

L'Influence de la régulation sur la contribution de la microfinance au développement Le cas de la Bolivie

Cet article est publié avec l'aimable autorisation de la *Revue Tiers Monde*, 197(1), 2009.

Florent Bédécarrats
GRET-CERISE

Reynaldo Marconi
FINRURAL

Abstract: Bolivia, a microfinance pioneer, is also among the first countries that implemented a regulation of this activity. Firmly supported by international institutions, this framing was designed to support a commercial vision of the sector, promoting its growth and sustainability. The settled rules urged upon the practice standardization and gave priority to profitability and stability. Nevertheless, they hampered the capacity of microfinance service providers to meet the social mission they initially stood for. Given these limitations, the Government impudenced public policies that pressure them to intervene more in support to rural and productive sectors. To overcome these antagonist constraints, some actors put some norms forward that combine social and financial criteria. In the current context, such evolutions can contribute to the reflexions toward a better regulation of the financial sector.

Keywords: Bolivia, microfinance, development, regulation, norms.

Résumé : La Bolivie, pays pionnier de la microfinance, est aussi l'un des premiers à avoir mis en place une régulation spécifique de cette activité. Résolument soutenu par des institutions internationales, cet encadrement a été conçu pour servir une vision commerciale du secteur, favorisant sa croissance et sa pérennité. Les règles instaurées ont poussé à la standardisation des pratiques et privilégié la rentabilité et la stabilité. Néanmoins, elles ont entravé la capacité des prestataires de services microfinanciers à assumer la mission sociale qu'ils s'étaient initialement fixée. Etant donné ces limites, le gouvernement impulse des politiques publiques les enjoignant à intervenir davantage en faveur des secteurs rural et productif. Pour surmonter ces pressions antagoniques, certains acteurs mettent en avant des normes qui combinent des critères sociaux et financiers. Dans le contexte actuel, de telles évolutions peuvent alimenter les réflexions pour une meilleure régulation du secteur financier.

Mots clés : Bolivie, Microfinance, développement, régulation, normes

Introduction

On considère généralement que la microfinance remplit une mission sociale et de développement en restant ancrée dans le secteur marchand. Elle constitue une contribution d'essence privée à une problématique sociale et cette ambivalence lui confère un statut singulier parmi les instruments de l'aide au développement. La microfinance bénéficie de soutiens fiscaux, financiers et réglementaires, tout en conservant une relative autonomie à l'égard des Etats et des

baillleurs de fonds. Bien qu'ils aient perdu une grande partie de leur capacité à peser directement et à court terme sur les décisions et les pratiques des opérateurs, ils conservent néanmoins une influence déterminante sur le cadre dans lequel évoluent ces derniers.

Afin de massifier sa couverture tout en réduisant sa dépendance aux subventions, la microfinance a privilégié un modèle économique mettant en avant ses performances financières (HELMS, 1998 ; ROBINSON, 2001). Cependant, cette tendance a soulevé des questionnements concernant la dérive qu'elle peut impliquer quand à la mission initiale de la microfinance (CHRISTEN 2001 ; LABIE et MEES, 2005 ; DITCHER et HARPER, 2007) et sur les effets néfastes qu'elle peut entraîner sur les clients (GUERIN et SERVET, 2005 ; FOUILLET, 2006 ; SERVET, 2006). En réaction, des courants émergent au sein du secteur pour promouvoir un équilibre satisfaisant entre ses fonctions marchandes et de bien public, par la mise en avant du double objectif de résultat, social et financier, de la microfinance (CHRISTEN, ROSENBERG, JAYADEV, 2006), le développement de la notion de performance sociale et des outils pour la mesurer (LAPENU et DOLIGEZ, 2007 ; COPESTAKE, 2007 ; HASHEMI, 2007), ainsi que la formalisation des principes éthiques qui doivent encadrer le secteur (ABDELMOUMNI et al., 2008).

Dans ces conditions, la régulation de la microfinance, entendue ici comme les règles et mécanismes qui encadrent le fonctionnement des institutions de microfinance (IMF), cristallise des enjeux considérables. En effet, qu'elle soit prudentielle¹ ou non, c'est à ce niveau que se fixent les règles dans le cadre desquelles les institutions de microfinance évoluent. La régulation devient le lieu où se définit une vision dominante de ce que doit être la microfinance, ainsi que le vecteur par lequel cette vision se diffuse et s'impose aux acteurs du secteur. Cet article vise à montrer, à partir de l'exemple de la Bolivie, que les critères et les mécanismes de régulation sont un facteur décisif de cet arbitrage dans la mesure où ils conditionnent la capacité de la microfinance à contribuer au développement social tout en restant pérenne.

Notre exposé suivra quatre étapes. Dans une première partie, nous étudierons le processus de structuration qu'a connu la microfinance en Bolivie, pays pionnier en la matière. La deuxième section sera consacrée à l'analyse des grands défis qui restent posés à ce secteur pour qu'il renforce sa contribution au développement économique et social du pays. La troisième partie montrera que le système de régulation mis en place grève la capacité des IMF à faire face à ces enjeux. Enfin, nous montrerons dans un quatrième chapitre qu'émerge une tendance à la réorientation en faveur d'une régulation plus propice à l'utilité sociale et à la contribution au développement de la microfinance.

1. Structuration de la microfinance en Bolivie

La Bolivie est l'un des pays les plus souvent cités en exemple lorsque l'on évoque les succès de la microfinance. Cette activité, qui a émergé précocement et s'est rapidement propagée dans le pays, constitue aujourd'hui un cas d'école en termes de solidité institutionnelle et financière.

De multiples expériences antérieures à la microfinance

On peut retrouver dans l'histoire récente de la Bolivie plusieurs expériences qui ont précédé la microfinance. La consolidation de l'Etat bolivien à partir des années 1930 s'est accompagnée de la montée en puissance de grandes banques publiques de développement (Banque agricole, puis

¹ « Prudentiel » indique que la régulation a été spécifiquement conçue pour garantir la solvabilité des établissements financiers.

Banque d'Etat et enfin Banque pour le logement). Néanmoins, à partir de la fin des années 1970, le système commença à enregistrer des pertes très importantes et ces organismes durent être recapitalisés à plusieurs reprises. A partir des années 1980, ils furent relégués à des fonctions minimales, avant d'être complètement supprimés durant la période 1991 - 1993. Cet échec est largement dû à une série de dysfonctionnements de ces institutions liés à la mise en œuvre de processus d'attribution longs, complexes et coûteux, à la rigidité de l'orientation des crédits, à un manque de contrôle interne et de supervision, à un personnel peu efficace et parfois corrompu, au détournement du système à des fins électorales et à la mauvaise gestion d'activités non financières parallèles (MARCONI, 2005 : 9). Ce constat, commun à plusieurs pays d'Amérique latine (TRIVELLI, 2007) détermina un revirement du paradigme relatif au financement du développement. En effet, alors même que l'intervention publique, au travers de crédits subventionnés, avait été justifiée par l'échec du marché à desservir certains secteurs socioéconomiques, le constat d'échec de l'Etat fut utilisé pour légitimer son remplacement par des acteurs privés (BOUQUET, 2007).

L'instauration après 1952 d'un « capitalisme d'Etat » avait également favorisé la création d'un système financier populaire. Néanmoins, ce dernier s'était développé avant tout dans les plaines (Est du pays), sans parvenir à se consolider dans l'Altiplano (Ouest). Basé sur un grand nombre de coopératives d'épargne et de crédit, il demeurait sensiblement différent de la microfinance en proposant des services très standardisés, destinés avant tout aux salariés. Il fut presque entièrement balayé par l'inflation dans les années 1980.

Lors des années de dictature à partir de 1964, plusieurs fonds rotatifs ruraux furent aussi créés par des bailleurs qui voulaient continuer d'intervenir en Bolivie en évitant le contrôle des gouvernements militaires. Gérés sur un mode très centralisé et bureaucratique, ces programmes administraient des prêts à taux nuls, visant des fins spécifiques, versés en nature et pour des montants fixes. Ils n'atteignirent jamais une ampleur vraiment significative et furent progressivement abandonnés à partir des années 1980 (MEES et SOTO, 2002 : 1).

Enfin, à la suite d'une sécheresse sévère en 1983, l'agence de coopération nord-américaine USAID créa un système de financement informel en nature. En raison d'un manque de contrôle, ce programme fut rapidement supprimé, mais il avait jeté les bases méthodologiques des systèmes de "banques communautaires".

Emergence et expansion dans un contexte de libéralisation

Les politiques de libéralisation et de privatisation des années 1980 créèrent un vide que la microfinance est venue combler. En 1984, la crise de la dette avait plongé l'économie bolivienne dans une situation intenable : le déficit public atteignait 25,4% du PIB (FRITSCHY, 2007 : 14) et le taux d'inflation avoisinait les 25 000%. Pour remédier à cette situation, le gouvernement décréta la Nouvelle Politique Economique, un programme d'ajustement structurel soutenu par le Fond Monétaire International² et mobilisa l'armée afin de maintenir l'ordre et mettre au pas les syndicats (MARCONI, 2005 : 3).

On renforça les prérogatives et l'indépendance de la Banque Centrale qui se vit confier en priorité le mandat de la lutte contre l'inflation³. L'économie fut dollarisée, on libéralisa les taux

² Décret Suprême 21060 du 29 août 1985, complété ensuite par le Décret Suprême 21660 du 10 juillet 1987.

³ Loi sur les Banques et Entités Financières N° 1488 du 14 avril 1993 et Loi N° 1670 de la Banque Centrale de Bolivie du 31 octobre 1995

d'intérêt, et on laissa flotter les taux de change. Les banques publiques furent entravées, puis supprimées et plusieurs banques privées en difficulté furent liquidées. Grâce à ce dispositif l'inflation fut enrayée en quelques mois et l'épargne reprit. Au bout de deux ans, malgré la persistance des déficits publics, la récession cessa et l'économie recommença à croître, bien que faiblement.

Dans ce contexte de libéralisation financière, il n'est guère resté que des acteurs non gouvernementaux pour assumer le coût social de l'ajustement. Le chaos économique provoqua une augmentation de l'exode rural, alors même que des milliers d'emplois salariés étaient détruits en ville. Ce contexte favorisa une croissance exponentielle de l'économie informelle (JIMENEZ et al, 2001)⁴, particulièrement demandeuse de microcrédit.

De nombreux programmes d'appui au secteur productif furent créés, et la microfinance se développa, tout d'abord sur la base d'appuis externes, puis de manière de plus en plus autonome. La faible inflation permit aux IMF de maintenir la valeur de leurs actifs, alors même que la libéralisation des taux d'intérêt leur donnait la possibilité de générer des marges suffisantes pour assurer leur viabilité. Alors que les IMF desservaient 20 000 clients en 1992, ce nombre atteignait 331 000 en 1997.

Après que les IMF boliviennes ont évolué dans un certain flou juridique, la Banque Centrale, avec l'appui de plusieurs institutions financières et agences de coopération présentes dans le pays, mit progressivement en place une réglementation spécifique à la microfinance à partir de 1993. D'inspiration très commerciale, ce cadre normatif fut conçu pour standardiser les pratiques sur un modèle bancaire et il conduisit la majorité des IMF boliviennes, qui étaient alors des Organisations Non Gouvernementales (ONG), à adopter un statut lucratif de Fonds Financiers Privé (FFP) ou de Banque. Cependant, une partie significative du secteur préféra rester en marge de cette régulation officielle, ce sur quoi nous reviendrons plus loin.

Crise et remises en question de la microfinance

A mesure que la microfinance s'intégrait au système financier global, elle devenait plus exposée aux crises systémiques qui affectaient ce dernier (TRIGO, LEE et RHYNE, 2004 : 14) et le marasme économique qui atteint la Bolivie en écho à la crise asiatique de 1997 toucha de plein fouet les IMF locales.

A partir de 1999, le ralentissement se fit sentir dans le pays, favorisant une intensification de l'exode rural et une contraction du portefeuille national de crédit (AUAD, 2006)⁵. Trois associations de débiteurs se formèrent en 1999 qui réclamèrent l'annulation des dettes de leurs membres, au motif que les IMF étaient peu transparentes, en particulier dans leurs taux d'intérêt, qu'elles appliquaient des contrats inéquitables et qu'elles poussaient au surendettement. Plusieurs analyses ont insisté sur le fait que la majorité des membres de ces organisations étaient clientes de trois banques commerciales et de deux FFP récemment créés et spécialisés dans le crédit à la consommation. Ces études mettent en avant que les institutions incriminées appliquaient des stratégies commerciales très agressives que l'on ne saurait comparer aux pratiques dominantes du secteur.

⁴ Entre 1976 et 1983, le nombre d'actifs qu'elle occupait augmenta de 8% par an à La Paz, alors que l'emploi formel n'augmentait que de 2% par an. En 1989, 58% de la main d'oeuvre urbaine travaillait dans le secteur informel, la majorité comme vendeurs ambulants.

⁵ Passant de près de 5 milliards de dollars en 1998 à 2,4 milliards en 2004.

Quoi qu'il en soit, il est avéré que le surendettement a été réel dans certaines zones à la fin des années 1990 (GONZALEZ-VEGA et VILLAGANI, 2004 ; TRIGO, LEE et RHYNE, 2004 : 12)⁶. Une crise des impayés sans précédent (4,5% en 1998, 11,8% en 2001) provoqua la faillite des deux principaux FFP de crédit à la consommation, qui avaient engrangé des bénéfices significatifs les années précédentes. En réaction, l'ensemble des IMF durcit ses pratiques de récupération afin de maintenir la "culture de remboursement", de crainte qu'un nombre croissant d'emprunteurs décide de ne plus payer. Les ONG furent moins affectées que leurs homologues à but lucratif et celles qui utilisaient des méthodologies participatives ne ressentirent presque pas cette crise, continuant à connaître une forte croissance⁷. Toutefois, le slogan « IMF = usuriers » s'était largement diffusé dans la société et ce discrédit allait constituer un argument central pour le revirement de la position de l'Etat à l'égard de la microfinance. Celui-ci se produisit après l'arrivée au pouvoir en 2005 du MAS⁸ d'Evo Morales.

Consolidation du secteur

Malgré ces aléas, la dépression économique que connut le pays favorisa l'accroissement des besoins ciblés par la microfinance. Ce secteur continua ainsi de grandir alors que le système financier dans son ensemble connaissait de graves difficultés. A moyen terme, la crise a même contribué à la maturation de la microfinance bolivienne, en entraînant l'éviction des acteurs les moins solides (MARCONI et MOSLEY 2005 ; FRITSCHY, 2007).

L'analyse du tableau ci-joint, sur l'évolution du système financier bolivien entre 1995 et 2006, est éclairante à cet égard. Le portefeuille des institutions de microfinance (FFP et ONG) représente, en volume, une portion relative (19%), mais croissante du système financier national, et il dessert surtout la majeure partie (70%) des clients. En outre, on peut constater que le montant moyen des crédits de la microfinance reste bien en deçà de celui observé pour les banques et les mutuelles, même si ce niveau tend à augmenter dans le cas des FFP.

⁶ En 1999, le CGAP estimait que la microfinance bolivienne avait un taux de pénétration équivalent à 163%, alors que ce ratio oscillait entre 30 et 70% pour les autres pays latino-américains. Ce taux est calculé en rapportant le nombre de crédits en cours au marché potentiel estimé, soit 50% du nombre de microentreprises. Voir : CGAP, Inventory of Microfinance Institutions in Latin America, Washington DC, 1999, annexe 1.

⁷ Marconi Reynaldo, Mosley Paul, « Bolivia during the global crisis 1998-2004: towards a macroeconomics of microfinance », Sheffield Economic Research Paper Series, (2005007), June 2005. Fritschy Cédric, *La Microfinance en crises: succès et échecs de l'expérience bolivienne*, op. cit.

⁸ Mouvement Vers le Socialisme – Instrument Politique pour la Souveraineté des Peuples (MAS-IPSP)

Evolution du système financier Bolivien (1995-2006)

	Nombre de clients			Montant total de portefeuille de crédit (en milliers d'USD)			Montant moyen de crédit (en USD)		
	1 995	2 000	2 006	1 995	2 000	2 006	995	000	006
Banques et mutuelles	1 58 617 (50%)	2 18 770 (30%)	1 86 023 (22%)	3 701 345 (95%)	3 679 732 (8 9%)	3 1 587 577 (75%)	3 3 335	3 6 820	3 6 890
FFP	5 8 667 (19%)	2 73 525 (37%)	3 67 485 (43%)	6 1 235 (2%)	1 97 043 (5%)	6 612 537 (16%)	6 044	6 54	6 859
Coopératives	4 0 286 (13%)	8 7 830 (12%)	6 7 127 (8%)	1 01 599 (3%)	1 91 460 (5%)	2 49 571 (6%)	2 522	2 180	2 718
ONG	5 7 268 (18%)	1 56 264 (21%)	2 37 086 (28%)	3 3 017 (1%)	7 6 463 (2%)	1 29 474 (3%)	7 77	7 89	7 46
Total	3 16 833 (100%)	7 38 389 (100%)	8 59 727 (100%)	3 899 191 (1 00%)	4 1 466 998 (1 00%)	4 2 010 611 (1 00%)	4 2 306	4 615	4 886

Source: SBEF et FINRURAL

La microfinance bolivienne s'est consolidée de manière à pouvoir soutenir sa propre croissance de manière autonome. En Bolivie, les agences de notation spécialisées montrent même qu'en termes de rentabilité, la microfinance présente des niveaux de retours sur investissement supérieurs au secteur bancaire⁹.

2. Des enjeux persistants pour l'utilité sociale du secteur

Bien que le processus de structuration de la microfinance bolivienne ait permis de construire un système solide sur le plan institutionnel et financier, de grands enjeux persistent concernant sa contribution au développement économique et social.

⁹ Présentation du directeur de Fitch Rating Bolivie lors du Séminaire International de La Paz, juillet 2007, disponible sur www.forolacfr.org

Couvrir les zones rurales

Un premier enjeu concerne la nécessité d'une meilleure couverture des zones rurales, qui sont généralement confrontées à des contraintes fortes: dispersion de la population, carence d'infrastructures, exposition à des risques covariants, faible rendement des activités, rareté des ressources humaines qualifiées, manque de garanties, etc. A cet égard, la crise de 1999 a renforcé en Bolivie une situation asymétrique où les villes concentrent 94% du volume national du crédit, alors qu'y habite 63% de la population. Seuls 40% des agences du système financier bolivien sont situés dans des municipalités rurales, le plus souvent implantés dans les centres urbanisés de ces circonscriptions. Les ONG assurent 48% de la couverture rurale, les FFP 21%, les banques 16% et les coopératives 15%¹⁰. Seules des ONG sont présentes dans des zones classées comme extrêmement vulnérables par l'institut national de statistique¹¹.

Desservir les premiers maillons de la chaîne productive

Un autre enjeu consiste à desservir les premiers maillons de la chaîne productive, particulièrement la paysannerie et l'artisanat. Dans les années 1980, on a mis en avant l'échec de l'offre étatique de crédit agricole pour substituer à cette intervention la promotion de marchés financiers ruraux viables (BOUQUET, 2007). Néanmoins, ces derniers n'ont pas su répondre à la demande du secteur agricole : à l'échelle nationale, seuls 6,9% du portefeuille de crédit concerne ce secteur¹², qui représente pourtant 16% du PIB¹³ et fournit 40% des emplois. Même les ONG, qui placent 53 % de leur portefeuille en zone rurale, n'en consacrent que 21% à des activités agricoles¹⁴. Cette carence de crédit aggrave les différentiels de productivité auxquels sont exposés les économies paysannes, ce qui, dans un contexte de libéralisation du commerce, accroît la pression à l'exode rural (JIMENEZ et al, 2001). Remédier à cela impliquerait que les IMF boliviennes adaptent mieux leurs services pour répondre aux besoins de financement à moyen et long terme (ALEM, 2006), notamment en utilisant d'autres garanties alternatives, telles que le « warrantage » (stockage des récoltes), le « leasing » (bail sur les machines acquises) ou le « factoring » (contrats de commande).

Réduire le coût des services

Par ailleurs, le coût des services est une question particulièrement sensible en Bolivie. Les taux d'intérêt pratiqués par les IMF dans ce pays sont déjà parmi les plus bas au niveau mondial (ils oscillent en moyenne entre 14 et 23%), mais ils restent supérieurs à ceux des banques. A ce titre, le gouvernement a plusieurs fois menacé les opérateurs de les contraindre à ce que leur prix ne dépasse pas un seul chiffre, faute de quoi il proposerait une offre concurrente qui se situerait en deçà de ce seuil. Les IMF doivent pourtant couvrir un coût élevé de refinancement externe (autour de 8%),

¹⁰ Ortega Ramiro, Cadenas de Valor y Servicios Financieros Rurales, USAID-Bolivie, La Paz, Séminaire Agriculture Paysannes et Service Financiers Ruraux, 20 juillet 2007 à La Paz, disponible sur : http://bolivia.eventos.forolacr.org/presentaciones/taller_X/RamiroOrtega_ARC_USAID.zip.

¹¹ Ministère de planification et développement, *Scénarios politiques*, La Paz, 2007.

¹² Trivelli Carolina, Experiencias de vínculos de Banca de desarrollo y microfinancieras en América Latina, La Paz, Séminaire Agricultures Paysannes et Services Financiers Ruraux. Disponible sur : http://bolivia.eventos.forolacr.org/presentaciones/taller_VI/CarolinaTrivelli_IJP.zip

¹³ Voir le site de l'INE : <http://www.ine.gov.bo/>

¹⁴ FINRURAL, *Boletín mensual de autorregulación*, mai 2007. Disponible sur : www.finrural-bo.org

en plus des frais de gestion, qui sont proportionnellement plus élevés pour de petits prêts (HELMS et REILLE, 2004), et des réserves pour risque.

Il existe un consensus largement partagé par les acteurs du secteur pour considérer que le subventionnement direct des taux d'intérêts est généralement néfaste, car il entraîne des distorsions sur le marché et pousse les agents privés à se retirer. On privilégie plutôt l'innovation et la concurrence comme moyens de faire baisser le coût pour les clients (PORTEOUS et HELMS, 2005), celles-ci pouvant néanmoins s'accompagner de mécanismes « intelligents » de subventionnements, qui n'affectent pas l'efficacité du marché (MORDUCH, 2005 ; BALKENHOL, 2007). Ce débat demeure crucial pour que les taux d'intérêts soient supportables par certains secteurs d'activité, notamment agricoles, qui pâtissent de niveaux de rentabilité internes relativement faibles.

Renforcer les performances sociales

Les questionnements qui ont aujourd'hui cours en Bolivie, portent au delà de problématiques spécifiques, sur l'utilité sociale la microfinance. Elle avait longtemps été considérée comme acquise et la priorité du secteur portait avant tout sur la massification des services. Pour la plupart, les IMF boliviennes ont pour mandat de desservir des clients pauvres ou exclus et elles fondent leur image institutionnelle sur cette idée. Mais il ressort qu'en Bolivie, les usagers de la microfinance ne sont pas tant « les plus pauvres parmi les pauvres » que des personnes qui se situent autour du seuil de pauvreté (FINRURAL, 2006 ; NAVAJAS et al 2000). Les FFP en particulier, s'orientent vers une clientèle de moins en moins précaire et ont perdu leur spécialité de genre en desservant autant d'hommes que de femmes. En revanche, les ONG continuent à cibler surtout les femmes (81% en 2006) et à toucher des populations globalement plus modestes (GONZALEZ-VEGA et VILLAGANI, 2004).

Sur le plan des services, l'ensemble des IMF privilégie de plus en plus le crédit individuel qui s'appuie sur des garanties « classiques » (titres fonciers, équipements domestiques, etc.), par rapport au crédit de groupe lié à des cautions solidaires, bien que ce dernier type de crédit s'adapte généralement mieux aux personnes les plus démunies (NAVAJAS et al. 2000). De plus, les montants des prêts, qui conditionnent leur accessibilité pour des personnes à faible revenu, augmentent pour les FFP (1859 US\$ en 2006 contre 1044 US\$ en moyenne en 1995), alors qu'ils restent stables pour les ONG.

Alors que leur succès se fonde sur la force des liens sociaux locaux, les IMF boliviennes sont généralement très peu participatives. En général, les IMF (ONG comme FFP) n'intègrent aucune représentation de clients dans leurs instances décisionnelles et elles n'utilisent pas de mécanismes de consultation, hormis les études de marché lors de la mise au point de nouveaux produits. Pourtant, le fait que les seules ONG à ne pas avoir pâti de la crise de 1999 soient aussi les plus participatives (CRECER et PROMUJER) montre que cet aspect conditionne la viabilité économique de la microfinance (MARCONI et MOSLEY 2005 ; FRITSCHY, 2007). Enfin, la mise en évidence de pratiques abusives par certaines IMF boliviennes a porté le débat sur leur responsabilité sociale, tant à l'égard de leurs salariés, que de leurs clients et de la société en général.

3. Les limites induites par une régulation inadaptée

En Bolivie, les efforts pour la création d'un marché compétitif qui permette la collecte de l'épargne se sont appuyés sur une régulation garantissant la stabilité du système. Néanmoins, la promotion d'une approche très commerciale induit une aversion au risque peu compatible avec des objectifs de développement social et économique.

Une vision commerciale de la microfinance

Pour comprendre les implications liées à l'adoption en Bolivie d'un cadre de régulation pour les IMF, il importe de préciser que ce processus s'inscrit dans une évolution plus générale du secteur à l'échelle internationale. En effet, les années 1990 ont vu émerger une vision dominante en faveur de la commercialisation de la microfinance, c'est-à-dire l'application des pratiques de marché au secteur (BARLET et GRANGER, 2000). Selon cette position, pour assurer leur viabilité économique et massifier leur offre, les IMF ont vocation à recouvrer intégralement leurs coûts sans dépendre de subvention, et même à produire des bénéfices. Ce principe a deux corollaires : d'une part, il modifie la relation des usagers envers les services microfinanciers, en substituant la logique de client à celle de bénéficiaire ; et d'autre part il pousse à privilégier l'instauration de règles claires pour structurer un marché efficient et stable.

Cette vision a progressivement gagné en cohérence et en influence, notamment sous la pression d'un consortium dénommé le « Consultative Group to Assist the Poor » (CGAP). Celui-ci rassemble les 33 principaux bailleurs du secteur sous l'égide de la Banque mondiale et se définit comme « une plateforme pour générer un consensus mondial sur des standards et des normes en microfinance »¹⁵. L'effort de définition et de diffusion de « bonnes pratiques » a conduit à la mise en avant du concept de « finance inclusive » (HELMS, 2006 ; PNUD, 2005), selon lequel la microfinance doit s'insérer dans le secteur financier mondial, pour offrir une gamme variée de services à l'ensemble de la population, au travers d'opérateurs diversifiés, dans un cadre concurrentiel et un environnement légal propice (CGAP–World Bank, 2006).

Plusieurs instances ont été particulièrement actives pour la mise en oeuvre concrète de cette approche « commerciale » de la microfinance dont l'Amérique latine, et plus particulièrement la Bolivie, ont été les fers de lance. On peut ainsi mettre en avant le rôle joué par des centres académiques, comme l'Université de l'Etat de l'Ohio, mais aussi et surtout des agences nationales de développement, comme USAID, ou des organisations multilatérales, telles que la Banque Mondiale ou la Banque Interaméricaine de Développement. Ces dernières en particulier avaient acquis au cours des années 1980 une influence considérable auprès des Etats en banqueroute qu'elles étaient chargées de renflouer (DOLIGEZ, 2002 : 33-35).

L'élaboration de cadres de régulation appropriés s'est rapidement imposée comme une exigence essentielle pour permettre la structuration d'une offre marchande de financement du développement (CHRISTEN et al., 2003).

En Bolivie, comme dans d'autres pays, les bailleurs internationaux ont pesé en faveur de la liquidation des banques publiques de développement et du cantonnement des pouvoirs publics à une fonction minimale, mais jugée essentielle, de régulation et de supervision. Ils ont par la suite

¹⁵ Voir le site du CGAP :

<http://www.cgap.org/portal/site/CGAP/menuitem.8doec8712cb72d1eae6c6210591010a0/>

fortement influencé la définition et la mise en oeuvre des cadres réglementaires appliquées à la microfinance, par le biais d'assistance technique mais aussi au travers d'un phénomène de circulation des cadres entre leurs organisations et les autorités de régulation.

Mise en avant des structures à but lucratif

La législation bolivienne instaurée dans les années 1990 restreint clairement la possibilité d'opérer des organisations financières non lucratives. Elle oblige les ONG de microfinance à devenir des sociétés par actions pour obtenir une licence et capter de l'épargne, elle limite le nombre de coopératives et elle empêche la création de nouvelles mutuelles. Les institutions régulatrices considèrent en effet que les institutions non lucratives n'ont pas de structure patrimoniale « claire » (AUAD, 2003), entraînant une carence des mécanismes de contrôles internes et une confusion quant aux droits et obligations des parties prenantes, qui empêchent notamment de les forcer à recapitaliser l'institution en cas de difficulté.

Bien que les banques privées boliviennes aient été habilitées à faire du microcrédit dès 1993, la consolidation de l'offre marchande de services microfinanciers ne vint pas des acteurs commerciaux préétablis, qui attendirent encore plusieurs années avant de s'intéresser à ce secteur. Elle fut avant tout le résultat d'une amplification du mouvement de « privatisation » des ONG de microfinance, via leur transformation en organisations lucratives (Fonds Financiers Privés – FFP). Entre 1995 et 1999, huit ONG créèrent cinq FFP (certains par « joint ventures »). Les ONG qui se convertissaient en sociétés bénéficiaient des avantages offerts par ce nouveau statut. Celui-ci leur permettait de diversifier leurs activités, pour offrir des services financiers annexes (virements, chèques, etc.) et surtout capter de l'épargne, ressource réputée moins onéreuse que le financement externe et qui favorise la fidélisation des clients. Il leur permettait en outre un accès élargi à des instances de refinancement nationales et internationales.

La priorité pour la stabilité et la rentabilité

Mais l'application de la réglementation bancaire impliqua bien plus que l'adoption d'un statut lucratif. Avant 1985, elle s'appuyait sur des instruments relativement simples, comme le plafonnement des taux d'intérêts, l'établissement de fonds de réserves obligatoires et la segmentation imposée des portefeuilles en fonction des activités financées (TRIGO, LEE et RHYNE, 2004 : 5). Après cette date, les normes de régulation se sont progressivement complexifiées avec la réforme du système financier national, appuyée par des bailleurs étrangers tels que la Banque Mondiale, USAID, ou encore les agences de coopération allemande et suisse. Ces évolutions ont en particulier induit l'obligation de constituer des provisions variables pour chaque encours de crédit en fonction du risque qu'il comporte. Les paramètres retenus pour l'évaluation du risque se sont calqués sur les critères établis par le Comité de Bâle à partir de 1988¹⁶ et incluent, entre autres, le montant du passif des clients, les aléas liés à leurs activités, le terme des emprunts, les garanties obtenues en contrepartie, etc (ARTUS, 2005).

Ces principes prudentiels visaient essentiellement à disperser les risques de perte que prennent les institutions afin de protéger les intérêts des investisseurs, des épargnants, ainsi que la

¹⁶ Le Comité de Bâle rassemble les présidents de Banques Centrales des pays du G10 avec comme mandat principal d'établir des standards de contrôle prudentiel pour renforcer la stabilité du système financier.

stabilité du système financier dans son ensemble. Néanmoins ils ont eu pour effet pervers de pousser les institutions de microfinance à s'adresser en priorité aux investissements moins risqués et offrant des garanties juridiquement plus fiables. La réglementation contribue ainsi au recul des cautions solidaires ou alternatives¹⁷ et du financement agricole, auxquels elle attribue automatiquement un indice prudentiel élevé (CARDONE, 2004). Ces normes prudentielles obligent aussi à constituer des provisions additionnelles en fonction de critères de retard très stricts, qui conviennent mal aux activités agraires, pour lesquelles les aléas naturels ou de marché repoussent souvent les remboursements, sans pour autant mettre en péril l'acquittement du crédit.

L'application des critères de Bâle entraîne également des coûts de gestion supplémentaires particulièrement élevés dans le cas de la microfinance. Elle implique de créer une unité spécialisée dans l'évaluation des risques et d'adapter des procédures pour capter l'information adéquate. Cette mise en œuvre pose aussi des problèmes aux autorités de contrôle, qui ne disposent toujours pas de la capacité opérationnelle suffisante pour superviser l'ensemble du réseau d'agences rurales des IMF¹⁸. De par les coûts induits pour le contrôleur et pour le contrôlé, on estime ainsi que les charges de supervision rapportées au montant des actifs peuvent varier, entre une grande banque et une institution de microfinance d'un facteur de un à trente (BARLET, 2003 : 4). Comme l'ont montré Bastiaensen et Marchetti dans le cas du Nicaragua, de tels systèmes de régulation rendent rétrograde l'intervention en milieu rural et le soutien au secteur productif (BASTIAENSEN et MARCHETTI, 2007)

En Bolivie, la frilosité de l'offre de crédit induite par le cadre de régulation contribue au maintien d'un excès de liquidité dans le système (851 millions d'US\$ en 2007, soit 28% du portefeuille national¹⁹), ce qui grève la croissance macroéconomique. Plus généralement, les critères de Bâle impliquent que les activités financées disposent de niveaux de risque, de degré d'institutionnalisation et de capacités à produire de l'information qui sont éloignés de la réalité des pays en développement et surtout de celle du public ciblé par la microfinance (RODRIGUEZ, 2004 : 11). A titre de comparaison, lorsqu'ils étaient eux-mêmes en voie d'industrialisation et jusque dans les années 1980, les pays du G10 à l'origine de ces critères appliquaient des politiques financières bien plus souples et volontaristes (CHANG, 2002).

4. Perspectives pour la construction d'une régulation inclusive

Face aux contraintes posées par la régulation en termes de développement social, plusieurs tendances émergent, qui incitent au rééquilibrage des normes et des mécanismes de régulation en faveur d'une meilleure compréhension globale du fonctionnement des institutions (VOGEL et al., 2000) et plus de prise en compte de la dimension sociale de la microfinance.

Résistance des ONG et création d'un système d'autorégulation

Malgré la prégnance de la pression pour la commercialisation de la microfinance, plusieurs IMF refusèrent de renoncer à leur caractère non lucratif pour être régulées, considérant que cela

¹⁷ Un degré de souplesse a été récemment introduit pour des crédits dont le montant ne dépasse pas 2000 dollars, mais le principe demeure dissuasif et reste utilisé dans d'autres règles prudentielles

¹⁸ Entretien avec Mauricio Michel du 28/08/2007 à La Paz.

¹⁹ Données au 31/06/2007, SBEF. Voir : www.sbef.gov.bo.

reviendrait à abandonner la mission sociale pour laquelle elles avaient été créées²⁰. En outre, la supervision par la SBEF aurait impliqué des coûts exorbitants pour les petites institutions rurales pâtissant de limitations aussi bien technologiques que liées aux infrastructures. Plusieurs de ces ONG auraient été tout bonnement incapables de rendre des comptes dans les délais exigés par l'organe de surveillance, sans modifier radicalement leur fonctionnement, réaliser des investissements massifs et cesser d'opérer dans les zones les plus isolées.

La réglementation a été fondée sur l'idée que la viabilité des IMF impliquait leur commercialisation et leur professionnalisation, les deux allant de pair. Il importait donc aux ONG boliviennes de montrer qu'elles pouvaient adopter une gestion rigoureuse sans être commerciales. Elles se dotèrent d'un cadre institutionnel et de moyens d'actions plus adaptés à leur vision et leurs contraintes. L'association professionnelle des ONG de microfinance FINRURAL fut créée en 1993, tout d'abord pour peser dans les négociations pour le nouveau cadre légal. Lorsqu'à partir de 1999, la SBEF confirma l'interdiction pour les ONG de capter de l'épargne, FINRURAL mit progressivement en place entre 1999 et 2004 un système d'autorégulation défini comme un « ensemble de mécanismes articulés qui visent à établir les normes de fonctionnement des entités financières non régulées par la SBEF, dans le cadre de règles administratives et financières que les institutions s'imposent elles-mêmes » (FINRURAL, 2004). Dans ce mécanisme parallèle de contrôle, les normes relatives aux calculs prudentiels pour les activités agricoles ont été adaptées, ainsi que la périodicité de calcul de réserves (CARDONE, 2004).

Au départ, le système d'autorégulation avait été pensé comme un cadre normatif alternatif à celui appliqué aux entités commerciales, qui permettrait de faire montre de la rigueur de gestion et de la transparence des ONG, tout en reflétant leurs singularités. Toutefois, ces objectifs furent peu à peu réévalués, pour privilégier l'idée d'un mécanisme d'incubation reprenant la plupart des standards de la Superintendencia (hormis l'obligation de statut lucratif) plutôt que d'un contre-modèle.

Parallèlement à cela, FINRURAL a impulsé la mise en place d'offres de services afin de contrebalancer les inconvénients rencontrés par ses membres non supervisés par la Superintendencia. Les ONG de microfinance n'ayant pas accès à la centrale de risque de la Banque Centrale, Finrural en créa une leur permettant d'échanger de l'information sur les historiques de crédit et la situation actuelle de leurs clients. Prenant acte de l'intérêt de cette mesure et de l'incohérente séparation entre les informations émanant des IMF régulées et de celles ne l'étant pas, les autorités publiques décidèrent rapidement d'unir les deux systèmes. FINRURAL mit aussi en place un système de paiement interinstitutionnel qui donne la possibilité aux clients d'une organisation de réaliser des virements vers une autre organisation, et permet aux agences de mieux gérer leurs liquidités.

Inflexion du cadre réglementaire

L'arrivée au pouvoir en 2005 d'un mouvement social et politique s'appuyant sur les masses paysannes et indigènes et s'articulant autour du MAS, marqua un tournant fondamental pour le secteur de la microfinance. En effet, alors que la défense de la stabilité du système financier avait été la principale priorité des autorités publiques depuis 1985, le développement rural et productif

²⁰ Finrural, Proposition de Décret Suprême de janvier 2007, non publiée, p. 4.

revint à la tête de l'agenda national. Dans un premier temps, cette situation provoqua une tension pour les IMF, le gouvernement exerçant une pression accrue pour qu'elles servent sa politique volontariste, alors même que le cadre réglementaire continuait de favoriser une standardisation des pratiques mettant l'accent sur la rentabilité et la stabilité du secteur.

Cependant, depuis 2006, une tendance à l'assouplissement du cadre normatif se dessine, afin de permettre une meilleure inclusion de la diversité des acteurs microfinanciers et une plus grande compatibilité des contraintes réglementaires avec des objectifs de développement. La nomination par l'exécutif de l'ancien directeur d'une ONG de microfinance au poste de Superintendant a d'ailleurs favorisé le rapprochement de cette catégorie d'IMF avec les instances de régulation. En mars 2008, la Superintendance des Banques et Entités financières décidait que les ONG de microfinance allaient désormais pouvoir être placées sous sa régulation, sans avoir à renoncer à leur caractère non lucratif. Cette décision permettra à terme aux IMF non lucratives de bénéficier des mêmes conditions d'opération que les IMF lucratives, leur ouvrant la voie à la captation d'épargne.

Bien que ce processus demeure réversible, la position de la Superintendance bolivienne dépendant toujours d'un contexte politique instable, il représente un signal extrêmement fort pour le secteur microfinancier à l'échelle internationale. Dans un pays cité par tous comme exemple de réussite en la matière, il marque un tournant par rapport à l'approche commerciale des IMF qui était devenue dominante à partir du milieu des années 1990.

Repositionnement de l'Etat

Parallèlement à l'assouplissement de la régulation, le gouvernement a impulsé la refonte des institutions publiques de refinancement des IMF (NAFIBO et FONDESIF) en une seule, la Banque de Développement Productive (BDP), laquelle est beaucoup plus dépendante de l'exécutif et financée par les ressources générées par la vente d'hydrocarbures. Cette initiative fait écho au repositionnement de l'Etat au Nicaragua, au Venezuela et en Equateur et à l'initiative continentale de création d'une Banque du Sud, une nouvelle institution financière internationale résolument opposée à la Banque Mondiale et à la Banque Interaméricaine de développement. En outre, le rachat en 2007 du FFP PRODEM par la Banque Industrielle du Venezuela démontre le soutien du gouvernement bolivarien à une politique d'Evo Morales de retour des pouvoirs publics dans le financement direct du développement. La Banque de développement bolivienne a pour principal mandat, par incitation ou par concurrence, de pousser les IMF à réduire leurs taux et de pousser à un financement massif de l'agriculture et de l'artisanat (BAUDOIN, 2006).

Toutefois, l'agenda politique national ralentit considérablement la mise en œuvre. Les remous politiques qui ont paralysé le pays pendant deux ans, ainsi que les querelles entre les quatre ministères de tutelle du BDP ont miné son programme d'activités. Au début de l'année 2008, soit deux ans et demi après sa création, la Banque Publique se contentait encore de gérer les portefeuilles des institutions qu'il avait agglomérées.

Ainsi, bien qu'elles soient pour l'instant encore enlisées, on voit poindre de nouvelles politiques publiques conçues en faveur du secteur rural et productif, qui enjoignent les IMF à assumer une fonction croissante de développement. Poussées par le gouvernement, elles marquent une orientation différente des normes de régulation promues par la Banque Centrales. Le risque est donc fort pour les IMF de se retrouver écartelée entre deux pressions contradictoires. L'enjeu n'en

est que plus grand d'une mise en cohérence de ces différents cadres politiques avec des instruments adaptés au secteur micro-financier.

Mise en avant de performances sociales complémentaires des performances financières

La récente inflexion de la régulation bolivienne ouvre la voie à une microfinance plus propice au développement en éliminant les contraintes d'opération pénalisantes pour les ONG de microfinance qui desservent des secteurs plus pauvres et exclus de la société bolivienne. Toutefois, pour qu'au delà des questions de statuts organisationnels la réglementation ne continue pas de renforcer la banalisation de pratiques standardisées de type commercial, il importe de compléter les critères financiers de supervision avec des éléments qui renseignent sur la dimension sociale des activités de microfinance.

Dans ce domaine, plusieurs initiatives ont été entreprises en Bolivie. Tout d'abord, FINRURAL a réalisé une série d'études d'impact en 2002 puis en 2006, ainsi que des enquêtes de satisfaction auprès des clients de ses membres. Ces expériences ont notamment montré que selon les modalités mises en place pour fournir leurs services, les IMF obtiennent des résultats sociaux divers, que ce soit en termes d'impact sur le capital fixe ou circulant des usagers, leurs revenus, leur capital social (« empowerment »), ou encore en matière d'emploi.

Par ailleurs, dans le cadre de l'autorégulation qu'elle a mise en œuvre, FINRURAL a exigé de la part des agences de notation internationales spécialisées en microfinance, qu'elles incluent des paramètres sociaux dans leurs *ratings*. A un moment où les questions liées à l'évaluation sociale étaient encore débattues à l'échelle internationale²¹, il s'agissait de l'une des premières demandes venant d'opérateurs locaux. La généralisation de cette pratique est devenue possible car les agences de notations qui opèrent en microfinance proposent désormais à toutes les IMF, à but lucratif ou non, des compléments sociaux aux évaluations financières.

En outre, plusieurs institutions et réseaux de microfinance, parmi lesquels FINRURAL et ses membres, ont été parties prenantes de la création de SPI (*Social Performance Indicators*), un outil de mesure des performances sociales des institutions de microfinance (CERISE, 2005). Le principe général de cet instrument repose sur l'idée que, pour renforcer son impact social, une institution doit pouvoir clarifier sa mission et s'assurer que ses actions sont en cohérence avec celle-ci. Ainsi, plutôt que d'observer simplement ses effets a posteriori, l'IMF peut vérifier en continu qu'elle se donne les moyens d'atteindre ses objectifs sociaux, en prenant en compte 4 dimensions fondamentales : i) le ciblage des pauvres et des exclus, ii) l'adaptation des services et produits aux clients, iii) les pratiques en faveur de l'amélioration des conditions économiques et sociopolitiques des clients et iv) la responsabilité sociale de l'institution à l'égard des clients, des salariés, de la communauté et de l'environnement.

A l'heure actuelle, la Bolivie est probablement le pays au monde où l'évaluation sociale de la microfinance est la plus développée. La grande majorité des institutions de microfinance du pays a déjà réalisé des évaluations SPI. Alors qu'elles montrent des résultats contrastés selon l'approche qu'elles privilégient, une telle valorisation induit incontestablement les bases pour une amélioration sur le long terme. De telles mesures sociales pourraient à terme servir de base à des mécanismes

²¹ A noter notamment le travail de la Social Performance Task Force qui a réuni un panel divers d'acteur sous l'impulsion du CGAP, voir : www.microfinancegateway.org/resource_centers/socialperformance

« intelligents » de subventionnement (MORDUCH, 2005) favorisant une contribution accrue au développement.

Conclusion

La structuration de la microfinance en Bolivie a coïncidé avec le processus de libéralisation financière et de limitation de l'intervention publique en matière de financement du développement. Ce secteur a joué un rôle essentiel pour permettre à des populations particulièrement précaires de créer ou renforcer des activités génératrices de revenu.

Néanmoins, plusieurs défis se posent toujours au secteur pour qu'il renforce son utilité sociale et sa contribution au développement économique. Il s'agit en particulier de mieux couvrir les zones rurales et les premiers maillons de la chaîne productive, adapter ses services et réduire ses coûts.

Face à ces enjeux, les aspects de régulation s'avèrent cruciaux. Il apparaît clairement que le cadre réglementaire instauré par les autorités a été marqué par une vision éminemment commerciale. Cet encadrement a certes favorisé le renforcement de la pérennité institutionnelle et financière du secteur, mais il a induit plusieurs effets pervers : il a freiné la consolidation d'IMF sans but lucratif, il a posé des contraintes pour l'intervention hors des villes et auprès du secteur agricole, il a favorisé la standardisation des pratiques et contribué à ce que les institutions de microfinance s'adressent à des personnes relativement moins précaires que la population initialement ciblée.

Prenant acte de ces contradictions, les stratégies mises en oeuvre par plusieurs acteurs convergent pour poser les jalons d'une régulation qui combine à la fois des aspects financiers et sociaux. Les entités non lucratives pratiquant la microfinance ont été particulièrement actives pour cela, en créant leur propre cadre de régulation. La décision récente des autorités de tutelle de leur accorder les mêmes conditions d'opération qu'aux sociétés commerciales traduit une inflexion significative du cadre normatif officiel. Enfin, la généralisation de pratiques de mesure et de gestion de performances sociales par les IMF boliviennes et leurs réseaux montrent qu'un complément essentiel est en train de s'établir pour favoriser une microfinance qui repose de manière équilibrée sur ses piliers fondamentaux : le financier mais aussi le social.

Le type de régulation instauré en Bolivie dans les années 1990 constitue un modèle qui a été répliqué, avec des modalités diverses, dans la plupart des pays où sont menées des activités de microfinance. Mais ces normes sont aussi remises en question ailleurs, par exemple en Afrique du Sud, au Bénin, en Equateur ou au Nicaragua. Les compromis qui émergeront en Bolivie auront probablement valeur de jurisprudence pour ces multiples controverses et jeux d'acteurs qui construisent, au niveau national ou international, des systèmes de référence pour les modes d'intervention en microfinance. Dans le contexte actuel de crise structurelle du système financier mondial et de sa régulation, gageons que de telles innovations serviront d'exemple pour se prémunir des dérives et garantir que les institutions financières restent au service de l'économie réelle et du bien être de la société.

Bibliographie

- ABDELMOUMNI Fouad, ACKERMAN Clara, BARRY Nancy, [et al.], 2008. *The pocantico declaration*. http://www.deutsche-bank.de/de/downloads/company/the_pocantico_declaration_final_0515b.pdf
- ALEM Julio, 2006. *Garantías alternativas para el crédito rural*. La Paz, PROFIN.
- ARTUS Patrick, 2005, De Bâle 1 à Bâle 2. *Revue économique*, 56(1), pp. 77-97.
- AUAD José, 2006. *Sistema nacional de financiamiento para el desarrollo (SINAFID)*. La Paz, SAM-NAFIBO.
- AUAD José, 2003. La Gobernabilidad en las ONGs Financieras de Bolivia : Un elemento vital a transforma. *Yatiquaña*, (3), La Paz, PROFIN.
- BALKENHOL Bernd, 2007. *Microfinance and public policy : Outreach, performance and efficiency*. Basingstoke, Palgrave Macmillan.
- BARLET Karin, 2003. *Le Point sur la réglementation et la supervision de la microfinance*. Paris, Pôle microfinancement.
- BARLET Karin et GRANGER Benoît, 2000. *Microfinance et "commercialisation", de quoi parle-t-on?* Paris, Pôle microfinancement.
- BASTIAENSEN Johan et MARCHETTI Peter, 2007, "A critical review of CGAP-IADB policies inspired by the Fondo de Desarrollo Local, Nicaragua", *Enterprise Development and Microfinance*, 18(2-3), pp. 143.
- BAUDOIN Luis (dir.), 2006. *Informe final de diseño y plan estratégico de la Banca de Desarrollo*. La Paz, Ministerio de Planificación del Desarrollo.
- BOUQUET Emmanuelle, 2007, Construir un sistema financiero para el desarrollo rural en México. Nuevos papeles para el Estado y la sociedad civil, *TRACE*, 52, pp. 30-44.
- CARDONE Rodolfo, 2004. *Propuesta de norma de evaluación y calificación de micro crédito agrícola*, La Paz, USAID-PREMIER.
- CERISE, 2005. *Social Performance Initiative (Phase 2). Audit of the Social Performance of Microfinance Institutions : the Definition of a Tool*. Paris, CERISE.
- CGAP, 2005. Caja Los Andes (Bolivia) Diversifies into Rural Lending. *Agricultural Microfinance Case Study* (3), Washington DC, CGAP.
- CGAP–World Bank, 2006. *Systèmes Financiers Inclusifs. Guide des bonnes pratiques pour les bailleurs de fonds dans la microfinance*. Washington DC, CGAP.
- CHANG Ha-Joon, 2002. *Kicking away the ladder. development strategy in historical perspective*. London, Anthem Press.
- CHRISTEN Robert, 2001. *Commercialisation et dérive de la mission des IMF – La transformation de la microfinance en Amérique Latine*, (5), Washington DC, CGAP.
- CHRISTEN Robert, LYMAN Timothy, ROSENBERG Richard, 2003. *Directives concertées pour la microfinance: Principes directeurs en matière de réglementation et de supervision de la microfinance*. Washington DC, CGAP.
- CHRISTEN Robert, ROSENBERG Richard, JAYADEV Veena, 2006. *Financial Institutions with a Double Bottom Line: Implications for the Future of Microfinance*, (8), Washington DC, CGAP.
- COPESTAKE James, 2007, "Mainstreaming Microfinance: Social Performance Management or Mission Drift?", *World Development*, 35(10), pp. 1721-1738.

- DICHTER Thomas W., HARPER Malcolm, 2007, *Whats wrong with microfinance?* Rugby, Practical Action Publishing.
- DOLIGEZ François, 2002. *Innovations financières, financement du développement et dynamiques rurales. études comparées au Bénin, en Guinée et au Nicaragua*. Paris, Université Paris X Nanterre.
- FINRURAL, 2006. *Impactos de los servicios financieros de CRECER, PROMUJER y FONDECO. Resultados de una investigación cuantitativa y cualitativa*. La Paz, FINRURAL.
- FINRURAL, 2004. *Sistema de autorregulación o supervisión privada de ONGs financieras. Implementación en Bolivia*. La Paz, FINRURAL.
- FOUILLET Cyril, 2006, "La microfinance serait-elle devenue folle ? Crise en Andhra Pradesh", *BIM*.
- FRITSCHY Cédric, 2007. *La microfinance en crises: Succès et échecs de l'expérience bolivienne*. Genève, Institut Universitaires d'Etudes du développement.
- GONZALEZ-VEGA Claudio et VILLAGANI Marcelo, 2004. *Las Microfinanzas en el Desarrollo del Sistema Financiero de Bolivia*. Columbus, Ohio State University.
- GUÉRIN Isabelle et SERVET Jean-Michel, 2005, "L'Economie solidaire entre le local et le global, l'exemple de la microfinance", *RECMA – Revue internationale de l'économie sociale*, (296), pp. 83-99.
- HASHEMI Syed, 2007. *Beyond Good Intentions: Measuring the Social Performance of Microfinance Institutions*, (41), Washington DC, CGAP.
- HELMS Brigit, 1998. *Imputation des coûts pour les institutions de microfinance multiservices*, (2), Washington DC, CGAP.
- HELMS Brigit, 2006. *Access for all – building inclusive financial systems*. Washington DC, CGAP.
- HELMS Brigit, REILLE Xavier, 2004. Le Plafonnement des taux d'intérêts et la microfinance: qu'en est-il à présent ? *Etude Spéciale*, (9), Washington DC, CGAP.
- JIMENEZ Fernando, DELGADILLO Maria Felix, PARDO Roland, 2001. *El sistema tributario y el sector informal en Bolivia*. La Paz, UDAPE.
- LABIE Marc et MEES Marc, 2005. "Le Paradigme commercial en microfinance et ses effets sur l'inclusion sociale", *Zoom Microfinance*, (16).
- LABIE Marc, 2006. *Microfinance et gouvernance : réflexions pour une régulation articulée entre secteurs public et privé*. Monsainault, Centre de Recherche Warocqué.
- LAPENU Cécile et DOLIGEZ François, 2007, "Mesure des performances sociales : les implications pour le secteur de la microfinance", *RECMA – Revue internationale de l'économie sociale*, vol. 304, pp. 46-62.
- MARCONI Reynaldo et MOSLEY Paul, 2005. Bolivia during the global crisis 1998-2004: towards a macroeconomics of microfinance. *Sheffield Economic Research Paper Series*, (2005007).
- MARCONI Reynaldo, (Coord.), 2005. Regulación para las Finanzas Rurales. *Finanzas rurales & desarrollo* (1), Lima, ForoLacFr.
- MEES Marc et SOTO Cesar, 2002. Les fonds financiers privés – Bolivie. *Zoom microfinance* (7), Bruxelles, SOS Faim.
- MORDUCH Jonathan, 2005, "Smart Subsidy For Sustainable Microfinance", *Finance for the Poor*, 6(4), pp. 1-8
- NAVAJAS Sergio, SHREINER Mark, MEYER Richard, Gonz, 2000. Microcredit and the Poorest of the Poor: Theory and Evidence From Bolivia. *World Development*, 28(2), pp. 333-346.
- PNUD, 2005. *Le Livre Bleu: Bâtir un système financier accessible à tous*. New York, Organisation des Nations Unies.

- PORTEOUS Davis et HELMS Brigit, 2005. *Protection des emprunteurs dans le secteur de la microfinanc.*, 42, Washington DC,
- ROBINSON Marguerite S., 2001, *The microfinance revolution*. Washington DC, World Bank-Open Society Institute.
- RODRÍGUEZ César, 2004. *El nuevo acuerdo de capital (Basilea II) y sus alcances en la regulación para la banca de desarrollo*. Lima, ALIDE-BID-FOMIN.
- SERVET Jean-Michel, 2006. *Banquiers aux pieds nus: La microfinance*. Paris, Odile Jacob.
- TRIGO Jacques, LEE Patricia, RHYNE Elisabeth, 2004. *Supervisión y Regulación de las Microfinanzas en el Contexto de la Liberalización del Sector Financiero. Las Experiencias de Bolivia, Colombia y México*. New York, Fondation Tinker.
- VOGEL Robert, GOMEZ Arelis, TABARES German, 2000. *Regulation and supervision of microfinance activities: The bolivian case study*. Washington DC, USAID-MBP.
- VOGEL Robert, GOMEZ Arelis, FITZGERALD Thomas, 2000. *Regulation and supervision of microfinance: A conceptual framework*. Bestheda, Development Alternatives.