

Chronique - Débats

LA SÉCURITÉ SOCIALE AFRICAINE AU SERVICE DE L'ÉCONOMIE RÉELLE

L'Afrique est un continent de paradoxes. En 2015, au même moment où les caisses de sécurité sociale de la zone CIPRES se plaignaient, unanimement, de la faiblesse des rendements que leur offrait le système financier de la région, les populations et les entreprises de cette même région se plaignaient quant à elles de ne pouvoir facilement trouver de financements auprès du même système. Le même secteur financier semblait avoir à la fois trop de liquidité (donc pas assez rémunérée pour les Caisses de sécurité sociale) et pas assez (pour prêter aux acteurs privés).

Le continent ne pourra longtemps faire l'économie d'une réflexion en profondeur sur les raisons qui interdisent à l'offre et à la demande de capitaux de se rencontrer harmonieusement. Certaines de ces raisons sont connues depuis longtemps, et liées à l'environnement : système judiciaire parfois inefficace, difficultés de recouvrement, poids de l'informel, insuffisance du cadre légal, etc.

Mais il faut aussi s'interroger sur les faiblesses du système financier, qui ne parvient pas à jouer son rôle entre, d'un côté, des investisseurs institutionnels – ces fameux « zinzin », équivalents des fonds de pension anglo-saxons – qui ne savent où placer leurs fonds ; et, de l'autre côté, des agents économiques, particuliers ou entreprises, qui ont le plus grand mal à trouver des financements à des conditions raisonnables ?

Partons d'un constat : les acteurs financiers de la sous-région jouissent d'une rentabilité excellente, et les banques, par exemple, dégagent des rendements de leurs fonds propres qui oscillent autour de 20%. Tout se passe comme si les banques s'étaient intelligemment limitées à la partie la plus « rentable » du marché, grâce à un quasi-monopole sectoriel dans la collecte de l'épargne (mal rémunérée), et une distribution parcimonieuse, car trop prudente, de financements à l'économie réelle. Nos banques jouissent d'une marge d'intérêt (taux moyen des prêts - taux moyen de rémunération des dépôts) de 7% contre seulement 3% au Japon ou 4% dans l'Union Européenne. Bien que ces écarts s'expliquent en partie par un taux de recouvrement des crédits plus faible en Afrique, qui justifie des taux de prêts plus élevés, on constate que la forte rentabilité des banques ne s'accompagne pas d'une prise de risque proportionnelle.

Mais le paradoxe est plus grand encore : nos banques régionales donnent l'impression de se contenter d'une partie du marché, laissant de côté des pans entiers de l'économie réelle, pourtant très profitables. Ainsi, en 2008, lorsque le Groupe NSIA a sollicité des financements pour se lancer à l'assaut de la BIAO, il a dû faire appel à un fonds de Private Equity américain, Emerging Capital Partners (ECP), faute de trouver auprès du système financier africain, à Abidjan ou dans la sous-région, de solution à sa mesure. Le paradoxe est que le seul acteur local ayant participé à cette opération emblématique est ...



Denis CHEMILLIER-GENDREAU
Président fondateur, Groupe FINACTU

la CNPS de Côte d'Ivoire. Et ce sont donc les investisseurs internationaux d'ECP qui ont financé l'opération : International Financial Corporation (Etats-Unis), Overseas Private Investment Corporation (Etats-Unis) et CDC (Grande-Bretagne), etc.. La plus-value de cette superbe opération – ECP a triplé sa mise en quelques années – a ainsi bénéficié largement à ces investisseurs internationaux.

Le constat n'est guère plus encourageant du côté des marchés financiers : les marchés de capitaux ne représentent que 39,3% du PIB de la zone CIPRES, contre 139,7% aux Etats-Unis ou 118,7% au Japon. Nous avons donc la pire des situations, avec à la fois trop de bourses (3 pour la zone CIPRES) et pas assez de volumes d'opération, donc des coûts de fonctionnement disproportionnés.

Ainsi, force est de constater que l'intermédiation entre les offreurs de capital (investisseurs institutionnels, épargnants, ...) et les demandeurs (particuliers et entreprises) ne fonctionne pas bien dans notre zone CIPRES.

Pour les caisses de sécurité sociale, cette situation est grave : la philosophie même de leurs régimes est de constituer des réserves pendant les périodes fastes, de mettre ces réserves au service de l'économie réelle dont elles favorisent ainsi le dynamisme et donc ... l'emploi, pour ensuite créer un cercle vertueux, dans lequel les rendements ainsi obtenus, et l'emploi ainsi créé, contribuent à la santé financière des

caisses. L'inefficacité du secteur financier de la sous-région bloque ce cercle vertueux : les caisses de sécurité sociale accumulent des réserves sans pouvoir les injecter dans l'économie réelle, faute d'opportunités d'investissement.

Avec la création en perspective des régimes de retraite complémentaire par capitalisation, cette situation va devenir plus grave encore, et nécessitera une solution commune des institutions de sécurité sociale de la CIPRES. Avec leur entrée dans le domaine de la « capitalisation », les Caisses ne vont plus gérer « pour compte propre », mais directement pour le compte de leurs bénéficiaires, dont les pensions complémentaires dépendront directement de la capacité des gérants à aller capter la valeur ajoutée de l'économie réelle.

Parce que « on n'est jamais mieux servi que par soi-même », nos caisses sont légitimes à organiser elles-mêmes le recyclage de leurs réserves dans l'économie réelle de nos pays, en créant directement, sans passer par l'intermédiation bancaire, des opportunités d'investissement au service du développement économique de la sous-région. Le projet en cours de Fonds d'Investissement Africain (FIA), par lequel les Caisses CIPRES vont regrouper une partie de leurs réserves pour créer un nouvel acteur financier régional de poids, y contribuera : il est une réponse urgente à une situation qui a trop duré. Nul doute que le système financier régional y verra un nouveau moteur de son développement.



Géraldine **MERMoux**
Directrice Générale Associée
FINACTU