siégeant en marge de l’économie politique –, il est possible de concevoir comment la microfinance commercialisée devient un nouvel espace marchand permettant l’accumulation de capital en instrumentalisant la production de l’économie réelle et en formalisant les flux de ressources privées siégeant dans l’informalité. Une telle compréhension de la microfinance démontre qu’en insérant le crédit et l’épargne informels dans les flux financiers dominants, il devient possible d’inclure de manière différenciée³² et d’extraire une plus-value sur la valeur créée dans ce secteur de l’économie³³.

Ce double rapport qu’entretient le projet d’inclusion financière avec les crises du capitalisme reflète l’ambivalence de la microfinance, à la fois comme problème de développement et comme possibilité de marché³⁴. L’inclusion financière est un projet animé tant par des logiques de développement social que par des logiques de croissance aux fins d’accumulation marchande. Mais cette ambivalence fait aussi la force du projet d’inclusion financière. Le «capital pauvreté» du projet comme le conçoit Roy représente la *subprime frontier* «où le “capital développement” et le “capital financier” fusionnent et collaborent de sorte que les nouveaux sujets de développement sont identifiés et de nouveaux territoires d’investissement sont ouverts et consolidés»³⁵.

Les problèmes de légitimité et de pauvreté

La détérioration des conditions matérielles induite par la globalisation néolibérale et les programmes d’ajustement structurel (PAS) dans les pays en développement (PED) a entraîné une crise de légitimité qui s’est répercutée

31. D. Harvey, *The New Imperialism*, Oxford, Oxford University Press, 2003, p. 109.

32. Sur la notion d’inclusion différenciée voir R. Aitken, *op. cit.*, 2010.

33. Des formalisations classiques du *Capital* de Marx, on peut conceptualiser la manière dont la microfinance s’insère dans le processus de création de valeur en système capitaliste. Ainsi, en insérant la valeur produite par les microentrepreneurs de l’économie informelle dans le procès A-M-A’ (où A’ représente la différence entre la valeur produite par le travail des microentrepreneurs dans une marchandise ou un service M et ses coûts d’entretien A), dans le procès de création de capital financier (A-A’), le secteur microfinancier opère une ponction sur la valeur produite par les microentrepreneurs sous la forme de paiements d’intérêts et autres frais financiers (A... A-M-A’...A’). Le secteur procède aussi à une ponction condensée sous la forme A-A’ via les véhicules d’investissements spécialisés en microfinance qui génèrent des titres, par agrégation de microdétails. Pour une explication des mécanismes généraux, voir E. Pineault, «Crise et théorie de la réification financière», 2012, [www.academia.edu/2631140/Reification_et_titrisation].

34. Voir A. Schwittay, «The Financial Inclusion Assemblage: Subjects, Technics, Rationalities», *Critique of Anthropology*, vol. 31, n° 4, 2011.

35. A. Roy, *Poverty Capital: Microfinance & the Making of Development*, Londres, Routledge, 2012, p. 30.

en un vaste mouvement de critiques et de contestations qui ont ébranlé et recomposé partiellement la forme de l'agenda néolibéral du développement à la fin des années 1990³⁶. Aujourd'hui, une mondialisation « à visage humain » intégrant une préoccupation pour la cohésion et les inégalités sociales encadre les discours et les pratiques des institutions et module les programmes et les interventions dans les PED. Cependant, derrière ces nouveaux *buzzwords* et le raffinement des instruments, la doctrine sous-jacente demeure la même et la microfinance s'y accorde. En appliquant une technique économique individualiste pour résoudre les problèmes de sous-emplois, de chômage et de pauvreté économique, les IMF viables financièrement donneraient ainsi aux « pauvres économiquement actifs » les moyens de modifier leur situation dans le cadre du marché.

C'est cependant dans le cadre du modèle néolibéral de développement dans sa formule initiale qu'émerge le microcrédit comme technologie de développement dans les années 1980. Les analyses de Weber sur l'implantation des programmes de microcrédit en Bolivie à cette époque nous apprennent qu'ils ont en effet été conçus comme une mesure palliative aux effets néfastes des PAS³⁷. Ces programmes ayant généré des résistances au sein de la société civile, les microcrédits permettaient de contenir et de prévenir la contestation en offrant un semblant de filet de sécurité sociale, en absorbant rapidement le surplus de main-d'œuvre et en distillant des ressources pécuniaires auprès des populations les plus touchées par les réformes. Au départ, ces mesures étaient incorporées comme éléments temporaires dans le Fonds social d'urgence (FSU ou ESF en anglais) accompagnant la thérapie de choc bolivienne. Devant le succès de cet outil, la Banque mondiale a toutefois réalisé le potentiel de réplication de l'expérience pour ensuite adopter le microcrédit comme approche intégrée dans sa stratégie de réformes.

Dans la foulée des réformes de seconde génération, le microcrédit suscitera par la suite un engouement généralisé qui s'inscrit dans le contexte des transformations dans les manières de concevoir la pauvreté³⁸. À l'époque du pilote bolivien, il s'agissait de gérer les problèmes de pauvreté en tant que produits dérivés du modèle de développement économique pour procurer

36. S. Soederberg, *Global Governance in Question. Empire, Class, and the New Common Sense in Managing North-South Relations*, Winnipeg, Arbeiter Ring Publishing, 2006, p. 134-135.

37. H. Weber, « The Imposition of a Global Development Architecture: The Example of Microcredit », *Review of International Studies*, vol. 28, n° 3, 2002, p. 537-555; H. Weber, « The "New Economy" and Social Risk: Banking on the Poor? », *Review of International Political Economy*, vol. 11, n° 2, 2004, p. 356-386; H. Weber, « The Global Political Economy of Microfinance and Poverty Reduction », dans J. L. Fernando (dir.), *Microfinance: Perils and Prospects*, Londres et New York, Routledge, 2006, p. 43-63.

38. Pour un traitement approfondi de ces transformations autour de l'évolution dans les pratiques de la Banque mondiale voir J. Best, « Redefining Poverty as Risk and Vulnerability: Shifting Strategies of Liberal Economic Governance », *Third World Quarterly*, vol. 34, n° 1, 2013, p. 109-129.

des filets de sécurité temporaires à celles et ceux qui étaient les plus durement touché-e-s par les réformes. Dans sa version mondialisée, le modèle de la microfinance s'accorde plutôt avec une nouvelle vision de la pauvreté inspirée par la pensée du néoinstitutionnalisme économique relayée par la Banque. La pauvreté est désormais problématisée comme une imperfection de marché soluble dans les institutions : « le fait que les pauvres n'aient pas accès aux bénéfices du marché, comme le crédit et l'emploi, et qu'ils ne puissent pas supporter les chocs, sont des indications que le marché ne fonctionne pas comme il le devrait³⁹ ». La microfinance cadre dans ce programme d'action en construisant des canaux d'insertion pour combler les manquements de l'économie de marché et y intégrer les laissés-pour-compte.

En outre, la microfinance est en parfaite adéquation avec les formes de pouvoir productives sur lesquelles se fonde ce nouveau cadre de gestion de la pauvreté qui ne cherche non plus à contraindre, mais plutôt à générer un type particulier d'individus, « un nouveau type de personne à faible revenu mieux apte à gérer le risque et pouvant ainsi atteindre une meilleure qualité de vie⁴⁰ ». L'évolution du modèle de la microfinance qui prend maintenant la forme la plus aboutie sous le vocable d'inclusion financière participe de cette construction. Le pas de plus qu'accomplit l'inclusion se situe dans le développement des capacités financières des individus. Avec la microfinance, telle que promue dans l'agenda de l'Année internationale du microcrédit, on visait à étendre l'offre de services des IMF pour qu'elles desservent davantage de personnes. Avec l'inclusion financière, on cherche en sus à créer en amont les conditions de possibilité de l'inclusion en façonnant une conscience du besoin et de l'utilité des produits financiers formels chez les consommateurs et en les éduquant pour qu'ils puissent les utiliser de manière responsable et efficiente.

Cette forme de gestion proactive de la pauvreté fait intervenir l'aspect culturel de la financiarisation dans son rapport aux subjectivités⁴¹. Dans la gouvernance de la finance et du développement néolibéral, cette subjectivité est celle du sujet libéral, efficace, rationnel qui intègre les règles « naturelles » du fonctionnement de marché, de l'entrepreneuriat, de la concurrence. Dans le cas de la microfinance, il ne s'agit donc pas, comme l'affirme Mohammad Yunus, « père » consacré de la microfinance, de rendre « facile

39. *Ibid.*, p. 115-116, 120.

40. *Ibid.*, p. 123.

41. Sur le processus de formation des subjectivités en lien avec la financiarisation, voir les travaux en économie politique culturelle et en économie politique du quotidien : J. Best et M. Paterson (dir.), *Cultural Political Economy*, Londres, Routledge, 2010 ; J. Hobson et L. Seabrooke (dir.), *The Everyday Politics of the World Economy*, Cambridge, Cambridge University Press, 2007 ; P. Langley, « Sub-prime Mortgage Lending: A Cultural Economy », *Economy and Society*, vol. 37, 2008, p. 469-494 ; P. Langley, *The Everyday Life of Global Finance: Saving and Borrowing in Anglo-America*, Oxford, Oxford University Press, 2008.

pour un “pauvre insignifiant” de franchir le pas pour devenir “quelqu’un d’entrepreneur”⁴²». Le marché est imparfait et même corrigé par une offre de crédit abondante, il n’est pas facile de s’y intégrer, à moins d’y avoir été bien préparé. Le diagnostic de l’imperfection est donc transposé aux individus que l’on doit (par)faire pour corriger en amont.

Pour l’inclusion financière, le secret tient à la fois du développement des capacités financières et plus généralement d’une mouvance sociétale qui contribue à forger chez les personnes marginalisées un désir d’appartenance à une catégorie d’inclus dont les conditions de potentialité s’actualisent dans le rapport au crédit, à l’assurance et à l’épargne. Le Programme d’inclusion financière national péruvien veut ainsi forger des sujets qui savent compter, utiliser un ATM, magasiner des prêts⁴³. On s’efforce d’éduquer les personnes afin qu’elles comprennent les avantages de la finance formelle, le besoin de se prémunir contre les risques environnementaux et les aléas humains et également qu’elles saisissent pleinement les potentiels qu’offre le crédit sur la croissance des activités micro-entrepreneuriales⁴⁴. Il s’agit d’une pratique de régulation, telle que conçue par De Goede agissant sur « la manière dont les participants à la sphère financière perçoivent leurs rôles, leurs intérêts et leurs possibilités⁴⁵ ».

C’est justement ici que l’on retrouve la grande banque britannique Barclays, partenaire de l’État péruvien dans les programmes d’éducation financière. Son projet conjoint *Change* avec Care et Plan UK est voué à former des groupes d’épargnes et de crédits informels dans des zones rurales. Par un procédé de familiarisation avec les pratiques financières, on souhaite permettre à des milliers de familles bénéficiant du programme de transfert monétaire conditionnel national *Juntos* d’accéder ultérieurement à une gamme de services offerts par des institutions financières formelles⁴⁶, incluant Barclays. Le programme *Juntos* était initialement conçu comme une mesure transitoire de quatre ans pour les personnes en situation de pauvreté extrême. Quelques années d’application ont toutefois fait comprendre à ses gestionnaires que la sortie des situations de pauvreté demandait davantage que des transferts monétaires et l’ouverture d’un compte bancaire⁴⁷. Des pilotes d’éducation financière, dont celui de Barclays et surtout ceux de Proyecto Capital, ont participé aux réflexions qui ont conduit l’État à élaborer une stratégie d’in-

42. M. Yunus, « The Grameen Bank Story: Microlending for Economic Development », *Dollar and Sense*, n° 212, 1997.

43. Entrevues avec la Banco de la Nación del Perú et le Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social del Perú, Lima 2012.

44. *Ibid.*

45. M. De Goede, « Beyond Economism in International Political Economy », *Review of International Studies*, vol. 29, n° 1, 2003, p. 94-95.

46. Entrevue avec un professionnel du Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social del Perú, Lima 2012.

47. C. Trivelli, J. Montenegro et M. Gutiérrez, *Un Año Ahorrando: Primeros Resultados del Programa Piloto "Promoción del Ahorro en Familias JUNTOS"*, Documento de Trabajo, No. 159, Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 2011.

clusion financière. Ces programmes de renforcement des capacités et d'inclusion tentent au final de « constituer matériellement des sujets fiscaux, des consommateurs financiers et des innovateurs monétaires »⁴⁸.

La crise d'accumulation

La microfinance est aussi en relation avec une autre forme de crise du capitalisme avancé, la crise d'accumulation. Le besoin d'accumulation est au fondement de la logique financière qui nécessite toujours plus d'occasions d'investissement rapportant toujours plus de profits. C'est précisément cette « prise de conscience du potentiel des microcrédits pour l'appropriation stratégique en contexte de gestion globale des crises » qui explique le déploiement planétaire de la microfinance⁴⁹.

Lorsqu'on cherche à comprendre les motifs de l'engouement pour la nouvelle classe d'actifs microfinanciers, on ne peut en effet se contenter des arguments développementalistes et philanthropiques soutenant que la microfinance conduit à un « cercle vertueux » partant de l'accès aux ressources financières, vers la création d'activités génératrices de revenus, et la sortie des situations de pauvreté. Ce que d'autres ont qualifié d'anecdotes, de romance ou d'histoires inspirantes⁵⁰ se révèle nettement insuffisant « pour justifier les vastes quantités de fonds qui sont acheminés vers des activités de microcrédit en vertu du principe de la réduction de la pauvreté⁵¹ ». La microfinance est insérée dans les circuits financiers dominants, éléments de l'économie capitaliste globale. Une économie qui n'est pas le domaine de prédilection de la bienfaisance, de la redistribution et du don, mais où la logique qui préside aux acteurs est avant tout celle du profit et de l'accumulation. Il est donc nécessaire d'introduire d'autres leviers de la croissance de la microfinance commerciale dans l'explication du phénomène, dont celui de l'insertion de l'économie informelle dans les circuits économiques dominants globalisés.

.....
48. A. Schwittay, *op. cit.*, p. 382; pour une analyse des effets d'incorporation, de rejet ou de transgression d'éléments culturels relayés par les logiques financières en microfinance voir les recherches de J. Delaney, « The Tools of Empire? Micro-finance, Neo-liberalism, and the Vietnamese State », *Canadian Journal of Development Studies*, vol. 29, nos 3-4, 2010, p. 313-327; K. Rankin, « Manufacturing Rural Finance in Asia: Institutional Assemblages, Market Societies, Entrepreneurial Subjects », *Geoforum*, vol. 39, n° 6, 2008, p. 1965-1977; Y.B. Shakya et K. Rankin, « The Politics of Subversion in Development Practice: An Exploration of Microfinance in Nepal and Vietnam », *Journal of Development Studies*, vol. 44, n° 8, 2008, p. 1214-1235.

49. H. Weber, *op. cit.* 2004, p. 380.

50. Voir par exemple B. Armendariz de Aghion et J. Morduch. *The Economics of Microfinance*. Cambridge, Mass., MIT Press, 2005; J-M Servet, *op. cit.*

51. S. Khan, « Poverty Reduction Efforts: Does Microcredit Help? », *SAIS Review*, vol. 29, n° 2, 2009, p. 147-157. L'état actuel des connaissances dans le domaine des études d'impacts attribuables à l'accès aux services microfinanciers suggère que les impacts positifs seraient au mieux marginaux en matière de lutte la pauvreté. Pour une méta-analyse qui clarifie le débat, voir M. Duvendack *et al.*, *What Is the Evidence of the Impact of Microfinance on the Well-Being of Poor People?*, Londres, EPPI-Centre, Social Science Research Unit, Institute of Education, University of London, 2011.

La dynamique essentielle du capitalisme le pousse à constamment inclure de nouveaux espaces d'accumulation afin de capter de nouveaux réservoirs de valeurs permettant de soigner une maladie chronique, les crises de suraccumulation⁵². Pour résoudre ces crises récurrentes, des remèdes néolibéraux sont appliqués, dont des tentatives répétées d'accumulation par expropriation, qui procèdent d'une grande diversité de processus : marchandisation et privatisation de la terre, expulsion forcée des populations paysannes, suppression des droits de propriété collectifs, processus coloniaux, néocoloniaux et impérialistes de monétarisation, de financiarisation, etc.⁵³. La financiarisation périphérique est un autre de ces processus fondamentaux d'accumulation qui procède non seulement par expropriation, comme le suggère Harvey, mais aussi par un procès simultané d'incorporation. L'inclusion financière participe certes de l'expropriation, en développant des produits financiers rentables qui viendront opérer, via une tarification différenciée, une ponction sur les revenus microentrepreneux. Toutefois, pour y parvenir, elle met en œuvre un processus initial qui incorpore des composantes de l'économie qui étaient jusqu'à ce jour laissées en marge, pour ensuite s'approprier la valeur qu'elles créent. Il se produit alors une colonisation d'espaces vierges, prenant la forme d'une régionalisation financière au moyen « de l'identification d'une géographie particulière de revenus qui étaient auparavant considérés comme futiles ou hors limite et de leur intégration par extrapolation dans le système⁵⁴ ». L'inclusion financière permet de capter cet immense réservoir de valeur des flux de ressources informels par la formalisation du crédit et de l'épargne. Elle permet aussi d'approfondir la pénétration des relations financières par un processus d'augmentation de l'endettement et de diffusion du modèle de gestion des risques par l'assurance. Non seulement on insère les flux informels dans les circuits formalisés, mais on les rend plus denses.

L'intérêt des acteurs du développement et de la finance pour l'économie informelle se comprend par la croissance de l'emploi informel dans les PED depuis la décennie 1990⁵⁵. C'est d'ailleurs en Amérique latine que le secteur est le plus important. Au milieu des années 1990, les microentreprises y employaient plus de 50% de la population active dans la plupart des pays et 84% des nouveaux emplois créés dans la région au cours de la première moi-

52. D. Harvey, *op. cit.*, 2004, p. 71.

53. *Ibid.*, p. 75, 81.

54. A. Leyshon et N. Thrift, « The Capitalization of Almost Everything », *Theory, Culture & Society*, vol. 24, n° 7-8, 2007, p. 101.

55. J. L. Fernando, *op. cit.*, p. 17-18, voir également L. Beneria et M. S. Floro, « Labour Market Informalization, Gender and Social Protection: Reflections on Poor Urban Households in Bolivia and Ecuador », dans S. Ravazi et S. Hassin (dir.), *Gender and Social Policy in a Global Context. Uncovering the Gendered Structure of the « Social »*, New York, Palgrave MacMillan et UNRISD, 2006, p. 193.

tié de la décennie ont été générés par ce secteur⁵⁶. Le Pérou a par ailleurs un des secteurs informels les plus importants du monde : le poids des petites et microentreprises dans l'économie y est énorme, estimé à 56 % du PIB⁵⁷. De Soto, économiste péruvien bien connu pour sa défense du potentiel de l'informalité, résume ainsi le portrait des travailleurs de l'économie informelle :

Il ne s'agit pas d'un petit secteur marginal de la société péruvienne. Avec leurs familles élargies, ils composent la majorité, autour de 60 à 80 % de la population du pays. À chaque dizaine de bâtiments, ils en construisent sept, ils possèdent 278 des 331 marchés de Lima, ils font fonctionner 56 % de toutes les entreprises de la nation, ils revendent plus de 60 % de toutes les denrées alimentaires, et ils font rouler 86 % de tous les autobus⁵⁸.

L'intérêt du capitalisme en crise pour ce réservoir de valeur tient à son ampleur bien sûr, mais aussi à sa permanence, l'économie informelle étant maintenant considérée comme une réalité économique permanente et non plus comme une situation transitoire vers un stade de développement avancé⁵⁹. Les tentatives d'appropriation de ces réservoirs sont d'ailleurs nettement visibles sur le marché financier péruvien et plus généralement sur le continent latino-américain. Trois cas sont instructifs à cet égard : le *downscaling* des banques commerciales péruviennes, la création de nouvelles classes d'actifs et la valorisation boursière de l'IMF Compartamos.

Au Pérou, le secteur financier est la composante la plus compétitive de l'économie et les grands joueurs commerciaux s'y livrent une chaude lutte pour l'appropriation des parts de marchés⁶⁰. Pour les banques commerciales, les seules niches restantes pour étendre leurs opérations résident dans le secteur informel⁶¹. Ce potentiel d'appropriation est perçu très sérieusement par les grandes banques, comme la Banco de Crédito del Perú (BCP) et la BBVA-Banco Continental, qui n'en sont pas à leur première tentative d'entrée sur le marché microfinancier. Dans le cas de la BCP, après une première phase pilote d'investissement indirecte par le biais des ONG, suivies d'un autre essai avec la création de Solucion et de Banca Pequena Empresa, c'est en faisant l'acquisition en 2009 d'un des fleurons de la microfinance commerciale, le numéro 2 de l'industrie Edyficar, qu'elle connaîtra le succès⁶².

56. L. Beneria, *Gender, Development and Globalization. Economics as if All People Mattered*, New York & Londres, Routledge, 2003, p. 111-112.

57. C. Ströh, *op. cit.*, p. 174.

58. H. De Soto, *The Other Path*, New York, Basic Books, préface.

59. J. L. Fernando, *op. cit.*, p. 17; voir aussi L. Beneria, *op. cit.*

60. Entrevues avec un gestionnaire des risques en microfinance à la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, avec un spécialiste en microfinance au bureau péruvien de la International Finance Corporation-World Bank, et avec deux experts ayant joué un rôle clé dans l'évolution du secteur financier péruvien, Lima 2012.

61. Entrevues avec deux experts du milieu universitaire, Lima 2012.

62. Credicorp, la société de portefeuille à la tête de la BCP et d'Edyficar, a aussi acquis tout récemment des parts majoritaires dans le numéro 1 du secteur microfinancier du pays, MiBanco.

Si la BCP a décidé d'acquérir Edyficar des mains de l'ONG Care USA, c'est pour son savoir-faire⁶³. Après ses précédentes tentatives plutôt infructueuses, la banque était en effet convaincue que le secret du succès en microfinance réside dans les pratiques institutionnelles, les technologies spécialisées et une culture organisationnelle particulière à la microfinance péruvienne⁶⁴. Du point de vue de la BCP, Edyficar est un joyau qui lui ouvrira la porte toute grande pour accéder à des marchés autrement inaccessibles, non seulement dans le pays, mais à l'échelle continentale⁶⁵. Les projets de la Banque sur le continent sont d'ailleurs en très bonnes voies alors qu'elle a déjà acquis une position de leader sur le marché bolivien. Même si la banque s'est engagée à respecter la mission originelle d'Edyficar, il est clair que sa stratégie de développement des services financiers pour les populations non bancarisées ne relève pas d'une mission politique et sociale. Les pourparlers entre les deux entités en ce qui concerne la captation de l'épargne des clients d'Edyficar donnent une bonne indication des tensions que fait peser la logique commerciale sur la microfinance. Edyficar souhaite en effet commencer à capter les dépôts du public ce qui, nonobstant les avantages que cela apporte du point de vue des opérations financières de l'IMF, est également cohérent avec sa mission⁶⁶. Toutefois, alors qu'Edyficar est techniquement autorisée par le régulateur à capter les dépôts du public depuis son agrégation de *financiera* en 2007, la BCP résiste et souhaite plutôt que les clients ouvrent des comptes d'épargne dans sa propre institution. La haute direction de la banque ne s'en cache d'ailleurs pas : l'épargne informelle, ces « millions de Soles dormant sous le matelas », sont une niche extrêmement prometteuse pour développer les opérations de la BCP⁶⁷.

Dans le cas de BBVA, après avoir assuré une présence indirecte sur le marché microfinancier dans les années 1990, elle fera une autre tentative en 2007⁶⁸. C'est dans le cadre de sa stratégie de responsabilité sociale que la banque crée sa fondation dédiée à la promotion de l'accès aux services financiers pour les populations à bas revenus dans les zones sous-développées. Les activités de la fondation sont centrées sur l'acquisition et la fusion d'IMF sur différents marchés avec pour objectif de construire le plus grand

63. Entretien avec un membre de la haute direction de la BCP, Lima 2012.

64. Cette stratégie a aussi été adoptée par Scotiabank en 2008 lorsqu'elle a acheté la Banco del Trabajo pour former sa division CrediScotia spécialisée dans les prêts à la consommation et aux micro-entrepreneurs. Voir L. Conger, P. Inga et R. Webb. *The Mustard Tree. A History of Microfinance in Peru*, Lima, Universidad San Martin de Porres, 2009, p. 126-127.

65. Entretien avec un membre de la haute direction de la BCP, Lima 2012.

66. Entretien avec un professionnel d'Edyficar, Lima 2012.

67. Entretien avec un membre de la haute direction de la BCP, Lima 2012.

68. C. Ströh, *op. cit.*, p. 181.

conglomérat mondial de microfinance⁶⁹. Au Pérou, la fondation BBVA s'est dans un premier temps portée acquéreur de trois IMF (Caja Nor Peru, Caja Sur et Edpyme Crear Tacna) pour former une nouvelle entité Caja Nuestra Gente⁷⁰. Elle a ensuite acheté la *financiera* Confianza pour procéder à une fusion des deux organisations dans l'objectif d'en faire une banque spécialisée dans le microcrédit rural. Avec ce processus de fusion-acquisition, le groupe se positionne de manière très forte dans le marché de la finance rurale péruvienne. Dans ce cas aussi, des indications montrent que le programme de la BBVA n'est pas que social. Comme l'a judicieusement souligné Ströh⁷¹, les trois entités achetées au départ par la banque sont parmi les plus profitables du secteur avec des ratios de ROE et ROA supérieurs à la moyenne, et il en est de même pour sa dernière acquisition, Confianza.

Ces deux cas de fusion-acquisition renforcent le secteur microfinancier péruvien dans sa capacité de croissance et d'expansion. Les banques commerciales profitent de l'expertise des institutions spécialisées en microfinance et de leur bassin de clientèle existante, alors que les IMF nouvellement fusionnées profitent des savoir-faire de la haute finance et d'un accès à des capitaux à bas coûts. Ces nouveaux assemblages ont d'ailleurs déjà montré leurs intentions en approchant directement l'État péruvien pour développer divers partenariats dans le cadre des programmes d'inclusion financière⁷². On peut facilement saisir le potentiel d'expansion que ces alliances représentent, uniquement en projetant ce qu'il en sera bientôt des associations entre BCP-Edyficar et la Banco de la Nación pour l'expansion de la couverture de marché dans les zones les plus reculées du Pérou, ou encore des développements qui viendront sous peu dans le domaine du *mobile banking*, suivant la loi récemment adoptée pour encadrer cette nouvelle mouvance. Dans ce cas aussi, nous verrons très certainement des alliances se former entre des entreprises de technologie de l'information, l'État et le secteur financier afin de faire progresser la financiarisation périphérique.

Aux côtés des banques commerciales, d'autres joueurs prennent part au processus d'insertion des constituantes productives du secteur informel dans les canaux de la finance dominante. En sus des transformations institutionnelles, de nouvelles classes d'actifs sont créées au moyen des procédés d'agrégation, comme la capitalisation boursière des IMF, la titrisation des actifs et la création de véhicules d'investissement spécialisés. Les véhicules d'investissement spécialisés en microfinance (VIM) produisent de l'innova-

69. Entrevue avec la direction d'une des IMF fusionnée, Lima 2012.

70. L. Conger, P. Inga et R. Webb, *op. cit.*, p. 138.

71. C. Ströh, *op. cit.*, p. 181.

72. Entrevue avec la Banco de la Nación del Perú, Lima 2012.

tion financière permettant de rendre liquides des actifs qui ne le sont pas à leur état naturel dans l'économie pour en faire des actifs marchandisés sur les marchés financiers. La microfinance entre donc dans le «procès de la médiation financière globalisée⁷³» avec ces véhicules qui transforment maintenant les créances des pauvres en titres financiers.

Ces VIM sont associés à la mouvance de l'investissement socialement responsable, ce qui tend à les positionner en dehors de l'analyse de la finance dominante. Toutefois, il ne faut pas oublier que cette forme de finance regroupe aussi des investisseurs traditionnels et, surtout, que la logique du *social venture philanthropy*, du fait de son ancrage dans valorisation financière, transporte avec elle des conséquences sérieuses pour les pratiques de microfinance. Dans un élan d'honnêteté rarement rencontré dans les milieux financiers, l'investisseur Lewis prend soin de distinguer la philanthropie – purement intéressée par la justice sociale et économique et ne demandant rien en retour – de l'investisseur social – qui exige que sa bienfaisance soit liquide, imposant ainsi la nécessité d'une possibilité de sortie de ses capitaux en garantissant son investissement initial et également une plus-value. Contrairement aux donations ou aux prêts à faibles taux des institutions de développement, les investissements sociaux exigent donc davantage de la part des IMF. Comme les paiements d'intérêt sur les prêts sont leurs principaux revenus, les implications de la logique financière privée se répercutent directement sur leurs opérations et sur leurs clientèles :

les taux d'intérêt sur les microcrédits chargés aux emprunteurs pauvres doivent faire plus que simplement réduire la pauvreté, créer des petites entreprises viables, participer à l'autonomisation des femmes et financer la microfinance. [...] Il faut maintenant aussi générer des profits pour les investisseurs (surtout étrangers). Ainsi, pour aider les gens désespérément pauvres à s'aider eux-mêmes, on leur charge des taux d'intérêt extrêmement élevés qui, en partie, sont nécessaires pour enrichir les investisseurs nationaux et étrangers bien intentionnés qui ont besoin de retours financiers pour justifier qu'ils fassent le bien social⁷⁴.

Les appels publics à l'épargne lancés afin de capitaliser les IMF sont une autre mécanique d'appropriation. Un cas bien documenté est celui de Compartamos, une grande IMF mexicaine qui dessert principalement des femmes pauvres en banlieue de la capitale. Après avoir suivi un cheminement classique de commercialisation en partant d'une situation initiale d'ONG, Compartamos lance un appel public à l'épargne au printemps 2007 afin d'entrer en Bourse à Mexico et à New York. Le résultat est spectaculaire : l'entreprise est valorisée à plus de 2 milliards de dollars américains et les actionnaires empo-

73. Voir E. Pineault, *op. cit.*, pour une discussion de la notion.

74. J. Lewis, *What Would Leland Stanford Do? An Editorial Commentary Submitted to the Microfinance Community About the Compartamos Ipo*, 2007 [www.microfinancegateway.org/gm/document-19.26772/04.pdf].

chent une plus-value de 300 pour 1⁷⁵. Des 6 millions de dollars américains investis en 2000 lors de la commercialisation de l'ONG, une grande partie provenait de fonds publics détenus par les agences de développement, les institutions financières internationales et le secteur des ONG. Ces quelques millions de départ ont pris rapidement de la valeur pour se chiffrer à 126 millions en 2006, donnant un rendement moyen sur fonds propres (ROE) de 57%, un niveau de rentabilité très supérieur à la moyenne des IMF (24,4%) et des banques des marchés émergents (6,1%)⁷⁶. Ce sont essentiellement des intérêts privés qui ont récupéré les actifs valorisés de Compartamos. Les actions furent dispersées auprès de plus de 5000 investisseurs, dont 150 investisseurs institutionnels accaparant 80% des parts⁷⁷.

Fait à noter, si cette « banque pour les pauvres » est beaucoup plus rentable pour ses actionnaires qu'une banque « ordinaire », c'est parce qu'elle charge des taux d'intérêt faramineux à sa clientèle, de l'ordre de 86 à 100% par an, selon les méthodes de calcul⁷⁸. L'enrichissement d'investisseurs privés et étrangers, par le biais de cette transaction boursière qui a profité de sa cote A+ du Standard & Poor comme levier, se présente ainsi comme une forme renouvelée de captation. Fait ironique, *compartamos*, qui vient de l'espagnol *compartir*, signifie « partager », conjugué au collectif « partageons ».

La contradiction soulevée par Chesnais⁷⁹, à savoir que les exigences standards de rentabilité financière s'élevant autour des 15% de retours sur fonds propres « excèdent de beaucoup les possibilités objectives de rentabilité d'un grand nombre des activités économiques auxquelles elles s'appliquent » est particulièrement flagrante ici. Face aux ROE dépassant les 50%, on peut s'inquiéter sérieusement des capacités de rentabilité des microentreprises gérées par les femmes pauvres de la banlieue de Mexico et de celles des travailleuses du secteur informel qui accèdent au prêt à la consommation, d'égaliser de tels niveaux de rentabilité.

L'extension financière et la genèse des crises à la périphérie

Née de la nécessité de remédier aux crises de légitimité et d'accumulation, la microfinance engendre maintenant ses propres crises. Comme procès de financiarisation, elle en reproduit à l'évidence les tendances les plus pernicieuses. D'aucuns ne devraient toutefois pas s'en surprendre ; les théoriciens

75. B. Granger, *op. cit.*, p. 2-3.

76. F. Ponsot, « Introduction en bourse de l'IMF Compartamos », *BIM n° - 03 juillet 2007*, Pole Microfinancement, 2007, p. 3 ; B. Granger, *op. cit.*, p. 8.

77. R. Aitken, *op. cit.*, 2008.

78. B. Granger, *op. cit.*

79. F. Chesnais, « La nouvelle économie : une conjoncture propre à la puissance hégémonique américaine », dans Chesnais et al. (dir.), *Une Nouvelle Phase du Capitalisme ?*, Paris, Syllepse, 2001, p. 62.

de la régulation ont en effet soulevé le caractère de prédisposition aux crises du procès⁸⁰. La microfinance commerciale a d'ailleurs montré son potentiel explosif à plusieurs reprises dans les dernières décennies. Suivant les premiers mouvements de non-paiement des dettes en Bolivie en 1999, d'autres problèmes sont apparus dans différents marchés nationaux et régionaux. Des crises de défauts de paiement massifs ont ainsi surgi entre autres au Nicaragua, au Maroc, au Pakistan et en Bosnie. Dans ces quatre cas, elles ont succédé à un épisode de croissance rapide des portefeuilles de prêts entraînant des problèmes de surendettement : « l'expansion s'est faite tant par la création d'agences sur de nouveaux marchés que par la croissance sur des marchés existants par le biais des prêts de taille plus importante et de nouveaux produits⁸¹ ». Un facteur important dans la croissance de ces industries fut la concentration et le déferlement des investissements privés sur ces marchés, alimentant la confiance des IMF et leur propre taux de croissance⁸². Le renversement de tendance dans les sources de financement en faveur des banques commerciales nationales et des fonds d'investissement était particulièrement marqué au Pakistan et également au Maroc où 85 % des actifs en microfinance étaient financés par des prêts de banques commerciales⁸³.

Le cas de la Bosnie, qui a récemment été le théâtre d'une sévère crise de son secteur microfinancier, est particulièrement intéressant. Alors que la communauté internationale considérait ce pays comme un cas pilote exemplaire pour l'utilisation de la microfinance en situation d'après-conflit, les espoirs furent complètement déçus⁸⁴. Au milieu des années 1990, les fonds et les efforts de la communauté internationale ont afflué pour développer rapidement un réseau d'IMF de type ONG. Par la suite, les banques commerciales, détenues majoritairement par des intérêts étrangers, se sont intéressées au secteur. Elles ont « identifié les microcrédits hypothécaires comme une occasion importante de profits, ont commencé à mobiliser l'épargne locale et également à transférer des ressources importantes de leur siège social vers la Bosnie afin de renforcer massivement ces programmes de prêts⁸⁵ ». Début des années 2000, le microcrédit était largement accessible à la population bosniaque et « fin 2008, on estimait le nombre de microprêts à 400 000

80. B. Leubolt et R. Weissenbacher, *op. cit.* Les auteurs réfèrent à M. Aglietta, *La crise. Comment est-on arrivé là? Comment en sortir?*, Paris, Michelon, 2008 et à F. Chesnais, « Le pouvoir de la finance (André Orléan) », *L'Année de la régulation*, n° 4, 2000, p. 305-324.

81. G. Chen, S. Rasmusen et X. Reille, « Croissance et vulnérabilité en microfinance », *Focus Note*, no 61, Washington D.C., CGAP, 2010, p. 2-3.

82. *Ibid.*, p. 3.

83. *Id.*

84. M. Bateman, D. Sinkovic et M. Skare. « Bosnia's Microfinance Meltdown », *American Economics Association Annual Conference*, Chicago, 6-8 janvier 2012.

85. *Ibid.*, p. 2.

pour un montant de 770 millions de dollars américains dans un pays de 3,8 millions d'habitants⁸⁶ ».

Fin 2009, le secteur s'est complètement effondré. Un plan d'urgence de fusions-acquisitions a été mis en place pour sauver les meubles, entraînant dans son sillage d'autres fonds de la communauté internationale⁸⁷. Qualifiée d'une version modifiée de la crise américaine des *subprimes*, cette crise a priorisé l'enrichissement des hauts dirigeants des institutions financières au détriment des bénéfiques économiques et sociaux collectifs⁸⁸. Les agences de notation spécialisées en microfinance ont d'ailleurs été pointées du doigt pour avoir échoué à détecter les dérives du marché et à mettre en garde les investisseurs⁸⁹.

La crise la plus médiatisée du secteur fut celle qui a touché l'État indien du Andhra Pradesh en 2010. À ce moment, on recensait en Inde une trentaine d'institutions financières non bancaires spécialisées en microfinance (IFNB) desservant 27 millions d'emprunteurs et dont les activités affichaient un taux de croissance annuel de 82 %, soutenu par les prêts contractés auprès des banques commerciales⁹⁰. Le cas de l'Andhra Pradesh est complexe à traiter du fait qu'il implique des facteurs politiques et des particularités régionales du développement de la microfinance. Mais ce que l'on peut retenir pour la présente analyse, c'est le rapport systémique entre la dynamique de croissance de la microfinance commerciale et les crises auxquelles elle fait face. Au niveau régional, l'Andhra Pradesh est l'épicentre de la microfinance indienne et un des lieux les plus attractifs des investissements privés provenant des VIM et d'autres entités de capital-investissement⁹¹. Les afflux importants de fonds propres « ont permis de fournir les capitaux nécessaires à la croissance, mais ont aussi créé des incitations fortes à poursuivre un rythme de croissance soutenue et à rechercher des niveaux élevés de rentabilité, ce qui a fait grimper la valorisation de ces entités⁹² ». Il s'en est suivi des taux d'endettement très élevés chez les ménages qui contractent des prêts multiples auprès d'IMF et d'autres institutions financières. Un surendettement qui

s'explique d'abord par un modèle de microcrédit caractérisé par une course effrénée pour étendre les prêts à une population de plus en plus large et pour des montants de plus en plus élevés, sans que l'on s'assure que ces crédits contri-

86. *Id.*

87. *Id.*

88. *Id.*

89. Entrevues avec deux experts du secteur de la notation en microfinance, Lima 2012.

90. CGAP, « Andhra Pradesh 2010: Implications mondiales de la crise de la microfinance en Inde », *Focus Note*, n° 67, 2010, p. 2.

91. *Ibid.*, p. 3.

92. *Id.*

buent effectivement à accroître leurs activités génératrices de revenus et, par conséquent, leurs capacités de remboursement⁹³.

D'après les estimations faites en 2012, la crise indienne aurait entraîné « 10 millions de clients en défaut de paiement et des pertes de 1 à 2 milliards en encours de prêts non recouvrés pour les IMF⁹⁴ ».

Dans le cas du Pérou, les inquiétudes quant à une crise éventuelle de surendettement sont partagées par les praticiens et les experts⁹⁵. Toutefois, plusieurs intervenants soulignent la présence de contrôles et de règles prudentiels qui permettraient d'immuniser le secteur contre le risque d'une telle crise⁹⁶. Il est vrai que la microfinance péruvienne évolue dans un climat de supervision et de régulation envié par plusieurs et qui s'est révélé relativement efficace jusqu'ici. De plus, une différence marquée, par rapport aux cas précédemment cités, est le fait que les IMF péruviennes puisent largement dans les dépôts du public pour financer leurs activités et peu dans les financements privés commerciaux⁹⁷. Malgré cela, les incitatifs et les impératifs pour des taux de rendement et de croissance des IMF se font fortement sentir, principalement stimulés par la forte compétition du secteur. Cette compétition pose en soi un risque subséquent pour le surendettement, puisque les emprunteurs ont le loisir de contracter des prêts auprès de plusieurs institutions financières.

Le danger le plus imminent dans le cas péruvien vient toutefois des développements institutionnels qui sont présentement instrumentalisés par de nouveaux entrants sur le marché⁹⁸. Si le Pérou est considéré comme le meilleur climat d'investissement mondial en microfinance, c'est en partie en raison du haut niveau de transparence du système et de la qualité des informations disponibles sur les créanciers⁹⁹. Pour soutenir le développement du secteur financier, l'État péruvien a créé un bureau public de cotation de crédit collectant les informations sur l'ensemble des dettes contractées dans le système financier régulé. Par la suite, des bureaux privés sont venus compléter l'offre de services. En 1998, le consortium d'IMF non régulées

93. J.-M. Servet, « La crise du microcrédit en Andhra Pradesh (Inde) », *Revue Tiers Monde*, n° 207, 2011, p. 43-59.

94. Economist Intelligence Unit, *Global Microscope on the Microfinance Business Environment*, 2012, p. 20.

95. Tous les intervenants rencontrés lors de la recherche de terrain se sont montrés conscients du risque de surendettement dans le secteur microfinancier. Le niveau de préoccupation varie cependant selon les intervenants : les experts des agences de notation, en particulier les agences traditionnelles, de même que certains gestionnaires d'IMF opérant dans les régions rurales du pays, sont particulièrement aux aguets à ce sujet.

96. Quatre des professionnels interviewés à la SBS ont fait part de l'efficacité de ces facteurs prudentiels. Cet aspect est aussi reconnu par la majorité des experts du milieu universitaire interviewés.

97. Pour Mibanco par exemple, le financement par l'épargne dépasse de loin le financement par emprunt. Tout un sous-secteur de la microfinance péruvienne, les *Cajas municipales*, puisent elles aussi l'essentiel de leurs ressources dans les dépôts du public.

98. Entrevues avec deux réseaux d'IMF et un expert ayant joué un rôle clé dans l'évolution du secteur financier péruvien, Lima 2012.

99. Economist Intelligence Unit, *op. cit.*

COPEME s'est associé avec le bureau de crédit Infocorp (appartenant à Equifax) pour inclure dans la base de données nationale les informations sur ses clientèles. L'objectif était de favoriser le développement des services financiers dans les régions rurales du Pérou. À cette époque, et jusqu'à tout récemment, le secteur rural n'intéressait pas les joueurs commerciaux de la finance péruvienne et pour les ONG, souvent les seules à desservir ces zones, le manque d'information sur l'historique de crédit des clients, en entraînant des coûts d'opération élevés, était un obstacle majeur au développement de leurs activités.

Aujourd'hui, de nouveaux joueurs entrent sur ces marchés et profitent du système de cotation de crédit pour cibler rapidement et à faibles coûts les bons clients potentiels. Principalement composés d'entreprises de prêts à la consommation, ces nouveaux entrants approchent directement les clients des IMF pour leur offrir à des taux inférieurs des crédits supplémentaires. Plusieurs acteurs au Pérou s'inquiètent sérieusement de ce qu'ils qualifient de « requins de la finance ». On craint que l'entrée de ces joueurs agressifs déstabilise, voire contamine le système, ruinant ainsi les efforts des ONG qui travaillent au renforcement des capacités de ces clientèles depuis de nombreuses années. Des organisations membres du réseau PROMUC, de même que leurs clientèles, sont parmi les plus vulnérables face à l'entrée de ces prêts à la consommation. Parmi les rares IMF à faire du *village banking* auprès des femmes rurales et à fonctionner sous le modèle global en microfinance, ces ONG ne peuvent tout simplement pas compétitionner avec les institutions financières de crédit à la consommation pour leurs coûts d'opération. Malgré les programmes de littéracie financière, les clientes sont toujours vulnérables au surendettement, en particulier lorsqu'elles n'ont jamais été en contact avec ces formes de crédits.

En somme, la microfinance évolue dans un contexte où la finance happe tout. Au Pérou, il reste bien peu de l'esprit du romantisme allemand qui a fondé les Caisses municipales, de la philosophie de l'économie solidaire qui animait les coopératives, ni des projets politiques et sociaux qui guidaient les ONG. Même les derniers Mohicans de la microfinance holiste avouent avoir peine à résister à la pression¹⁰⁰. La microfinance joue maintenant dans la cour des grands et les conséquences que cela implique sont sérieuses, comme le révèlent ces crises avérées. Le projet d'inclusion financière global vise à bancariser l'ensemble de l'économie informelle. Ces ambitions donnent à penser que la systémicité des crises que la financiarisation périphérique peut générer est triple. D'un point de vue macroéconomique, nous n'en sommes

.....
100. Entrevues avec des gestionnaires de deux IMF de type ONG, Lima 2012.

pas au point où le poids de la finance périphérique puisse représenter un facteur d'instabilité systémique global. Toutefois, les dégâts causés en Bosnie démontrent que des effets désastreux peuvent atteindre des variables macro-économiques nationales au point de nuire aux perspectives de redressement économique et social. Ailleurs, et d'ici à ce que le projet de la finance périphérique aboutisse complètement, elle peut vraiment changer des vies, ou les anéantir, à l'échelle méso des communautés locales et à celle micro des ménages. Ce dernier niveau est sans aucun doute le plus sensible. Le préfixe micro est en ce sens tout à fait paradoxal et de moins en moins signifiant pour faire sens du projet d'inclusion financière global. Dans le bilan des grandes banques et de notre point de vue de consommateurs inclus et privilégiés, les montants engagés peuvent sembler triviaux, mais à l'échelle des communautés et des personnes, ils font une réelle différence.