

Analyse de déterminants de la demande d'actifs financiers et transposabilité au contexte congolais : revue théorique et empirique

Analysis of the determinants of the demand for financial assets and transposability to the Congolese context: a theoretical and empirical review

BAYA MUZELA Jean Claude

Assistant et chercheur à l'Université de Mbuji-Mayi. Doctorant à l'Université Pédagogique Nationale.
République Démocratique du Congo

NKONGOLO KAAJILA Dieudonné

Assistant et chercheur à l'Université de Mbuji-Mayi. Master en sciences de gestion au programme de
l'université de Liège
République démocratique du Congo

NYENGELE MUTAMBILA MOISE

Chef des travaux et chercheur à l'université de Mbuji-Mayi. Expert en développement à la CAID-
PRIMATURE
République démocratique du Congo

Date de soumission : 10/09/2025

Date d'acceptation : 25/11/2025

Digital Object Identifier (DOI) : www.doi.org/10.5281/zenodo.17856305

Résumé

Cette étude examine les déterminants de la demande d'actifs financiers en articulant cadre théorique et revue empirique dans les pays développés, émergents et africains. Les résultats montrent que la demande est façonnée par l'interaction de facteurs microéconomiques (revenu, éducation financière, aversion au risque), macroéconomiques (taux d'intérêt, inflation, croissance) et institutionnels (régulation, qualité des institutions, innovations digitales). **Deux constats saillants émergent** : d'une part, la combinaison de l'inclusion financière et de l'innovation digitale augmente significativement la participation aux marchés formels en contexte africain ; d'autre part, en RDC, malgré la croissance du mobile money, la diversification des portefeuilles demeure très limitée en raison de la faible profondeur du marché obligataire et de l'accès restreint aux instruments financiers formels. Ces résultats suggèrent une implication concrète pour la RDC : prioriser le renforcement institutionnel, développer l'éducation financière ciblée et promouvoir les solutions digitales pour élargir l'accès aux actifs financiers formels et renforcer la compétitivité des investisseurs.

Mots-clés : demande d'actifs financiers, déterminants microéconomiques, macroéconomiques, institutionnels, inclusion financière, RDC.

Abstract

This study examines the determinants of financial asset demand by combining theoretical frameworks with empirical evidence from developed, emerging, and African economies. The findings reveal that demand is shaped by the interaction of microeconomic factors (income, financial literacy, risk aversion), macroeconomic factors (interest rates, inflation, growth), and institutional factors (regulation, institutional quality, digital innovation). Two key observations emerge: first, the combination of financial inclusion and digital innovation significantly increases participation in formal markets in African contexts; second, in the Democratic Republic of Congo (DRC), despite the growth of mobile money, portfolio diversification remains very limited due to the shallow bond market and restricted access to formal financial instruments. These results suggest a concrete implication for the DRC: strengthening institutional capacity, promoting targeted financial education, and expanding digital solutions to enhance access to formal financial assets and improve investor competitiveness.

Keywords: financial asset demand, microeconomic determinants, macroeconomic determinants, institutional determinants, financial inclusion, DRC.

INTRODUCTION

Contexte et problématique

La demande d'actifs financiers constitue un élément central dans la compréhension des comportements d'investissement et de la formation des portefeuilles. Elle est analysée à travers divers cadres théoriques. Ainsi, Keynes (1936), avec la théorie de la préférence pour la liquidité, montre que la demande de monnaie dépend du taux d'intérêt et reflète une stratégie de précaution face à l'incertitude. Dans une perspective complémentaire, Markowitz (1952) introduit la théorie moderne du portefeuille, selon laquelle les investisseurs cherchent à maximiser leur rendement attendu pour un niveau de risque donné grâce à la diversification. De son côté, Friedman (1957) souligne, par la théorie du revenu permanent, que la consommation et l'épargne dépendent du revenu anticipé à long terme, ce qui influence directement l'allocation des actifs financiers.

Ces approches théoriques mettent en évidence l'interaction entre les facteurs microéconomiques (revenus, préférences individuelles, éducation financière, aversion au risque), les variables macroéconomiques (taux d'intérêt, inflation, croissance économique) et les déterminants institutionnels et structurels (profondeur et liquidité des marchés financiers, cadre réglementaire, fiscalité, innovations technologiques). De nombreux travaux confirment que ces facteurs agissent de manière combinée sur les décisions de portefeuille et l'accès aux marchés financiers (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2007; Mishkin, 2019; Demirgüç-Kunt & Klapper, 2013, Mukundi, 2022).

Dans le contexte africain, ces déterminants prennent une dimension particulière. La faible inclusion financière, l'accès limité aux services bancaires, la préférence pour les actifs réels (immobilier, or, devises) et la méfiance envers les institutions financières freinent la participation aux marchés financiers formels. Mukundi (2022) souligne que ces contraintes se manifestent de façon encore plus marquée en République Démocratique du Congo (RDC), où l'extraversion économique, la prédominance des transactions en espèces et la faible profondeur du marché des capitaux limitent la demande d'actifs financiers. Selon lui, la création d'un marché financier national doit s'accompagner d'un élargissement, d'une diversification et d'une modernisation des produits financiers.

C'est dans ce cadre que s'inscrit la présente recherche, qui interroge : comment les facteurs microéconomiques, macroéconomiques, institutionnels et le niveau d'inclusion financière ont-ils influencé, au cours de trois dernières décennies, la demande et la composition des actifs financiers des ménages ? À partir de cette interrogation, nous formulons l'hypothèse théorique suivante : « Ces facteurs influencent significativement la demande et la composition des actifs financiers dans la mesure où les variables microéconomiques déterminent la capacité et la propension individuelle à investir, les facteurs macroéconomiques conditionnent le rendement attendu et la perception du risque, les facteurs institutionnels et le niveau d'inclusion financière modulent l'accès aux marchés et la diversification des portefeuilles. »

Objectifs de la recherche

➤ Objectif général

Analyser les déterminants de la demande des actifs financiers afin de comprendre les choix des ménages et les facteurs qui orientent la composition de leurs portefeuilles d'investissement.

Objectifs spécifiques

1. Identifier les facteurs microéconomiques, macroéconomiques et institutionnels influençant la demande d'actifs financiers.
2. Comparer les déterminants observés dans les pays développés et africains afin de dégager les régularités et spécificités contextuelles.
3. Examiner la possibilité de transposer au contexte congolais, où le marché financier demeure quasi inexistant, les enseignements tirés des expériences étrangères, en intégrant des critères d'évaluation tels que la maturité institutionnelle et la qualité du cadre réglementaire, la stabilité macroéconomique, le niveau d'inclusion et de culture financière des ménages, la pénétration du mobile money et des infrastructures numériques, la profondeur de l'offre de produits financiers, ainsi que la structure du revenu et du taux d'épargne des ménages.
4. Proposer un modèle conceptuel intégré des déterminants de la demande d'actifs financiers applicable au contexte congolais et soutenant la conception d'un marché financier inclusif.

Méthodologie de la recherche

La méthodologie adoptée est **qualitative, comparative et intégrative**. Elle repose sur quatre axes principaux :

1. Ancrage théorique

Mobilisation de grandes théories économiques et financières (théorie du portefeuille de Markowitz, théorie du cycle de vie, approche institutionnaliste, modèle d'inclusion financière) afin de construire un cadre analytique cohérent pour l'étude des déterminants de la demande d'actifs financiers.

2. Analyse documentaire et empirique secondaire

- **Revue systématique de la littérature** académique et institutionnelle portant sur les déterminants microéconomiques, macroéconomiques et institutionnels de la demande d'actifs financiers.
- **Intégration d'études empiriques** issues à la fois des économies développées (Europe, Amérique) et des économies africaines, afin d'identifier les convergences et divergences dans les facteurs explicatifs.

3. Formalisation d'un protocole PRISMA-like minimal

Afin de garantir la rigueur de la revue de littérature, un protocole PRISMA simplifié a été suivi. Les bases de données consultées incluent Scopus, Web of Science, SSRN et Google Scholar. Les requêtes ont porté sur des combinaisons de mots-clés tels que "Demande d'actifs financiers", "facteurs macroéconomiques et portefeuille financier", "confiance dans les institutions", "inclusion financière en Afrique" ou encore "mobile money et investissement".

La recherche a été limitée aux publications académiques parues entre 1997 à 2024, couvrant près de trois décennies d'analyse de la demande d'actifs financiers et de l'évolution des marchés et politiques d'inclusion financière. Les travaux théoriques fondateurs sont mobilisés pour l'ancrage conceptuel, indépendamment de leur date de publication.

Les critères d'inclusion ont ciblé les études présentant un modèle empirique ou un cadre conceptuel clair, axées sur les déterminants de la demande d'actifs financiers dans les pays développés ou africains. Les publications purement descriptives ou centrées sur des actifs non financiers ont été écartées. La sélection a été opérée par double lecture indépendante, en deux temps : d'abord à partir des titres et résumés, puis sur lecture complète des articles retenus. Une grille d'extraction standardisée a permis de classer les études selon le pays, la méthodologie, les variables mobilisées (macro, micro, institutionnelles) et les résultats clés.

Enfin, une pondération a été appliquée : les études des pays développés ont principalement contribué à la structuration théorique, tandis que les études africaines ont permis d'évaluer la transposabilité au contexte congolais, selon leur pertinence empirique, leur robustesse méthodologique et leur valeur contextuelle.

4. Approche comparative et prospective

- **Pondération des évidences** : les résultats issus des pays développés sont considérés comme *référentiels structurels*, tandis que ceux provenant d'économies africaines sont *pondérés davantage* pour refléter les contraintes institutionnelles, technologiques et sociales proches du cas congolais.
- **Confrontation des résultats théoriques et empiriques** pour dégager les spécificités africaines et les conditions de transposabilité.
- **Élaboration d'un modèle conceptuel intégré**, combinant les différents déterminants retenus, afin de mettre en évidence les leviers susceptibles de stimuler une demande d'actifs financiers compétitive.
- **Évaluation de la transposabilité au contexte congolais**, en soulignant à la fois les contraintes structurelles et les opportunités potentielles liées à l'émergence d'un futur marché financier.

Six grandes parties constituent l'ossature de cette recherche : le cadre conceptuel et théorique, la revue de littérature empirique, l'analyse des déterminants de la demande d'actifs financiers, le modèle conceptuel intégré, la transposabilité des réalités européennes et africaines à la RDC, la discussion.

1. CADRE CONCEPTUEL ET THÉORIQUE

1.1. DEFINITION DES CONCEPTS CLES

Actifs financiers : les actifs financiers représentent des droits sur des flux futurs de revenus (Bodie, Kane & Marcus, 2014). Ils incluent actions, obligations, titres de créance et produits dérivés, et permettent aux investisseurs de placer leur épargne, gérer le risque et optimiser le rendement. Leur liquidité, leur risque et leur rendement attendu influencent directement la demande.

Demande d'actifs financiers : la demande d'actifs financiers correspond au besoin ou à la volonté des agents économiques d'acquérir différents instruments financiers (Mishkin, 2019). Elle dépend des caractéristiques des actifs, des préférences de l'investisseur et de l'environnement économique et institutionnel.

Préférences de portefeuille : ce concept décrit la combinaison d'actifs choisis par un investisseur en fonction de ses objectifs de rendement, de son aversion au risque et de son horizon temporel (Markowitz, 1952). Une allocation optimale minimise le risque pour un rendement donné ou maximise le rendement pour un niveau de risque donné.

1.2. APPROCHES THEORIQUES CLASSIQUES

1.2.1. Keynes et la théorie de la préférence pour la liquidité

Keynes (1936) introduit l'idée que la demande de monnaie et d'actifs financiers dépend du taux d'intérêt. Selon lui, les agents préfèrent conserver de la liquidité pour se protéger contre l'incertitude économique. Cette théorie montre que la sécurité et la liquidité sont aussi importantes que le rendement dans les décisions d'investissement.

1.2.2. Markowitz et la théorie moderne du portefeuille

Markowitz (1952) propose que les investisseurs cherchent à maximiser le rendement attendu pour un niveau de risque donné. La diversification devient essentielle : en combinant des actifs peu corrélés, on peut réduire le risque global du portefeuille sans sacrifier le rendement.

1.2.3. Tobin et l'extension de la théorie de la diversification

Tobin (1958) élargit la théorie de Markowitz en introduisant la possibilité de combiner des actifs risqués et sans risque. Cette approche permet aux investisseurs d'ajuster leurs portefeuilles selon leur aversion au risque, optimisant ainsi la liquidité et le rendement.

1.2.4. Friedman et Modigliani : revenu permanent et cycle de vie

Friedman (1957) et Modigliani (1966) montrent que la consommation et l'épargne dépendent du revenu anticipé à long terme, influençant la demande d'actifs financiers. Les décisions d'investissement s'inscrivent donc dans un horizon intertemporel, et non seulement dans la situation immédiate de l'investisseur.

1.3. CADRES THEORIQUES POST-CLASSIQUES ET CONTEMPORAINS

Théorie de la finance comportementale

Kahneman et Tversky (1979) démontrent que les décisions financières ne reposent pas uniquement sur une rationalité parfaite, mais sont influencées par des biais cognitifs comme l'aversion aux pertes, la surconfiance ou le comportement grégaire. Ces biais modifient la demande d'actifs et la composition des portefeuilles, même lorsque les modèles classiques prédisent un choix rationnel. Orléan (1999) prolonge cette perspective en insistant sur le caractère normatif et parfois spéculatif des marchés, ce qui souligne la nécessité d'une régulation adaptée dans des contextes fragiles comme la RDC.

Théorie des marchés incomplets

Stiglitz et Weiss (1981) montrent que l'information imparfaite et l'asymétrie des risques limitent la possibilité de constituer des portefeuilles optimaux. Cette perspective est particulièrement pertinente pour les pays africains, où la faible profondeur des marchés et l'absence d'instruments financiers longs restreignent l'accès des entreprises au financement (Anairi & Radi, 2017). Roncalli (2004) complète ce cadre en soulignant que la maîtrise des risques systémiques est une condition essentielle à la viabilité des marchés incomplets.

Approche institutionnaliste

North (1990) met en évidence que les règles, normes et institutions structurent les comportements financiers au-delà des seules préférences individuelles. Dans cette logique, Biais, Foucault et Hillion (1997) insistent sur le rôle des règles de marché, de la transparence et de la qualité des échanges pour instaurer la confiance. Albouy et Charreaux (2017) ajoutent que la gouvernance des entreprises devient un levier central de l'efficacité des financements, notamment dans des contextes institutionnels en transition comme la RDC.

Approches contemporaines de la compétitivité et de l'innovation

Les travaux récents montrent que la compétitivité des entreprises ne se réduit pas aux financements disponibles, mais dépend aussi de facteurs organisationnels. Nouri et Boujelbene (2022), par une modélisation structurelle interprétative, identifient l'innovation, la formation du capital humain, la flexibilité stratégique et la gouvernance comme des facteurs clés influençant la performance et l'intégration aux marchés financiers. Ben Mlouka et Sahut (2008) soulignent également que les PME compétitives combinent souplesse et efficacité organisationnelle, une dimension cruciale dans le contexte congolais où la majorité des entreprises restent marginalisées des circuits financiers longs.

Approches des coûts de participation, frictions d'information et adoption des fintechs

Les travaux contemporains en économie financière ont enrichi les cadres classiques en intégrant les coûts de participation et les frictions d'information dans la demande d'actifs financiers. Campbell et Viceira (1999, 2002) montrent que les investisseurs font face à des coûts d'entrée, de transaction et d'apprentissage qui limitent leur accès aux marchés financiers. Ces coûts de participation liés à la formation financière, à la distance

géographique ou à la complexité des produits influencent la composition des portefeuilles, en particulier dans les économies émergentes.

Les frictions d'information identifiées par Grossman et Stiglitz (1980) et reprises par Stiglitz (2011) démontrent que les marchés ne peuvent être parfaitement efficaces lorsque l'accès à l'information est coûteux ou asymétrique.

Parallèlement, la montée des plateformes digitales et des technologies financières (fintechs) modifie la structure même des coûts et des frictions. Les rapports conjoints de la Banque mondiale et du Comité sur les paiements et infrastructures de marché (CPMI & World Bank, 2016, 2020) montrent que les fintechs, les paiements mobiles et les banques digitales réduisent les coûts de transaction, mais introduisent de nouvelles frictions réglementaires, notamment celles liées à la conformité KYC (Know Your Customer) et à la cybersécurité. Lee (2024) observe que ces innovations, lorsqu'elles sont bien régulées, élargissent l'inclusion financière et améliorent la liquidité des marchés émergents.

Ainsi, les approches récentes insistent sur la complémentarité entre innovations technologiques, cadre réglementaire et réduction des coûts d'accès, trois leviers essentiels pour élargir la base d'investisseurs et renforcer la compétitivité financière des entreprises.

Tableau 1 : Synthèse conceptuelle des théories mobilisées

Concept / Théorie	Contribution à la demande d'actifs financiers
Keynes (1936)	Importance de la liquidité et de la sécurité dans le choix des actifs
Markowitz (1952)	Diversification pour optimiser rendement vs risque
Tobin (1958)	Allocation entre actifs risqués et sans risque selon l'aversion au risque
Friedman(1957)&Modigliani(1966)	Revenu permanent et horizon intertemporel influençant la demande
Kahneman & Tversky (1979)	Biais cognitifs modifiant les décisions d'investissement
Orléan (1999)	Pouvoir normatif des marchés et logiques spéculatives nécessitant une régulation
Stiglitz & Weiss (1981)	Marchés incomplets, information imparfaite affectant le portefeuille
Roncalli (2004)	Importance de la gestion des risques systémiques pour stabiliser les marchés
North (1990)	Rôle des institutions, règles et confiance dans la demande d'actifs
Biais, Foucault & Hillion (1997)	Transparence et règles de marché comme conditions d'efficacité
Albouy & Charreaux (2017)	Gouvernance des entreprises comme levier de performance financière
Ben Mlouka & Sahut (2008)	Souplesse et intégration des PME dans les réseaux financiers
Nouri & Boujelbene (2022)	Innovation, capital humain et flexibilité stratégique comme moteurs de compétitivité
Campbell & Viceira (1999, 2002)	Coûts de participation et arbitrages dynamiques dans la détention d'actifs
Grossman & Stiglitz (1980)	Frictions d'information et limites de l'efficacité des marchés
CPMI & World Bank (2016, 2020)	Plateformes digitales, inclusion et nouvelles frictions réglementaires
Lee (2024)	Intégration des fintechs et amélioration de l'accès aux marchés financiers

Cette synthèse montre que **la demande des actifs financiers est le résultat d'une interaction complexe** entre facteurs microéconomiques, macroéconomiques et institutionnels, modulée par le contexte spécifique.

2. REVUE DE LA LITTÉRATURE EMPIRIQUE

2.1. Classement des études par niveau d'évidence et méthode

Tableau 2 : Classement des études par niveau d'évidence et méthode

Niveau d'évidence	Type d'étude	Méthode	Auteurs
Élevé	Études économétriques / thèses	Régressions multiples, modèles de panel, bases de données macro-financières	Tiomo (1997), Gabaix et al. (2024), Perego (2016), Melecky (2024), Beaudry (2024), BCE (2020)
Moyen	Enquêtes de terrain à base de modèles statistiques	Modèles Probit/Logit, enquêtes représentatives	Samba & Balamona (s.d.), Youmbi (2002), Alagidede (2009), Gwatidzo (2024), Wairimu (2020), Jack & Suri (2014)
Faible	Études descriptives, rapports institutionnels	Analyses qualitatives et synthèses	Revue Banque (2023), Diaby et al. (2024)

Ce classement met en évidence la robustesse méthodologique des travaux et permet de distinguer les études à forte validité interne (niveau I) des analyses exploratoires ou descriptives (niveaux II–III).

2.2. Études internationales dans les pays développés et émergents

La littérature empirique sur la demande d'actifs financiers s'est d'abord structurée dans les économies avancées, où la stabilité institutionnelle et la profondeur des marchés permettent une allocation sophistiquée du portefeuille. Inspirés de la théorie keynésienne de la préférence pour la liquidité (Chaîneau, s.d.), ces travaux montrent que les ménages arbitrent entre actifs financiers et actifs réels selon les taux d'intérêt et le degré d'incertitude économique.

Les études économétriques de Tiomo (1997), Gabaix et al. (2024) et BCE (2020) confirment que le revenu permanent, la richesse globale et l'éducation conditionnent la détention d'actifs financiers. Les ménages les plus riches rééquilibrent activement leurs portefeuilles, tandis que les moins fortunés tendent à vendre en période de baisse. Perego (2016) et Melecky (2024) montrent que l'inflation, les taux d'intérêt et la croissance économique déterminent la composition optimale des portefeuilles, alors que Beaudry (2024) observe qu'une baisse prolongée des taux réels stimule la demande d'actifs de retraite.

Ces études reposent sur des modèles de panel et de séries temporelles (niveau d'évidence élevé), garantissant une forte robustesse statistique et une validité externe applicable à d'autres économies émergentes.

2.3. Études africaines et calibration de la RDC

En Afrique subsaharienne, la recherche empirique s'est orientée vers les thèmes de l'inclusion financière, de la microfinance et de l'innovation technologique. Samba & Balamona (s.d.) montrent, à Brazzaville et Pointe-Noire, que le revenu, la confiance institutionnelle et la proximité géographique conditionnent l'accès au microcrédit. Youmbi (2002) met en évidence le rôle de la diversification des sources de revenu dans la propension à épargner, tandis qu'Alagidede (2009) et Gwatidzo (2024) relient la demande d'actifs aux rendements boursiers et à la concurrence bancaire.

Les travaux sur les technologies financières (Jack & Suri, 2014 ; Wairimu, 2020) démontrent que le mobile money renforce la résilience et la capacité d'épargne des ménages. En parallèle, Diaby et al. (2024) et Revue Banque (2023) soulignent l'importance de la culture financière comme facteur déterminant de l'inclusion et de la demande de produits formels.

Tableau 3 : Encadré 1 : Comparaison RDC / Afrique subsaharienne et autres pays (année pivot 2021)

Indicateur (2021)	RDC	Moyenne SSA	Kenya	Afrique du Sud	Source
Adultes ayant un compte	27 %	55 %	79 %	84 %	Global Findex, 2021
Comptes mobile money (% adultes)	33 %	33 %	73 %	17 %	Global Findex, 2021
Crédit au secteur privé / PIB	9,4 %	28 %	31 %	55 %	World Bank WDI, 2021
Encours obligations souveraines / PIB	< 1 %	25 %	27 %	70 %	AFMI, 2021

Ce tableau met en évidence le retard structurel de la RDC en matière d'inclusion financière et de développement des marchés de capitaux par rapport à la moyenne de l'Afrique subsaharienne et à des économies plus avancées comme le Kenya et l'Afrique du Sud.

- Le taux de bancarisation reste faible (27 % contre 55 % en moyenne régionale), traduisant une dépendance persistante à l'informel.
- Bien que la dynamique du mobile money soit comparable à la moyenne régionale (33 %), la RDC n'a pas encore transformé cet usage en véritable levier d'épargne ou d'investissement productif.
- Le crédit au secteur privé (9,4 % du PIB) montre une profonde faiblesse du système bancaire à financer l'économie réelle, loin des niveaux kényans (31 %) ou sud-africains (55 %).
- Enfin, la quasi-absence d'un marché obligataire actif (<1 % du PIB) traduit l'absence d'alternatives au financement bancaire et explique en partie la faible compétitivité du tissu productif congolais.

En somme, la RDC se situe à un stade embryonnaire d'intégration financière, où la bancarisation et la profondeur financière restent très limitées, malgré un potentiel numérique élevé.

Tableau 4 : Évolution récente de la RDC (2017–2024)

Indicateur	2017	2021	2024	Source
Adultes avec compte (%)	14	27	30	Global Findex, ARPTC
Utilisateurs mobile money (millions)	7,5	15	23,1	ARPTC, 2024
Crédit secteur privé / PIB (%)	8,5	9,4	11,7	BCC, 2023
Inclusion financière globale (%)	~20	~33	~40	IMF, 2024

Ce tableau illustre une progression graduelle mais inégale des indicateurs financiers en RDC entre 2017 et 2024.

- La proportion d'adultes disposant d'un compte a doublé, passant de 14 % à 30 %, grâce à l'expansion des services mobiles et à la diffusion de solutions numériques.
- Le nombre d'utilisateurs de mobile money a fortement augmenté (de 7,5 à 23,1 millions), confirmant que la finance mobile constitue le moteur principal de l'inclusion financière nationale.
- Cependant, la profondeur du crédit privé n'a progressé que modestement (de 8,5 % à 11,7 % du PIB), montrant que la liquidité n'est pas encore orientée vers le financement productif de long terme.

- L'inclusion financière globale s'est accrue (de ~20 % à ~40 %), mais cette dynamique reste tirée par des usages transactionnels à court terme plutôt que par l'investissement et l'épargne.

Ces évolutions traduisent une modernisation progressive du système financier congolais, mais encore faiblement articulée au financement de la compétitivité industrielle, d'où, la nécessité de développer un marché financier domestique capable de canaliser l'épargne vers les secteurs productifs.

2.4. Comparaison synthétique

Tableau 5: Comparaison synthétique

Critère / Déterminant	Pays africains	Pays développés / émergents	Observation
Revenu et richesse	Facteur clé d'accès aux produits financiers (Tiomo, 1997 ; Youmbi, 2002 ; Alagidede, 2009)	Influence la diversification et le rééquilibrage des portefeuilles (Gabaix et al., 2024 ; BCE, 2020)	Central dans les deux contextes, mais la diversification reste limitée en Afrique
Éducation financière	Déterminante pour l'inclusion (Revue Banque, 2023 ; Diaby et al., 2024)	Optimise la gestion du risque et l'arbitrage d'actifs (Perego, 2016)	Facteur d'accès en Afrique, facteur d'optimisation dans les pays développés
Confiance institutionnelle	Influence le choix entre formel et informel (Samba & Balamona, s.d.)	Affecte la sensibilité aux politiques fiscales et monétaires (Beaudry, 2024)	Déterminant de participation vs d'optimisation
Facteurs macroéconomiques	Affectent la propension à investir via la stabilité locale (Alagidede, 2009 ; Gwatidzo, 2024)	Déterminent la composition du portefeuille (Melecky, 2024)	Impact indirect en Afrique, direct dans les économies avancées
Innovation technologique	Mobile money et fintechs compensent les faiblesses institutionnelles (Jack & Suri, 2014)	Outil marginal d'efficacité	En Afrique, substitut ; dans les pays développés, complément
Accessibilité / proximité	Facteur majeur d'exclusion (Samba & Balamona, s.d.)	Peu contraignant	Limite structurelle en Afrique

Donc, selon la littérature empirique, les déterminants de la demande d'actifs financiers se structurent autour de cinq axes principaux :

1. Le revenu et la richesse : moteurs universels de la capacité d'investissement.
2. L'éducation financière : levier d'inclusion en Afrique, d'optimisation ailleurs.
3. La confiance institutionnelle : facteur clé d'utilisation des canaux formels.
4. Les conditions macroéconomiques : stabilisent les anticipations d'investissement.
5. L'innovation technologique : levier d'accès et de résilience, notamment via le mobile money.

Ainsi, la RDC s'inscrit dans une dynamique de rattrapage progressif : la diffusion du mobile money a élargi la base d'accès financier, mais la profondeur du marché obligataire (< 1 % du PIB) et la faiblesse du crédit privé (≈ 10 % du PIB) traduisent une faible diversification des portefeuilles et une intermédiation limitée, à rebours des économies émergentes où ces mécanismes soutiennent la compétitivité et l'investissement productif.

3. ANALYSE DES DETERMINANTS DE LA DEMANDE D'ACTIFS FINANCIERS

3.1. Facteurs économiques et financiers

Les premiers déterminants identifiés concernent les variables macroéconomiques et financières. Le **revenu disponible** conditionne la capacité des ménages à épargner et à investir : plus le revenu permanent est élevé, plus la demande d'actifs financiers augmente, conformément aux approches de Friedman (1957) et Modigliani (1966). En complément, le **taux d'intérêt** influence directement l'arbitrage entre liquidité et détention d'actifs risqués, comme l'avait déjà souligné Keynes (1936). De même, l'**inflation** réduit le rendement réel des actifs financiers et incite les ménages à diversifier leurs portefeuilles vers des instruments de couverture (Revue Banque, 2023). Enfin, la **fiscalité** constitue un déterminant important dans les pays développés, puisqu'elle modifie l'attractivité relative des actifs (Tiomo, 1997), bien que cette dimension reste encore peu explorée dans les contextes africains.

3.2. Facteurs sociodémographiques

Les caractéristiques individuelles des investisseurs jouent également un rôle déterminant. L'**âge** influence la structure des portefeuilles : les jeunes ménages privilégient souvent des actifs plus risqués et liquides, tandis que les ménages plus âgés se tournent vers des actifs sécurisés (Youmbi, 2002). Le **niveau d'éducation** conditionne la compréhension et l'appropriation des produits financiers : des travaux menés en Afrique centrale et en Afrique de l'Ouest confirment que la culture financière accroît la participation aux marchés (Diaby, Kaboré & Traoré, 2024). Enfin, les **préférences individuelles de portefeuille**, conceptualisées par Markowitz (1952), orientent les choix selon l'aversion au risque et l'horizon temporel de l'investisseur.

3.3. Facteurs comportementaux

La finance comportementale a montré que les décisions d'investissement ne sont pas toujours rationnelles. Les investisseurs présentent une **aversion aux pertes** et une **surconfiance**, ce qui les conduit à des choix parfois contraires à la maximisation du rendement (Kahneman & Tversky, 1979). La **confiance** constitue également un déterminant crucial : dans les contextes où la confiance envers les institutions financières est faible, les ménages préfèrent conserver leur épargne sous forme liquide ou recourir à des circuits informels (Samba & Balamona, s.d.).

3.4. Facteurs institutionnels et structurels

La qualité du cadre institutionnel et l'architecture des marchés financiers modèlent fortement la demande d'actifs. La **régulation**, la transparence et la protection des investisseurs déterminent la crédibilité du marché (North, 1990). Par ailleurs, l'**accès aux services financiers** et la réduction des coûts de transaction facilitent la participation des ménages aux marchés formels (Stiglitz & Weiss, 1981). Les **innovations technologiques**, notamment la digitalisation et la finance mobile, constituent aujourd'hui un levier puissant pour élargir la demande, en réduisant les barrières géographiques et informationnelles (Diaby et al., 2024).

4. MODÈLE CONCEPTUEL INTÉGRÉ (théories et empirisme)

4.1. Présentation générale du modèle

À partir de l'analyse précédente, la demande d'actifs financiers résulte de la combinaison dynamique de facteurs **microéconomiques**, **macroéconomiques** et **institutionnels**. Ces trois ensembles interagissent pour façonner le comportement d'investissement, la capacité d'épargne, la confiance dans les institutions et l'accès aux produits financiers formels. Le modèle intégré proposé vise à synthétiser ces influences dans un cadre cohérent reliant les fondements théoriques classiques (Keynes, 1936 ; Friedman, 1957 ; Markowitz, 1952) et les apports récents de la finance comportementale et institutionnelle (Kahneman & Tversky, 1979 ; North, 1990 ; Diaby et al., 2024).

4.2. Composantes du modèle intégré

a) Déterminants microéconomiques

Ils regroupent le revenu permanent et disponible, les préférences individuelles de portefeuille, l'aversion au risque, le niveau d'éducation et la culture financière. Ces éléments influencent directement la propension à investir, le type d'actifs choisis et la diversification du portefeuille (Markowitz, 1952 ; Kahneman & Tversky, 1979).

b) Déterminants macroéconomiques

Le taux d'intérêt, l'inflation, la croissance économique et la politique fiscale constituent des variables qui conditionnent l'arbitrage entre liquidité et actifs risqués, ainsi que la rentabilité attendue des placements (Keynes, 1936 ; Friedman, 1957 ; Tiomo, 1997).

c) Déterminants institutionnels

Ils incluent la régulation, la qualité des institutions financières, la profondeur et la stabilité des marchés, la confiance des investisseurs et les innovations technologiques. Ces facteurs structurent l'accès, la transparence et la sécurité des opérations financières, surtout en contexte de faible inclusion (North, 1990 ; Samba & Balamona, s.d. ; Diaby et al., 2024).

4.3. Articulation et interactions

Le modèle montre que la demande d'actifs financiers est le résultat d'interactions croisées :

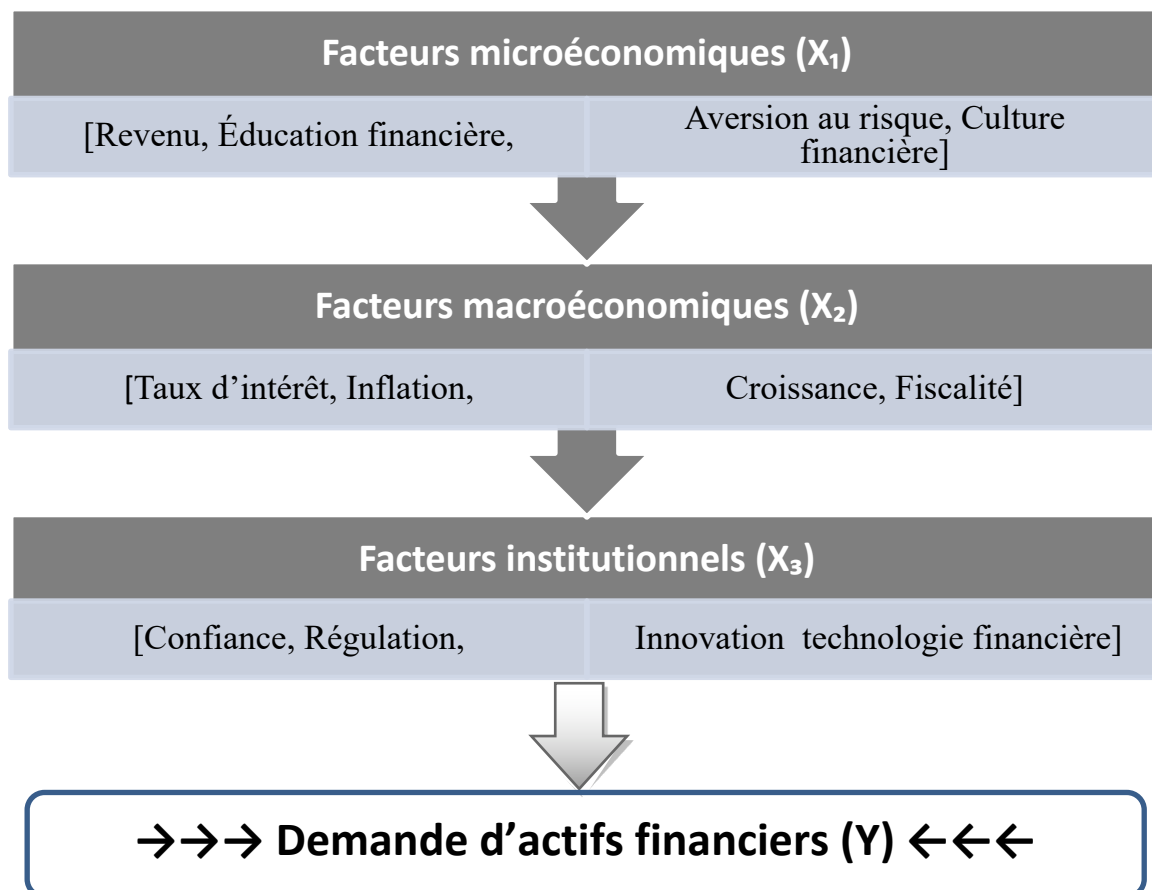
- Les facteurs microéconomiques déterminent la capacité individuelle et les préférences de risque.
- Les facteurs macroéconomiques définissent les rendements et opportunités offertes par le marché.
- Les facteurs institutionnels créent l'environnement de confiance et d'accès.

En Afrique subsaharienne et en RDC, la combinaison “**innovation financière + confiance institutionnelle**” joue un rôle de levier : un ménage disposant d'un revenu élevé et d'une

culture financière suffisante peut néanmoins rester exclu si les institutions sont fragiles ou les infrastructures financières défaillantes.

4.4. Représentation schématique du modèle (figure textuelle)

(Figure 1 : Modèle conceptuel intégré de la demande d'actifs financiers)



Les flèches indiquent des **effets directs** $X_1 \rightarrow Y$, $X_2 \rightarrow Y$, $X_3 \rightarrow Y$ et des **interactions croisées** $X_1 \leftrightarrow X_2$ et $X_1 \leftrightarrow X_3$, traduisant la complémentarité entre les facteurs micro, macro et institutionnels.

4.5. Hypothèses empiriques

Tableau 6 : Hypothèses empiriques

Code	Hypothèse formulée	Attendu théorique
H1 <i>Inclusion financière</i>	Un niveau élevé d'inclusion financière (accès et usage des services financiers formels) accroît la demande et la diversification des actifs financiers des ménages.	Friedman (1957); Markowitz (1952).
H2 <i>Confiance institutionnelle</i>	La confiance envers les institutions financières et la qualité de la régulation renforcent la participation des ménages aux marchés et la détention d'actifs financiers.	North (1990) ; Samba & Balamona, s.d.
H3 <i>Inflation anticipée</i>	Une inflation anticipée élevée réduit la propension des ménages à détenir des actifs financiers libellés en monnaie nationale.	Melecký (2024) ; Perego (2016).
H4 <i>Taux d'intérêt réel</i>	Le taux d'intérêt réel positif et la stabilité macroéconomique stimulent la demande d'actifs financiers à rendement fixe.	Keynes (1936) ; Tjornø, (1997).
H5 <i>Profondeur de marché</i>	Une plus grande profondeur et liquidité du marché financier amplifient l'effet des facteurs microéconomiques sur la détention d'actifs financiers.	Levine (1997) ; Diaby et al., (2024).
H6 <i>Usage du mobile-money</i>	L'usage accru du mobile-money favorise la bancarisation, la circulation monétaire formelle et, partant, la demande d'actifs financiers.	Jack & Suri (2014) ; Aker et al. (2021).

4.6. Opérationnalisation et perspective de test empirique

Tableau 7 : Opérationnalisation et perspective de test empirique

Variable latente	Variables observées / indicateurs	Source potentielle
Microéconomiques (X₁)	Revenu permanent (revenu moyen/ménage), niveau d'éducation, aversion au risque (échelle Likert), score de culture financière	Enquête ménages / données terrain
Macroéconomiques (X₂)	Taux d'intérêt réels, inflation attendue, croissance du PIB, pression fiscale	Banque mondiale, BCC
Institutionnels (X₃)	Indicateurs WGI (Regulatory Quality, Rule of Law), indice de confiance financière (enquête), usage mobile-money (% adultes)	WGI, GSMA, BCC
Demande d'actifs financiers (Y)	Détention de comptes bancaires, épargne formelle, souscription d'obligations, actions et produits dérivés, fréquence d'usage mobile-money	Global Findex, ARPTC, BCC

5. TRANSPOSABILITE DES REALITES EUROPEENNES ET AFRICAINES A LA RDC

En l'absence de données empiriques locales sur la demande d'actifs financiers, cette étude s'appuie sur l'analyse comparative des expériences documentées dans les contextes européens, américains et africains pour évaluer la transposabilité de leurs déterminants au cadre congolais. La spécificité de la RDC réside dans un marché financier limité, où seul le gouvernement émet des bons du Trésor et des obligations d'État, et où l'inclusion financière demeure faible. Ces caractéristiques restreignent l'accès des agents économiques aux instruments financiers formels et influencent la manière dont les facteurs micro, macro et institutionnels pourraient affecter la demande et la composition des portefeuilles.

5.1 Transposabilité des facteurs microéconomiques

Les revenus permanents, l'éducation financière, l'aversion au risque et les préférences individuelles constituent des déterminants centraux de la demande d'actifs financiers. Dans les contextes européens et américains, ces facteurs influencent fortement la diversification, le rééquilibrage et la structure des portefeuilles (Tiomo, 1997 ; Gabaix et al., 2024 ; BCE, 2020). En Afrique subsaharienne, leur impact reste significatif mais modulé par l'accès limité aux services financiers formels et la prévalence de l'épargne informelle (Youmbi, 2002 ; Diaby et al., 2024 ; Jack & Suri, 2014).

En RDC, ces facteurs sont partiellement transposables : si le revenu et l'éducation financière influencent la capacité et la propension à investir, l'absence de marchés diversifiés et l'accès restreint aux instruments financiers limitent l'effet réel sur la composition et la diversification des portefeuilles. L'expérience sud-africaine (Alagidede, 2009) montre toutefois qu'une inclusion accrue et la concurrence bancaire peuvent moduler positivement la propension à investir, ce qui suggère un potentiel similaire pour les investisseurs congolais si les infrastructures financières sont développées.

5.2 Transposabilité des facteurs macroéconomiques

Dans les pays développés et émergents, les taux d'intérêt, l'inflation et la croissance économique conditionnent les arbitrages entre liquidité et actifs risqués (Perego, 2016 ; Melecky, 2024 ; Beaudry, 2024). En Afrique, l'instabilité et la volatilité renforcent la préférence pour la liquidité, limitant l'investissement sur les marchés financiers formels (Samba & Balamona, s.d.).

En RDC, bien que les taux d'intérêt sur les obligations d'État puissent orienter la demande des investisseurs institutionnels et individuels, l'impact global reste limité par le faible nombre de produits financiers accessibles et la prédominance de l'épargne informelle. L'expérience kenyane (Wairimu, 2020 ; Jack & Suri, 2014) montre que l'accès à des instruments financiers innovants et sécurisés peut compenser en partie ces contraintes et encourager l'investissement.

5.3 Transposabilité des facteurs institutionnels et structurels

La qualité des institutions, la régulation, la gouvernance des marchés et l'innovation technologique (mobile banking, fintech) constituent des leviers essentiels pour stimuler la demande d'actifs financiers (Diaby et al., 2024 ; Revue Banque, 2023). Les expériences africaines montrent que même dans des contextes de faible inclusion, l'innovation digitale élargit l'accès aux instruments financiers et facilite l'épargne formelle (Jack & Suri, 2014 ; Gwatidzo, 2024).

En RDC, la transposabilité de ces facteurs est conditionnelle : la mise en place d'infrastructures fiables, la promotion de la confiance dans les instruments d'État et le développement progressif de solutions fintech adaptées sont nécessaires pour rendre effectif l'impact sur la demande et la diversification des portefeuilles. De plus, les pratiques de gouvernance et la transparence dans l'émission de titres publics peuvent influencer directement l'adhésion des ménages et des investisseurs institutionnels.

5.4. Matrice de transposabilité et roadmap opérationnel pour la RDC

➤ Matrice de transposabilité des déterminants

Tableau 8 : Matrice de transposabilité des déterminants

Catégorie de facteur	Critère / Variable	Poids relatif	Seuil cible / KPI indicatif	Justification et source
Microéconomique	Revenu permanent et disponible	25 %	Augmentation du % de ménages avec revenu stable ≥ 1 USD/jour	Basé sur Friedman (1957), Modigliani (1966) et Youmbi (2002) : le revenu conditionne directement la capacité à investir.
	Éducation financière	20 %	≥ 30 % adultes ayant suivi un programme d'éducation financière ciblé	Diaby et al. (2024), Revue Banque (2023) : culture financière favorise inclusion et diversification.
	Préférences individuelles / aversion au risque	10 %	Réduction de 10 % du taux de préférence pour liquidité informelle	Kahneman & Tversky (1979) ; Markowitz (1952) : les préférences modulent la composition des portefeuilles.
Macroéconomique	Taux d'intérêt réel	15 %	Taux attractif obligations d'État ≥ 5 % réel	Tiomo (1997), BCE (2020) : influence sur arbitrage liquidité vs actifs risqués.
	Inflation attendue / stabilité économique	10 %	Inflation ≤ 5 % / an	Melecky (2024), Perego (2016) : stabilité nécessaire pour confiance et investissement.
	Politique fiscale / incitations	5 %	Mise en place de mesures fiscales favorables à l'investissement	Tiomo (1997) : fiscalité module l'attractivité des actifs.
Institutionnel / technologique	Confiance et régulation	15 %	WGI / indice de confiance ≥ 50 %	Samba & Balamona (s.d.), North (1990) : la confiance conditionne la participation aux marchés formels.
	Innovation financière / fintech	10 %	≥ 20 % de ménages utilisant mobile money ou plateformes digitales	Jack & Suri (2014), Diaby et al. (2024) : fintech réduit les coûts de transaction et élargit l'accès.

Les poids sont **indicatifs**, basés sur l'importance relative observée dans la littérature internationale et africaine. Ils servent à prioriser les leviers d'action et ne représentent pas des résultats statistiques définitifs.

➤ Roadmap opérationnel pour la RDC

Tableau 9 : Roadmap opérationnel pour la RDC

Horizon	Actions clés	KPI / Seuil indicatif	Justification
Court terme (1–2 ans)	Standardiser les émissions d'État ; améliorer transparence et reporting	Taux de conformité des émissions $\geq 90\%$; Indice de confiance investisseurs $\geq 50\%$	Base pour renforcer la confiance, levier immédiat selon North (1990) et Samba & Balamona (s.d.).
Moyen terme (3–5 ans)	Partenariats fintech pour produits d'épargne liquides et faibles tickets ; programmes d'éducation financière ciblés	$\geq 20\%$ ménages utilisant fintech ; $\geq 30\%$ adultes formés financièrement	Jack & Suri (2014), Diaby et al. (2024) : élargit inclusion et diversification.
Long terme (5–10 ans)	Élargir l'offre d'actifs (fonds indiciels domestiques, obligations municipales/vertes) ; cadre KYC/AML proportionné	Marché obligataire $> 10\%$ PIB ; adoption KYC/AML $\geq 80\%$	Tiomo (1997), BCE (2020) : diversification, protection, attractivité pour investisseurs institutionnels et individuels.

Les deux tableaux structurent de manière opérationnelle les déterminants de la demande d'actifs financiers pour la RDC.

1. Matrice de transposabilité :

- ✓ Elle organise les facteurs en microéconomiques, macroéconomiques et institutionnels, en indiquant leur poids relatif et des seuils/KPI indicatifs.
- ✓ Les poids reflètent l'importance relative observée dans la littérature (Europe et Afrique subsaharienne), tandis que les KPI traduisent des objectifs quantifiables pour la RDC.
- ✓ Cette matrice permet de prioriser les leviers d'action pour renforcer la demande d'actifs financiers formels et guider le design de politiques adaptées au contexte congolais.

2. Roadmap opérationnel :

- ✓ Il décline la matrice en actions concrètes par horizon temporel : court, moyen et long terme.
- ✓ Les KPI associés mesurent l'avancement et l'efficacité des interventions, allant de la transparence des émissions d'État à la diversification des instruments financiers et adoption fintech.
- ✓ Le roadmap illustre comment la RDC peut progressivement passer d'un marché limité à un environnement financier plus inclusif et diversifié, en alignant facteurs micro, macro et institutionnels.

En synthèse, la matrice identifie et priorise les déterminants, tandis que le roadmap traduit ces priorités en plan d'action opérationnel, mesurable et défendable, offrant une continuité logique entre la théorie, les constats empiriques et les recommandations pratiques.

6. DISCUSSION

La présente étude met en évidence que la demande d'actifs financiers est façonnée par l'interaction complexe de déterminants microéconomiques, macroéconomiques et institutionnels, dont la portée varie fortement selon les contextes.

Au plan microéconomique, les revenus permanents et disponibles, l'éducation financière, l'aversion au risque et les préférences individuelles apparaissent comme des variables centrales, confirmant les approches de Friedman (1957), Modigliani (1966) et Markowitz (1952). Dans les pays développés et émergents, ces facteurs influencent directement la composition et la diversification des portefeuilles (Gabaix et al., 2024 ; Beaudry, 2024). En revanche, dans les pays africains, et plus encore en RDC, leur portée reste contrainte par l'accès limité aux instruments financiers formels et la prévalence de l'épargne informelle (Youmbi, 2002 ; Diaby et al., 2024).

Sur le plan macroéconomique, les taux d'intérêt, l'inflation et la croissance conditionnent les arbitrages entre liquidité et actifs risqués. Les expériences européennes et américaines montrent que des environnements macroéconomiques stables favorisent la confiance des ménages et des investisseurs institutionnels dans les actifs financiers, entraînant une demande soutenue pour les titres obligataires et boursiers (Banque centrale européenne, 2020 ; Perego, 2016). À l'inverse, dans les économies africaines, marquées par l'instabilité monétaire et des taux d'intérêt volatils, la préférence pour la liquidité domine, conformément à la théorie de la préférence pour la liquidité de Keynes (1936). En RDC, cette dynamique explique la faible profondeur du marché obligataire, malgré la présence des bons du Trésor et des obligations d'État, principalement souscrits par des investisseurs institutionnels.

Enfin, les facteurs institutionnels et structurels apparaissent comme décisifs. La qualité de la régulation, la gouvernance des marchés et le développement d'infrastructures fiables déterminent la capacité d'un système financier à canaliser l'épargne vers les actifs formels (North, 1990 ; Stiglitz & Weiss, 1981). Dans les pays développés, ces conditions permettent l'émergence d'une forte culture de l'investissement et de portefeuilles diversifiés. En Afrique, et particulièrement en RDC, la faiblesse institutionnelle limite cet effet. Toutefois, l'innovation technologique, notamment le mobile banking et les solutions fintech, offre une opportunité stratégique pour élargir l'accès aux actifs financiers et surmonter les contraintes structurelles (Diaby et al., 2024).

En somme, l'analyse comparative souligne que, si les déterminants de la demande d'actifs financiers sont universels dans leur conceptualisation, leur intensité et leurs effets restent conditionnés par la structure des marchés et la solidité des institutions. Dans le cas de la RDC, les facteurs micro et macroéconomiques jouent un rôle partiel, mais la véritable marge de progression réside dans l'amélioration institutionnelle et l'exploitation de l'innovation technologique comme leviers de formalisation et de dynamisation de la demande d'actifs financiers.

Implications théoriques et pratiques

- **Théoriques** : Les résultats confirment la pertinence des théories classiques et comportementales, tout en soulignant l'importance du contexte institutionnel et

technologique dans les pays à faible inclusion financière. Ils montrent que la demande d'actifs financiers ne peut être comprise qu'en combinant facteurs microéconomiques, macroéconomiques et institutionnels.

- **Pratiques** : Les politiques publiques devraient combiner le renforcement de la régulation, la promotion de la confiance et la diffusion de l'éducation financière, tout en soutenant l'innovation technologique pour élargir l'accès aux marchés d'actifs financiers.

Implications politiques prioritaires et indicateurs de suivi (KPI)

1. Renforcer la confiance et la transparence dans les émissions d'État

- ✓ Action : Standardiser les émissions publiques et améliorer le reporting financier pour les investisseurs.
- ✓ KPI : Pourcentage d'émissions conformes aux standards internationaux, fréquence des rapports publiés.

2. Développer l'inclusion financière via les fintechs et l'éducation financière

- ✓ Action : Partenariats avec les fintechs pour proposer des produits d'épargne liquides et accessibles, couplés à des programmes d'éducation financière ciblés.
- ✓ KPI : Nombre de nouveaux comptes financiers ou utilisateurs de mobile money ; taux de participation aux programmes d'éducation financière.

3. Élargir l'offre d'actifs financiers diversifiés

- ✓ Action : Développer des instruments comme les fonds indiciels domestiques, obligations municipales ou vertes, tout en appliquant un cadre proportionné KYC/AML.
- ✓ KPI : Nombre et volume d'instruments financiers disponibles ; diversité de l'investissement par type d'actif.

Limites et pistes de recherche

- Les données africaines restent limitées et souvent centrées sur la microfinance et l'épargne de court terme.
- Les effets de la fiscalité et des politiques publiques sur la demande d'actifs financiers sont encore peu explorés.
- Les études longitudinales seraient nécessaires pour mesurer l'évolution des comportements financiers dans le temps.

CONCLUSION

L'analyse des déterminants de la demande d'actifs financiers met en lumière l'importance d'une approche intégrée combinant capacités individuelles, environnement économique et qualité institutionnelle. Les variables microéconomiques telles que le revenu, l'éducation financière, l'aversion au risque et les préférences de portefeuille conditionnent la capacité et la propension des ménages à investir. Les facteurs macroéconomiques (taux d'intérêt,

inflation, croissance) influencent directement les arbitrages entre liquidité et rendement. Enfin, les leviers institutionnels et technologiques structurent l'environnement financier et modulent la participation aux marchés.

Dans le contexte congolais, certains enseignements internationaux sont transposables, mais leur effet est limité par l'absence d'une offre diversifiée d'actifs. Les actions prioritaires identifiées : renforcement de la confiance et de la transparence, inclusion financière via fintech et éducation, élargissement de l'offre d'actifs, constituent des leviers stratégiques pour stimuler la demande et diversifier les portefeuilles.

Cette étude ouvre des perspectives de recherche et d'action concrètes, notamment l'analyse longitudinale des comportements financiers, l'intégration de la fiscalité et des politiques publiques dans la modélisation de la demande, ainsi que l'évaluation des innovations financières. En somme, la demande d'actifs financiers en RDC nécessite une approche coordonnée qui combine recherche académique rigoureuse et interventions politiques ciblées, pour renforcer l'efficacité des marchés financiers et la compétitivité des investisseurs.

RÉFÉRENCES

- AFMI. (2021). *Rapport sur les marchés obligataires en Afrique*. African Financial Markets Initiative.
- Aker, J. C., Boumnijel, R., McClelland, A., & Tierney, N. (2021). *Payment mechanisms and antipoverty programs: Evidence from a mobile money cash transfer experiment in Niger*. *Economic Development and Cultural Change*, 69(4), 1571–1602.
- Alagidede, P. (2009). *Financial development and economic growth in Sub-Saharan Africa: Evidence from panel data* [Rapport de recherche].
- Albouy, M., & Charreaux, G. (2017). Gouvernance d'entreprise et performance financière. *Revue Française de Gestion*.
- Anairi, F., & Radi, S. (2017). Sources de financement des petites et moyennes entreprises (PME) et contraintes de survie. *European Scientific Journal*, 13(25).
- ARPTC. (2024). *Rapport annuel sur les services financiers mobiles et bancaires en RDC*. Kinshasa, RDC.
- BCE. (2020). *Rapport annuel sur la politique monétaire et financière*. Banque Centrale Européenne.
- Banque Centrale du Congo (BCC). (2023). *Rapport annuel sur le secteur financier et le crédit au secteur privé en RDC*. Kinshasa, RDC.
- Beaudry, P., Kartashova, K., & Meh, C. (2024). Asset demand and real interest rates (NBER Working Paper No. 32248). National Bureau of Economic Research.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2007). Finance, inequality and the poor. *Journal of Economic Growth*, 12(1), 27–49.
- Ben Mlouka, A., & Sahut, J. M. (2008). PME, flexibilité et compétitivité : vers une approche intégrée. *Revue Internationale PME*, 21(3-4), 11–34.
- Biais, B., Foucault, T., & Hillion, P. (1997). *Microstructure des marchés financiers*. PUF.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Campbell, J. Y., & Viceira, L. M. (1999). Consumption and portfolio decisions when expected returns are time-varying. *Quarterly Journal of Economics*, 114(2), 433–495.

- Campbell, J. Y., & Viceira, L. M. (2002). *Strategic asset allocation: Portfolio choice for long-term investors*. Oxford University Press.
- Chaîneau, A. (s.d.). Préférence pour la liquidité monétaire selon John M. Keynes. *Encyclopædia Universalis*.
- Committee on Payments and Market Infrastructures & World Bank. (2016). *Payment aspects of financial inclusion*. BIS.
- Committee on Payments and Market Infrastructures & World Bank. (2020). *Payment aspects of financial inclusion in the fintech era*. BIS.
- De Bondt, G. (2020). Household wealth and consumption in the euro area. *Economic Bulletin Articles*, 2020(1). Banque centrale européenne.
- Demirgüç-Kunt, A., & Klapper, L. F. (2013). Measuring financial inclusion: Explaining variation in use of financial services across countries. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2013(1), 279–340.
- Diaby, A., Kibitek, E., & Lokoussou, F. (2024). L'éducation financière comme levier d'autonomisation au Sénégal. *Le Hub de la Finance Digitale*.
- Friedman, M. (1957). *A theory of the consumption function*. Princeton University Press.
- Gabaix, X., Koijen, R. S. J., Mainardi, F., Oh, S., & Yogo, M. (2024). Asset demand of U.S. households (BFI Working Paper No. 2024-01). Becker Friedman Institute for Economics.
- Global Findex. (2017). *Global financial inclusion database 2017: Account ownership and mobile money usage*. World Bank.
- Global Findex. (2021). *Global financial inclusion database 2021*. World Bank.
- Grossman, S. J., & Stiglitz, J. E. (1980). On the impossibility of informationally efficient markets. *American Economic Review*, 70(3), 393–408.
- Jack, W., & Suri, T. (2014). Risk sharing and transactions costs: Evidence from Kenya's mobile money revolution. *American Economic Review*, 104(1), 183–223.
- Keynes, J. M. (1936). *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*. Payot.
- Lee, L. (2024). Enhancing financial inclusion and regulatory challenges: A critical analysis of digital banks and alternative lenders through digital platforms, machine learning, and large language models integration. *arXiv preprint arXiv:2404.11898*.
- Levine, R. (1997). *Financial development and economic growth: Views and agenda*. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
- Melecky, A. (2024). Drivers of European housing prices in the new millennium. *Empirica*, 51(3), 731–753.
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12th ed.). Pearson.
- Modigliani, F. (1966). The life cycle hypothesis of saving, the demand for wealth and the supply of capital. *Social Research*, 33(2), 160–217.
- Mukundi, E. (2022). *Marché financier : théories et perspectives pour l'économie congolaise*. Éditions Presses Universitaires de Kinshasa.
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- Nouri, F., & Boujelbene, Y. (2022). Competitiveness drivers in emerging markets: An interpretive structural modeling approach. *Journal of Business Research*, 148, 304–314.
- Orléan, A. (1999). *Le pouvoir de la finance*. Odile Jacob.

- Perego, E. R. (2016). Macroeconomic determinants of European stock and government bond correlations: A tale of two regions. *Journal of Empirical Finance*, 37, 214–232.
- Roncalli, T. (2004). *Gestion des risques financiers*. Economica.
- Revue Banque. (2023a). Éducation financière en Afrique : cas ivoirien. *Revue Banque*.
- Revue Banque. (2023b). Rapports et analyses financières internationales. *Revue Banque*.
- Samba, R., & Balamona, E. (s.d.). Les déterminants de la demande de microcrédit par les ménages pauvres en République du Congo. In *La microfinance en Afrique centrale : le défi des exclus*. CRDI.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Tiomo, A. (1997). Économétrie de la demande d'actifs financiers par les ménages. Thèse de doctorat, Université Paris IX Dauphine.
- Tobin, J. (1958). Liquidity preference as behavior towards risk. *Review of Economic Studies*, 25(2), 65–86.
- Wairimu, J. (2020). *Études sur l'adoption des services financiers en Afrique* [Article ou rapport].
- World Bank. (2021). *Global financial inclusion database (Global Findex)*. Washington, DC: World Bank.
- World Bank WDI. (2021). *World Development Indicators 2021*. World Bank.
- Youmbi, J. (2002). *Analyse empirique de l'inclusion financière au Cameroun* [Rapport ou article scientifique].
- Youmbi, P. A. (2002). *Les déterminants de l'épargne des ménages au Cameroun*. Mémoire en ligne.