



Microfinance et finance durable : comment concilier le court et le long terme ?

Dr. OBIANG OBIANG Jean Robert

Administrateur Directeur Général d'EDG

Résumé : L'objet de la présente réflexion est d'analyser la relation entre la microfinance et la finance durable. Plus précisément, elle s'intéresse aux difficultés des EMFs à financer des projets de développement dans un contexte où elles disposent que des ressources assez volatiles et à court-terme. En utilisant un panel de pays de la CEMAC sur la période 2019-2023 à partir de l'estimateur des moindres carrés complètement modifiés (FMOLS), les résultats montrent que les crédits de long-terme des IMF ont plus d'effets sur les objectifs de développement durable que les crédits de court-terme dans les pays de la zone CEMAC. De tels résultats invitent à repenser la politique de crédit et surtout le financement des IMF qui devrait être orienté vers des financements stables comme celui à la banque centrale.

Mots clés : Microfinance ; Finance durable ; court-terme ; long-terme.

Abstract : L'objet de la présente réflexion est d'analyser la relation entre la microfinance et la finance durable. Plus précisément, elle s'intéresse aux difficultés des EMFs à financer des projets de développement dans un contexte où elles disposent que des ressources assez volatiles et à court-terme. En utilisant un panel de pays de la CEMAC sur la période 2019-2023 à partir de l'estimateur des moindres carrés complètement modifiés (FMOLS), les résultats montrent que les crédits de long-terme des IMF ont plus d'effets sur les objectifs de développement durable que les crédits de court-terme dans les pays de la zone CEMAC. De tels résultats invitent à repenser la politique de crédit et surtout le financement des IMF qui devrait être orienté vers des financements stables comme celui à la banque centrale.

Keywords : Microfinance; sustainable finance; short-term; long-term.

Digital Object Identifier (DOI): <https://doi.org/10.5281/zenodo.14732869>

1 Introduction

Depuis les travaux pionniers de Lucas (1976, 1977), le débat court-terme versus long-terme a pris une importance dans les analyses théoriques (Solow, 2007 ; Stiglitz, 2018). Un tel débat s'est propagé dans tous les champs de l'économie, mettant ainsi au goût du jour le paradoxe des microfinances dans les pays en développement sur financement court et finance durable.

La microfinance, on le rappelle, se définit généralement comme l'offre de services financiers (assurances, crédit, épargne...) par des prestataires spécialisés aux personnes à faible revenu qui sont exclues de l'intermédiation financière traditionnelle (les banques commerciales) (Garikipati, 2017).

La finance durable est une approche qui intègre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement et de financement, afin de contribuer à la transition vers une économie bas carbone, inclusive et responsable.

Les relations entre la microfinance et la finance durable peuvent être analysées sous différents angles. D'un côté, la microfinance peut être considérée comme une forme de finance durable, dans la mesure où elle vise à avoir un impact positif sur le plan social et économique, en favorisant l'inclusion financière, l'entrepreneuriat, l'émancipation des femmes, la réduction de la pauvreté. De l'autre côté, la finance durable peut être un levier pour renforcer la performance et la pérennité de la microfinance, en encourageant les institutions de microfinance à adopter des pratiques respectueuses de l'environnement, à gérer les risques sociaux et environnementaux liés à leurs activités, à diversifier leurs sources de financement et à attirer des investisseurs soucieux de leur impact.

Il existe donc des complémentarités mais aussi des tensions entre la microfinance et la finance durable, qui nécessitent une réflexion sur les objectifs, les indicateurs et les modalités de mesure de la performance globale (économique, sociale et environnementale) des acteurs impliqués dans ces deux domaines.

Si de prime abord, on peut observer que les deux concepts semblent liés, nous pouvons constater une différence fondamentale, notamment par rapport aux critères du temps.

En effet, la caractéristique principale des microfinances est qu'elles financent leurs activités avec des dépôts courts et volatiles (Keddad et Obiang Obiang, 2023) tandis que la finance durable est beaucoup plus tournée vers des projets durables, c'est-à-dire, de longue période. C'est dans ce contexte que le présent article s'invite au débat, en se posant la question de savoir comment financer le long-terme avec des ressources courtes ?

Une telle question prend son sens dans les pays en développement où la question du financement durable se pose avec acuité. D'ailleurs, une vaste littérature (Duval et Charru, 2018) estime qu'un financement stable et suffisamment important est une condition nécessaire à la réussite des projets environnementaux et sociaux. Ainsi, le secteur de la microfinance aujourd'hui fait face à cette difficulté puisque l'on observe une volatilité de leurs sources de financement.

Le présent article, qui repose sur une analyse des pays membres de la CEMAC (Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale), a pour but de répondre à ce paradoxe, c'est-à-dire, celui de savoir comment les institutions de microfinance de la zone, dont les financements sont courts, peuvent-elles aider les autorités publiques dans le financement des projets de long-terme. Après, une brève revue de la littérature sur la question, la structure du papier s'articulera autour de la présentation du modèle, de l'interprétation des résultats et de la conclusion.

2 Revue de la littérature

La finance durable est un sujet important qui vise à concilier l'efficacité économique, la protection des clients et l'intérêt général. Elle cherche à réduire l'instabilité du système financier tout en intégrant des critères sociaux, sociétaux et environnementaux dans ses choix (Cravero et al., 2021). Les accords de Paris sur le climat ont fixé comme objectif la limitation du réchauffement climatique à +1,5°C d'ici 2050, ce qui nécessite des politiques innovantes de financement vert et de nouveaux mécanismes de financement (Frimousse et Peretti, 2021). La Commission européenne a présenté un paquet de mesures intitulé "Une énergie propre pour tous les Européens" et estime le supplément annuel d'investissement à partir de 2021 à près de 200 milliards d'euros pour atteindre les objectifs fixés pour 2030 en matière de climat et d'énergie. La finance verte appuie des projets ne portant pas atteinte à l'environnement ou favorisant le développement d'une économie circulaire, efficiente, inclusive et propre.

Le lien avec la microfinance n'est pas nouveau. En effet, la microfinance est un outil de développement durable qui se base sur deux des trois piliers du développement durable, à savoir l'économie et le social. Les instituts de microfinance cherchent de plus en plus à introduire des aspects environnementaux et ont ainsi développé la microfinance verte. La microfinance vise à répondre aux besoins des populations exclues du système bancaire formel en leur fournissant des services financiers adaptés. Elle permet d'ouvrir la voie vers l'autonomie des populations les plus démunies. Les avantages de la microfinance sont nombreux, notamment la lutte contre la pauvreté et la stimulation du développement durable. La littérature existante sur l'impact de la micro-finance peut être largement divisée en trois grandes catégories : la première catégorie examine l'impact de la microfinance sur la pauvreté. Le deuxième volet de la littérature examine l'impact de la micro-finance sur l'empowerment des

femmes (Garikipati, 2017). La troisième série d'études examine d'autres effets de la microfinance, tels que l'impact sur l'éducation, la santé et la nutrition. Ces travaux sont la preuve que les dimensions économiques et sociales de la microfinance sont beaucoup discutées.

Pour la relation microfinance – environnement, il faut noter qu'elle naît des débats sur les potentiels effets du développement financier sur l'environnement en termes de pollution (Chen et al., 2021). En effet, de nombreuses études ont examiné en profondeur les facteurs connexes de la pollution de l'environnement ; et la question de savoir si le développement financier peut avoir un effet positif sur la pollution de l'environnement a fait l'objet d'une attention généralisée ces dernières années (Magazzino et al., 2021). Ces études attestent que le développement financier d'une région affecte le financement des entreprises qui s'y trouvent, ce qui à son tour affecte l'innovation et l'adaptation industrielle et a un impact sur l'environnement. Ainsi, si certains auteurs croient que le développement financier exacerbe la pollution de l'environnement (Rafindadi et Ozturk, 2016 ; Khan et al., 2020), d'autres notent par contre qu'il atténue la pollution (Abbasi et Riaz, 2016). D'autres chercheurs encore ont découvert un impact non linéaire du développement financier sur la pollution de l'environnement (Omri et al., 2015).

Des études ont été menées sur le rôle de la microfinance dans la gestion des ressources environnementales, notamment en ce qui concerne les services environnementaux (Huybrechs et al., 2019). Par exemple, le Proyecto CAMBio au Nicaragua a mis en œuvre une approche intégrée de microfinance verte pour soutenir des pratiques sylvo-pastorales et agroforestières. Ces initiatives visent à promouvoir une transformation technico-économique bénéfique à l'environnement.

Allet (2013) identifie les raisons pour lesquelles les institutions de microfinance (IMF) décident de « passer au vert ». A partir des données recueillies par le biais d'une enquête quantitative auprès de 160 IMF et d'entretiens qualitatifs semi-structurés auprès des dirigeants de 23 IMF, l'auteur trouve que les IMF pour lesquelles la légitimation (pression des parties prenantes) est le moteur dominant ont tendance à adopter une approche défensive et à mettre en place des stratégies négatives plus superficielles pour paraître vertes. En revanche, les IMF pour lesquelles la responsabilité sociale est le moteur dominant ont tendance à être plus proactives et innovantes et à développer des services financiers et non financiers adaptés pour promouvoir des pratiques respectueuses de l'environnement.

Si la littérature sur la dualité entre les objectifs sociaux et économiques a montré les difficultés de la microfinance à garantir ces deux dimensions du développement durable, la prise en compte de l'objectif environnemental pourrait rendre la tâche plus ardue. Ceci est en particulier amplifié par les difficultés de financement dans un contexte où les microfinances possèdent une structure des dépôts composée majoritairement des dépôts à court-terme alors même que les défis actuels imposent des financements à long-terme. Le présent travail se propose ainsi d'analyser ce problème. Il s'agit surtout de montrer la pertinence du financement des microfinances à la banque centrale mise en évidence dans le travail de Keddad et Obiang Obiang (2023).

3 Présentation du modèle

Nous prenons appui sur le modèle de Daly et al. (2022) qui analyse à partir d'une modélisation Auto-regressive Distributed Lags (ARDL), le rôle des sources de financement dans la réalisation des objectifs du développement durable sur la période de 2002 à 2018. Ils révèlent que l'aide publique au développement, la dette publique et les transferts de fonds inhibent le développement durable. Par ailleurs, les investissements directs étrangers et le commerce international n'ont aucun effet sur les émissions de CO₂, tandis que les flux d'investissement direct étrangers et l'offre de crédit contribuent à la réalisation des objectifs du développement durable.

Un tel modèle a l'avantage de tenir compte de trois principales dimensions des objectifs de développement durable notamment, la dimension humaine avec l'objectif de bien-être, la dimension environnementale et la dimension économique.

Nous nous démarquons de Daly et al. (2022) sous plusieurs aspects. D'abord, à la différence de ces derniers qui s'intéressent au rôle des sources de financements sur la capacité à atteindre les objectifs du développement durable, nous analysons le rôle spécifique du financement des institutions de microfinance (IMF) pour atteindre les objectifs du développement durable ; par contre, nous nous focalisons sur les principaux objectifs de la finance durable (santé, éducation et environnement). Enfin, lorsque le modèle de référence porte son analyse sur un panel de pays en développement et émergent avec des structures financières relativement développées, nous analysons le phénomène dans le cadre d'une union monétaire composé de pays en développement avec des sources de financement à moyen et long termes limitées pour les établissements de microfinance. Le but étant d'enrichir la littérature sur les difficultés de telle structure à pouvoir financer les objectifs de long terme en disposant principalement de liquidité de court terme tout en mettant en lumière la principale limite des IMF relative à leurs conditions de refinancement.

Pour ce faire, nous procédons à une analyse tridimensionnelle en vue d'apprécier la difficulté à concilier les ressources à court et moyen terme des IMF et la prise en compte de la finance durable.

A cet effet, les formes fonctionnelles des modèles se déclinent ainsi qu’il suit :

$$Crois = f(Crlt, Crct, Inv, Pop) \quad [1]$$

$$IDH = f(Crlt, Crct, inv, Pop) \quad [2]$$

$$Env = f(Crlt, Crct, inv, Pop) \quad [3]$$

avec : *Crois*, la croissance économie ; *Devhu*, le développement humain ; *Env*, l’environnement ; *Crlt*, Crédit à long terme accordé au secteur privé par les IMF; *Crct*, le crédit à court terme accordé au secteur privé par les IMF ; *Pop*, la population.

Les modèles à des fins d’estimation sont alors les suivants :

$$Crois_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Crois_{it-1} + \alpha_2 Crct_{it} + \alpha_3 Crlt_{it} + \alpha_4 Inv_{it} + \alpha_5 Pop_t + \varepsilon_t \quad [4]$$

$$IDH_{it} = \beta_0 + \beta_1 IDH_{it-1} + \beta_2 Crct_{it} + \beta_3 Crlt_{it} + \beta_4 Inv_{it} + \beta_5 Pop_t + \mu_t \quad [5]$$

$$Env_{it} = \theta_0 + \theta_1 Env_{it-1} + \theta_2 Crct_{it} + \theta_3 Crlt_{it} + \theta_4 Inv_{it} + \theta_5 Pop_t + \lambda_t \quad [6]$$

où, *t* indique le temps et *i* le pays; α_0 , β_0 et θ_0 les constante respectives des modèles [4], [5] et [6] ; α_1 , β_1 et θ_1 , les coefficient des variables expliquées respectivement dans les modèles [4], [5] et [6], qui peuvent être positif dans le modèle [4] et [5] et négatif dans le modèle [6] ; α_2 , β_2 et θ_2 , les coefficients du crédit à long terme des IMF, dont les signes peuvent également être positif pour les modèles [4] et [5] et négatif pour le modèle [6]; α_3 , β_3 et θ_3 les coefficients du crédit à court terme des IMF, on s’attend à des signes positifs dans les modèles [4] et [5] et négatif pour le modèle [6]; α_4 , β_4 et θ_4 , les coefficients de l’investissement, respectivement dans les modèles [4], [5] et [6] leurs signes attendus peuvent être positif dans les modèles [4] et [5] et négatif pour le modèle [6].

Le tableau 2 suivant fait un récapitulatif des variables, des proxys et des signes attendus.

Tableau 2 : Récapitulatif

Variables	Définitions opérationnelles (proxys)	Sources	Signes attendus
<i>Crois</i>	Croissance du PIB en % annuel	Banque Mondiale 2023	
<i>IDH</i>	Indice de développement humain (IDH)	Banque Mondiale 2021	
<i>Env</i>	Emission de CO2	Banque Mondiale 2021	
<i>Crlt</i>	Crédit à long terme des IMF	EDG	+
<i>Crct</i>	Crédit à court terme des IMF	EDG	+
<i>Inv</i>	Formation brute de capital fixe	Banque Mondiale 2021	+/-
<i>Pop</i>	Croissance de la population	Banque Mondiale 2021	+/-

Source : Auteur

3.1 Les données utilisées

Les données utilisées dans le présent travail proviennent de trois (3) sources, celle de EDG (Epargne et Développement du Gabon) pour les variables crédit à long terme (*Crlt*) et le crédit à court terme (*Crct*) ; celle de la banque mondiale (2021) pour les variables croissance économique, émission de CO2, investissement et Population ; et celle des rapports du FMI pour les données sur l’IDH.

La période d’étude va de 2019 à 2023, soit cinq (5) observations, en raison de l’absence des données sur une plus longue période. A cet égard, nous avons trimestrialisé les données par la méthode de Chow et Lin (1971) qui est une des méthodes les plus souvent utilisées pour sa facilité d’usage ; l’idée étant d’augmenter le degré de liberté et garantir la fiabilité de l’estimation. Une telle procédure nous permet alors d’obtenir vingt (20) observations par pays soit cent (100) observations sur le panel.

3.2 L’estimation du modèle et la présentation des résultats

L’estimation du modèle en données de panel est faite sous l’hypothèse que les crédits à long-terme des IMF ont plus d’effets sur les objectifs de développement durable (croissance, environnement et développement humain)

que crédits à court-terme. Toutefois, elle nécessite au préalable des tests préliminaires, dont les tests de racine unitaire et de cointégration.

S'agissant du test de racine unitaire, nous privilégions le test d'Im-Pesaran-Shin (2003) qui est considéré comme l'un des tests de racine unitaire les plus efficaces dans la modélisation en panel dynamique. La particularité d'un tel test est de prendre en compte l'hétérogénéité sous l'hypothèse alternative tout en reposant sur une statistique de test très simple fondée sur la moyenne des statistiques de Dickey-Fuller ou de Dickey-Fuller Augmentées individuelles.

Tableau 3 : Résultats du test de d'Im-Pesaran-Shin (2003)

Variables	t-Student	Ordre d'intégration
<i>Crct</i>	-6,27346 (0,0000)*	I(0)
<i>Crlt</i>	-6,03151 (0,0000)*	I(0)
<i>Crois</i>	-8,6685 (0,0000)*	I(0)
<i>Env</i>	-13,5453 (0,0000)*	I(0)
<i>IDH</i>	-8,54834 (0,0000)*	I(0)
<i>Inv</i>	-7,12047 (0,0000)*	I(0)
<i>Pop</i>	-3,88402 (0,0000)*	I(0)
<i>Crois_{t-1}</i>	-8,24459 (0,0000)*	I(0)
<i>Env_{t-1}</i>	-12,8477 (0,0000)*	I(0)
<i>IDH_{t-1}</i>	-7,9653 (0,0000)*	I(0)

*les valeurs entre parenthèses désignent les probabilités. I(0), intégration d'ordre 0.

Source : Auteur

Le tableau 3 montre que toutes les variables du modèle sont stationnaires en niveau. Un tel résultat présuppose l'absence d'une relation de cointégration entre-elles. Nous effectuons le test de cointégration afin de vérifier l'existence d'une relation de cointégration. Nous privilégions le test de Pedroni (1999) pour sa robustesse. Les résultats attestent l'existence d'au moins une relation de long-terme entre les trois variables expliquées (Croissance, Environnement et développement humain) et les variables explicatives dans les trois modèles (annexe 2).

Ainsi, nous estimons les paramètres de cette relation dynamique suivant la méthode des moindres carrés complètement modifiés (FMOLS, Fully Modified Ordinary Least Squares) (Pedroni, 1999). Un tel choix vise à spécifier la nature des effets (positif ou négatif) exercés par les variables explicatives sur les variables expliquées, d'une part, et à fournir des estimations optimales des régressions dans le cadre de la relation de cointégration. Cette méthode modifie les moindres carrés pour tenir compte des effets de corrélation et de l'endogénéité dans les régresseurs qui résultent de l'existence d'une relation de cointégration. Les tableaux 4, 5 et 6 exposent les résultats dont les détaillés sont en annexe :

Tableau 4 : Résultats de l'estimation de l'équation (4) par la méthode FMOLS

Variable expliquée : croissance économique (<i>Crois</i>)		
Variables	Coefficients	t-statistique
<i>Crois_{t-1}</i>	0,7919	23,1811
<i>Crct_t</i>	-0,1799	-0,3951
<i>Crlt_t</i>	0,7592	1,9518
<i>Inv_t</i>	0,0222	4,1436
<i>Pop_t</i>	-0,0769	-0,8226
<i>R</i> ²	0,8841	

Source : Auteur à partir de Eviews 12

Le tableau 4 montre que les résultats de l'estimation sont relativement de bonne qualité. En effet, on observe que 88,41 % des variations de la variable expliquée sont dues au crédit à court-terme des IMF, au crédit de long-terme des IMF, à l'investissement, à l'évolution de la population et à la variable expliquée retardée.

Cependant, les résultats attestent que seule la croissance retardée, le crédit à long-terme des IMF et l'investissement expliquent la croissance économique. En effet, la croissance à la période précédente, l'investissement et le crédit à long-terme ont des coefficients positifs et significatifs respectivement au seuil de 5 % pour les deux premières variables et 10 % pour la dernière. Aussi, un accroissement de la croissance économique à la période précédente de 5 % stimule la croissance économique à la période courante de 79,19 %, une hausse de l'investissement de 5 % augmente la croissance économique de 2,22 % tandis qu'une hausse de l'offre de crédit à long-terme des IMF de 10 % améliore la croissance économique de 75,92 %. Le reste des variables retenues dans notre modèle ont des effets non significatifs sur la variable expliquée.

Tableau 5 : Résultats de l'estimation de l'équation (5) par la méthode FMOLS

Variable expliquée : Environnement (<i>Env</i>)		
Variables	Coefficients	t-statistique
<i>Env</i> _{t-1}	0,8588	92,0694
<i>Crct</i> _t	0,0639	0,3465
<i>Crlt</i> _t	0,7255	5,0219
<i>Inv</i> _t	0,0131	6,8049
<i>Pop</i> _t	-0,0687	-0,1876
<i>R</i> ²	0,9080	

Source : Auteur à partir de Eviews 12

Le tableau 5 montre que les résultats de l'estimation sont relativement de bonne qualité. En effet, on observe que 90,80 % des variations de la variable expliquée sont dues à l'investissement, au crédit de long-terme des IMF, au crédit à court-terme, à l'évolution de la population et à la variable expliquée retardée.

Cependant, les résultats attestent que seule l'environnement retardée et le crédit à long-terme des IMF expliquent les conditions environnementales à la période courante. En effet, les conditions environnementales à la période précédente et le crédit à long-terme ont des coefficients positifs au seuil de 5 %. Un accroissement des émissions de CO2 de 5 % à la période précédente stimule les émissions de CO2 à la période courante de 85,88 % tandis qu'une hausse de l'offre de crédit à long-terme de 5 % stimule les émissions de CO2 de 72,55 %. Le reste des variables retenues dans notre modèle ont des effets non significatifs sur la variable expliquée.

Tableau 6 : Résultats de l'estimation de l'équation (6) par la méthode FMOLS

Variable expliquée : Développement humain (<i>IDH</i>)		
Variables	Coefficients	t-statistique
<i>IDH</i> _{t-1}	0,7993	29,2203
<i>Crct</i> _t	0,0008	0,8795
<i>Crlt</i> _t	0,0005	0,3788
<i>Inv</i> _t	0,0000	0,2267
<i>Pop</i> _t	0,0001	0,6151
<i>R</i> ²	0,99	

Source : Auteur à partir de Eviews 12

Le tableau 6 montre que les résultats de l'estimation sont relativement de bonne qualité. En effet, on observe que 99 % des variations de la variable expliquée sont dues au crédit à court-terme des IMF, au crédit de long-terme des IMF, à l'investissement, à l'évolution de la population et à la variable expliquée retardée.

Cependant, les résultats attestent que seul le niveau de développement humain à la période précédente explique le développement humain à la période courante. En effet, le développement humain à la période précédente a un coefficient positif et significatif au seuil de 5 %. Un accroissement du niveau de développement humain de 5 % à la période précédente stimule le développement humain à la période courante de 85,88 %. Le reste des variables retenues dans notre modèle ont des effets non significatifs sur la variable expliquée.

4. L'interprétation des résultats

Les résultats de nos estimations confirment partiellement notre hypothèse de travail. En effet, les crédits à long terme des IMF ont plus d'effets sur les objectifs de développement durable que les crédits à court terme dans les pays de la zone CEMAC.

En effet, les variations du crédit à long terme ont un effet significatif respectivement (0,7592) sur la croissance économique et (0,7255) sur l'environnement. Ainsi, une augmentation du crédit de 5% améliore la croissance économique de 76 % tandis que la même augmentation du crédit augmente les émissions de CO2 de 73 %.

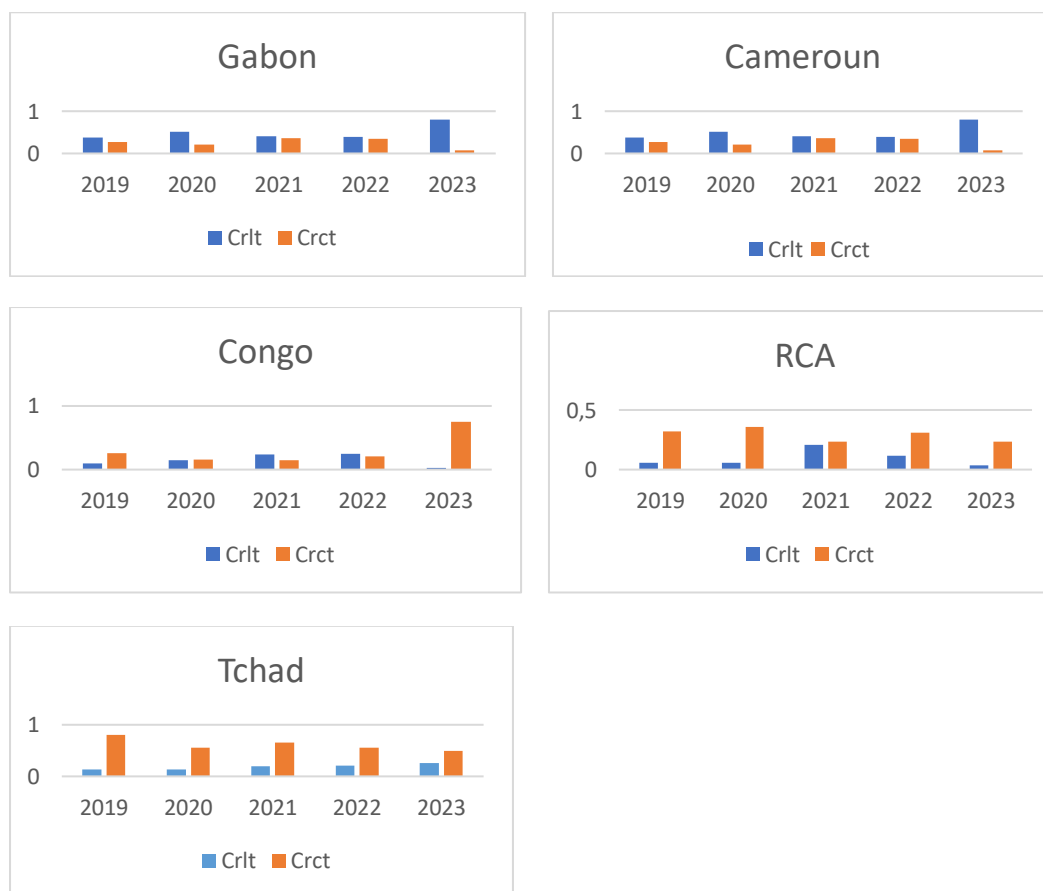
Cependant le crédit à long terme n'a aucun effet significatif sur le développement humain tout comme le crédit à court terme qui n'a également aucun effet significatif sur la croissance économique et l'environnement dans les pays de la CEMAC.

Un tel résultat conforte l'idée que pour prendre en compte les objectifs de développement durable qui sont pour l'essentiel de long terme, il faut disposer de ressources stables de maturité relativement longue (généralement plus de 7 ans). La principale explication tient du fait que les investissements qui peuvent véritablement impacter ces les objectifs de développement durable prennent du temps pour être productif. Aussi, si la croissance économique et l'environnement peuvent être sensibles au financement de projet à moyen terme (au moins 5 ans), le développement humain sensible aux investissements dans le domaine de la santé et de l'éducation principalement nécessite plus de temps (de ressource durable).

Or, les IMF dans la zone CEMAC contraint par l'instabilité des ressources dont elles disposent, offrent difficilement les crédits de plus de 5 ans. La maturité de la liquidité dont dispose les IMF permet donc difficilement à ces dernières d'influencer efficacement les objectifs de développement durable.

Dans les faits, la difficulté pour les IMF dans la zone CEMAC à accéder au financement de long terme, se traduit par la prépondérance du crédit à court terme dans les IMF. En effet, les IMF vont bien souvent privilégier le crédit à court terme pour garantir l'efficacité de leur rôle d'intermédiaire financier. L'objectif principal étant pour elle, de concilier la différence de maturité entre les dépôts et les sources de financement qui sont de court terme et les contributions au développement durable qui est un objectif de long terme.

Graphique 1 : Crédit à long terme et crédit à court terme des IMF dans la zone CEMAC de 2019 à 2022



Source : EDG

Il ressort du graphique 1 qu'en dehors du Gabon et du Cameroun dont les IMF offrent plus de crédit de long-terme que de crédit de court-terme les trois autres pays retenus dans notre étude enregistrent bien plus de crédit à court terme entre 2019 et 2023. Ainsi, le Gabon et le Cameroun, pionniers dans le secteur de la microfinance en zone CEMAC disposent à juste titre de plus de ressources stables pour financer des projets à moyen et long terme. Cependant, le long terme pour les structures de microfinance se limite bien souvent à cinq (5) ans toutes choses qui expliquent les limites du secteur à contribuer efficacement au développement. Les limites des IMF à garantir une finance durable s'expriment mieux au Congo, en RCA et au Tchad avec plus de crédit à court terme que de crédit à long terme.

Deux principales raisons expliquent cette difficulté qui complexifie l'aptitude des IMF à adopter une politique de finance durable : la volatilité des dépôts d'une part, et l'inaccessibilité au refinancement Banque centrale, d'autre part (Obiang Obiang, 2022). Les réformes engagées dans la zone visent à assurer pour les IMF des ressources stables en vue d'améliorer leur implication dans la finance durable (BEAC, 2022).

Pour ce qui est de la volatilité des dépôts, comme souligné plus haut, pour financer les objectifs de développement durable il est nécessaire de disposer de ressources stables. Or, les dépôts dans les établissements de microfinance sont pour l'essentiel de court voir de très court terme. Cette différence de maturité entre les dépôts et les objectifs de développement durable explique en partie l'inefficacité des IMF pour atteindre des objectifs tels que la croissance économique (Obiang Obiang, 2022 ; Duval et Charru, 2018).

S'agissant des sources de financement, la principale limite des IMF reste l'inaccessibilité du financement Banque centrale qui assure une stabilité des ressources (Obiang Obiang, 2022). En effet, les IMF n'ont pas accès au refinancement Banque centrale, ce qui limite la garantie de refinancement et de fait la possibilité d'accorder les crédits de long terme. Par ailleurs, dans leurs natures premières, les IMF ont pour vocation de garantir l'accès aux produits financiers aux agents à faibles revenus. Dans cette logique, les dépôts et prélèvements se font sur des faibles revenus qui contraignent également les marges de manœuvre des IMF pour atteindre le développement durable. Le volume important des ressources tout comme leur stabilité améliore la capacité à financer des projets de long terme.

5 Conclusion

La présente analyse montre bien la difficulté pour les IMF à contribuer aux objectifs de développements. En effet, elle met en avant non seulement les insuffisances des travaux sur le lien entre les IMF et les objectifs de développement durable mais également, la nature intrinsèque des contraintes qui limitent les IMF. En effet, deux principaux motifs ressortent de manière récurrente : la volatilité des dépôts qui ne permet pas une transformation en crédit à moyen et long terme pour financer les objectifs de développement durable, d'une part (Obiang Obiang, 2022) et l'inaccessibilité de la liquidité de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) pour les IMF combinée aux faibles revenus des déposants dans les IMF limitent la capacité des IMF à contribuer à l'atteinte des objectifs de développement durable (Obiang Obiang, 2022).

Une telle analyse implique qu'il est nécessaire de mettre en place des réformes susceptibles d'assurer la mutation des institutions de microfinance dans les pays de la zone CEMAC. Des réformes structurelles sont à bien des égards indispensables pour favoriser l'implication des IMF dans les objectifs de développement durable. Des réformes principalement pour garantir l'accès au financement Banque centrale aux IMF. Mais également, encourager le développement du système financier susceptible de garantir la diversité, la stabilité et volume des ressources disponibles au sein des IMF.

Nous tenons toutefois à souligner que notre travail a certaines limites. En effet, il n'intègre pas suffisamment les sources de financement des IMF afin de mieux analyser leurs effets sur l'aptitude des IMF à atteindre les objectifs de développement durable. Par ailleurs, nous ne disposons pas d'une longue période d'étude ce qui limite la qualité de nos résultats. Une analyse qui intègre les sources de financement des IMF, fera l'objet de recherches ultérieures.

REFERENCES

- Abbasi, F. & Riaz, K. (2016). CO2 emissions and financial development in an emerging economy : An augmented VAR approach," *Energy Policy*, Elsevier, vol. 90(C), pages 102-114. *Energy Policy*, 90(C), 102-114.
- Afindadi, A. & Ozturk, I., (2015). Effects of financial development, economic growth and trade on electricity consumption : Evidence from post-Fukushima Japan. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*. 54, 1073-1084. DOI : 10.1016/j.rser.2015.10.023.
- Allet, M. & Hudon, M. (2013). Green Microfinance. Characteristics of microfinance institutions involved in environmental management. Working Papers CEB 13-005, ULB -- Université Libre de Bruxelles.

- Chikalipah, S. (2017). What determines financial inclusion in Sub-saharan in Africa ? African journal of economic and management studies, 8(1), 8-18. DOI : 10.1108/AJEMS-01-2016-0007.
- Chow, G.C. & Lin, A.L. (1971). Best Linear Unbiased Interpolation, Distribution, and Extrapolation of Time Series by Related Series. The Review of Economics and Statistics, 53, 372-375. <https://doi.org/10.2307/1928739>.
- Cravero, S., Strada, F., Lami, I. and Bottino, A. (2021). Learning sustainability by making games. The experience of a challenge as a novel approach for Education for Sustainable Development. 7th International Conference on Higher Education Advances (HEAd'21), 651-659.
- Daly, S., Benali, N., Yagoub, M. (2022). Financing Sustainable Development, Which Factors Can Interfere ? Empirical Evidence from Developing Countries. Sustainability, 14, 1-22. <https://doi.org/10.3390/su14159463>.
- Duval, M. G. & Charru, M. (2018). COMMENT ACCÉLÉRER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ? Avis sur la mise en œuvre de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte. JOURNAL OFFICIEL DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, Février 2018.
- Frimousse, S. & Peretti, J-M. (2021). Comment renforcer durablement la résilience organisationnelle ? Question(s) de management, 2(21), 127-174.
- Huybrechs, F., Bastiaensen, J. & Van Hecken, G. (2019). Exploring the potential contribution of green microfinance in transformations to sustainability. Current Opinion in Environmental Sustainability, 54, 85-92. <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2019.11.001>.
- Im, K.S., Pesaran, M.H., & Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. Journal of Econometrics, 115 (1), 53–74.
- Keddad, B. & Obiang Obiang, J-R. (2023). Determinants of deposits volatility: The case of the microfinance sector in gabon. Research in International Business and Finance, 67(A). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102108>.
- Khan, M. A., Gu, L., Khan, M. A. & Oláh, J. (2020). [Ressources naturelles et développement financier : le rôle de la qualité institutionnelle](#). Journal of Multinational Financial Management, 56, (C). DOI : 10.1016/j.resourpol.2023.103620.
- Lucas R. E. Jr. (1976). Econometric Policy Evaluation : A Critique. Studies in Business Cycle Theory, 104-130.
- Lucas R. E. Jr. (1977). Understanding Business Cycles. Studies in Business Cycle Theory, 215-239.
- [Magazzino, C., Mele, M., & Schneide, N. \(2021\). A machine learning approach on the relationship among solar and wind energy production, coal consumption, GDP, and CO2 emissions. Renewable Energy, 167\(C\), 99-115. DOI : 10.1016/j.renene.2020.11.050.](#)
- Omri, A., Daly, S. & Rault, C. & Chaibi, A. (2015). Financial development, environmental quality, trade and economic growth : What causes what in MENA countries. Energy Economics, 48(C), 242-252.
- Pedroni, P. (1999). Critical values for cointegration tests in heterogeneous panels with multiple regressors. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 61 (S1), 653–670.
- Solow R. M. (2007). Que devrions-nous entendre par politique de croissance ? Revue de l'OFCE, 3 (102), 101-108.
- Stiglitz J. E. (2018). Where modern macroeconomics went wrong. Oxford Review of Economic Policy, 34(1–2), 70-106.