

SOMMAIRE

Résumé-----	iii
Liste des abréviations -----	iv
Liste des tableaux-----	v
Liste des figures-----	vi
Introduction-----	1
Chapitre I- LES MATERIELS ET METHODES SERVANT A LA REALISATION DU DEVOIR -----	6
Section 1 supports matériels utilisés dans l'étude des marchés financiers-----	6
Section 2- les méthodes adoptées dans l'étude de l'influence des marchés financiers sur l'économie -----	14
Section 3- La modélisation théorique des deux variables explicatives : sécurité financière de l'entreprise, et atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et du variable à expliquer : l'amélioration de l'économie-----	20
Chapitre II- LES RESULTATS OBTENUS-----	23
Section 1- Les résultats obtenus concernant l'amélioration de l'économie, la sécurité financière de l'entreprise et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat-----	23
Section 2- Détermination des coefficients de corrélation-----	31
Chapitre III- DISCUSSIONS DES RESULTATS ET PROPOSITION DE SUGGESTION -----	36
Section 1- Discussion des résultats concernant nos hypothèses -----	36
Section 2- les recommandations fournies au près des principaux intervenants sur les marchés financiers -----	43
Conclusion générale-----	49
Bibliographies-----	I
Annexes-----	II
Tables des matières-----	XI

RESUME

Le travail faisant l'objet du présent mémoire a été réalisé dans le cadre des enquêtes réalisées au près de trente entreprises différentes. La réalisation de ce mémoire n'a pas été facile, plusieurs étapes ont été laborieuses. Mais avec la connaissance et l'approche des responsables des entreprises qui nous ont reçus, il a été facile pour nous de recueillir les données indispensables à notre étude. Alors, dans cette investigation, une exploitation de la partie de certains cours, une lecture de certains manuels et ouvrages de quelques auteurs ont été utilisés. De plus, une mise en œuvre de toutes les démarches et méthodes nécessaires s'avère indispensable.

Au cours de cette étude, nous voulons montrer les avantages des marchés financiers pour les entreprises, ainsi que pour le pouvoir public. D'où l'objectif global de l'étude qui est « la contribution des marchés financiers à l'amélioration de l'économie notamment au niveau des entreprises et de l'Etat ». De cet objectif global découle les hypothèses à savoir : la sécurité financière de l'entreprise par les marchés financiers et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat. Ainsi les résultats de cette étude ont fait paraître une forte relation entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie. Cette relation est exprimée par un coefficient de corrélation. La première hypothèse est un facteur de développement de l'économie. Quant à la deuxième, elle présente également une bonne corrélation avec l'amélioration de l'économie, ce qui revient à dire que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat influence aussi l'économie. Donc cette investigation nous fait voir que ces deux hypothèses sont tous deux facteurs engendrant une amélioration de l'économie. Pourtant, c'est la première qui confirme le plus avec un coefficient de corrélation 0.9, par rapport au coefficient de corrélation de la seconde hypothèse qui est de 0.8. Nous pouvons affirmer que la sécurité financière de l'entreprise contribue à l'amélioration de l'économie.

Cette étude a également permis de discuter sur les résultats obtenus et d'apporter des recommandations afin d'améliorer la situation actuelle.

Mots clés : marchés financiers ; économie ; système financier ; besoins de financement ; déficit budgétaire

LISTE DES ABREVIATIONS

BCM : Banque Centrale de Madagascar

BTA : Bon de Trésor par Adjudication

CNaPS : Caisse Nationale pour la Prévoyance Sociale

COV : Covariance

CSBF : Commission de Surveillance Bancaire et Financier

Fi : Fréquence en pourcentage

IMF : Institution de micro-Finance

Ni : Effectif

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petite et Moyenne Entreprise

r : coefficient de corrélation linéaire

ROE : Rentabilité des actifs

SA : Société Anonyme

SARL : Société à Responsabilité Limitée

SARLU : Société à Responsabilité Limitée Unipersonnel

TDE : Tableau à Double Entrée

LISTE DES TABLEAUX

Numéro des tableaux	Intitulés	Pages
1	Chronogramme des activités menées	19
2	Présentation du degré d'importance des marchés financiers dans l'économie	24
3	Tableau exprimant l'accès à des ressources financières	25
4	Tableau exprimant l'expansion des activités économiques	26
5	Tableau exprimant la sécurité financière de l'entreprise	27
6	Tableau exprimant le financement à court terme de l'Etat	28
7	Tableau exprimant la continuité des activités de l'Etat	29
8	Tableau exprimant l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat	30
9	TED relatant la corrélation entre la sécurité financière de l'entreprise et l'importance des marchés financiers pour l'amélioration de l'économie	32
10	TED exprimant la relation entre l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie	33
11	Présentation des types d'entreprises choisies et leur nombre	II

Liste des figures

Figure n°1 : Modélisation des variables explicatives ----- page 22
et de la variable à expliquer

INTRODUCTION

Madagascar est encore aujourd'hui dans un état de grande pauvreté. Elle figure parmi les pays les plus pauvres du monde. La faiblesse de l'économie de la grande Ile se reflète à travers divers indicateurs : en 2012, le PIB/habitant (461 USD) situe Madagascar au 175^{ème} rang sur 182 pays. Dans les classements internationaux, la grande Ile se place au 151^{ème} rang pour l'indice de développement humain, au 142^{ème} selon Doing Business, et au 118^{ème} selon transparency International¹.

Une des raisons de la pauvreté de Madagascar, après l'épisode colonial, est un ensemble de choix politiques opérés depuis 1975, de l'endettement excessif aux nationalisations et à la libéralisation pressante de l'économie. De plus la crise de 2002 a pris une ampleur sans précédent. Les barrages, les dynamitages de ponts, les pénuries de toutes natures ont asphyxié l'économie malgache. Le PNUD quant à lui, évalue dans son étude les pertes de recettes fiscales à 450 millions de FMG². Touchant la quasi-totalité de la population et des activités, ces événements ont plongé le pays dans une nouvelle bataille de reconstruction économique. Notons que depuis 2009 le Pays traverse une fois de plus une autre crise politique qui continue d'avoir des répercussions sur sa situation économique et sociale. La se manifeste par la pénurie des biens, la fermeture d'entreprises, les pertes d'emploi, la hausse générale des prix, le blocage de l'administration, le gel des avoirs extérieurs, la suspension des relations commerciales et financières avec le reste du monde et la diminution des revenus. La crise a aussi freiné, voire arrêté la plupart des réformes du secteur public. Les faibles performances de l'économie malgache se sont traduites par une forte détérioration des conditions de vie des populations. La hausse des prix du pétrole et des denrées alimentaires, combinée à une mauvaise pluviométrie a eu également un impact sur l'activité économique.

Les Etats Unis ont suspendu l'application de l'accord AGOA, qui permet à certains produits africains d'aller sur le marché américain sans taxes douanières. La filière textile est durement frappée par la situation. Avec cette suspension, Madagascar n'est plus concurrentielle. Nombreuses entreprises ont dû fermer leurs portes et certains opérateurs ont ainsi quitté Madagascar du fait de l'accumulation de difficultés irrésolues. Cela a entraîné ainsi une baisse des exportations à destination des Etats Unis. Une perte significative d'emploi s'en est suivie.

¹ www.madagascar-tribune.com juillet 2013

² www.jobintree.com juillet 2013

En plus de tous ces problèmes de l'économie malgache, on constate aussi que le système financier malgache est peu diversifié, peu compétitif et encore peu développé même s'il a été relativement stable et résistant aux chocs tant politiques qu'externes. La masse monétaire ne représente que 19,1 du Produit Intérieur Brut (PIB) par rapport à une moyenne de 30,9% en Afrique subsaharienne, tandis que le crédit au secteur privé n'atteint que 10,9% du PIB. La valeur quotidienne des transactions sur le marché financier officiel ne dépasse pas 8 ou 10 millions de dollars, et la profondeur financière est faible.

Les marchés financiers sont encore peu développés à Madagascar, voir même inexistant. Les entreprises ont du mal à trouver des sources de financement adéquat à leurs besoins. La plus part se finance par le recours aux crédits bancaires alors qu'une entreprise ne peut pas se financer uniquement par le crédit : au-delà d'un certain niveau d'endettement, les frais financiers finissent par pénaliser de manière insupportable les résultats et à ce moment les banques n'acceptent plus de prêter. Les entreprises doivent aussi trouver des moyens de financement à encore plus long terme. Cela paraît difficile, en l'absence d'un marché financier, les établissements bancaires sont peu enclins à encourager leurs clients à placer leur épargne sur le moyen et long terme, par conséquent les dépôts sont essentiellement à vue et ne leur permettent pas d'accorder des prêts à long et moyen terme. Or, sans financement, les entreprises ne peuvent pas se développer. Le manque de financement pour les entreprises constitue ainsi un blocage pour le développement.

Par ailleurs, le marché financier représente en fait le moteur de l'économie, puisque c'est le lieu où le carburant, c'est à dire l'argent, va être utilisé pour produire des richesses. Il est défini de façon simple comme étant le lieu de rencontre de l'offre et de la demandes de capitaux. « Le marché financier est un marché de capitaux de longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscriptions au capital social des entreprises et des placements à long terme³ ». Il se trouve qu'actuellement, le secteur bancaire à Madagascar est très dynamique, L'ouverture de nombreuses agences est dernièrement constatée ainsi que la mise en place de nombreux distributeurs et guichets automatiques. La politique de communication des banques a également évoluée. On note une forte concurrence au niveau des offres. Madagascar est encore une niche exploitable contrairement à d'autres pays en Afrique. Madagascar dispose d'une structure financière

³ Roland Fabien, Edmond Pascal « Marché de capitaux», édition Hachette, 1999

presque complète : on peut noter d'une part la présence de nombreuses banques commerciales, et d'autre part les établissements spécialisés tels que les établissements de microcrédit, les sociétés de capital risque, de crédit bail. Les banques et les autres institutions essaient tant bien que mal de satisfaire les besoins de la population malgache et des entreprises.

En allant sur les marchés financiers les entreprises qui se trouvent dans le besoin de financement peuvent acquérir les liquidités qui leur conviennent ; et les entreprises en capacité de financement peuvent y placer leur argent en guise d'investissement. Les placements sur le marché financier présentent l'avantage d'être en principe, immédiatement mobilisables. En donnant à des sociétés la possibilité de régler, au moyen de leurs titres, l'acquisition d'autres affaires, le marché financier facilite les regroupements d'entreprises. Telles sont les influences des marchés financiers sur les entreprises, ils peuvent aussi avoir de l'influence sur l'économie, ce qui nous pousse **à montrer que les marchés financiers sont utiles pour le financement de l'économie**. C'est la principale problématique de notre mémoire.

Le décollage de l'économie doit passer par le développement du secteur financier, les marchés financiers font partie de ce secteur. D'où le thème de notre mémoire qui s'intitule : **« Les marchés financiers dans l'économie »**.

L'objectif global de l'étude qui est de **contribuer à la participation des marchés financiers à l'amélioration de l'économie, notamment au niveau des entreprises et de l'Etat** découle de la problématique. En allant encore plus loin dans cet objectif global, il est possible de le segmenter en deux objectifs spécifiques. Le premier objectif spécifique consiste **à permettre aux entreprises de se ressourcer en matière de financement par les marchés financiers**. Cet objectif spécifique peut être atteint à condition que **les marchés financiers assurent une sécurité financière à l'entreprise**. C'est donc notre première hypothèse, elle décrit les conditions qui sont importantes pour atteindre le premier objectif spécifique.

Le deuxième objectif spécifique vise à **permettre à l'Etat de relancer ses activités en faisant appel aux marchés financiers**. Le fait de pouvoir exercer ses activités ne peut être concrétisé que si **l'Etat trouve dans les marchés financiers le moyen de combler son déficit budgétaire**. C'est la deuxième hypothèse qui conditionne le second objectif spécifique. L'affirmation de ces hypothèses par nos études va conduire à obtenir des résultats qui sont : la possession de moyens financiers par les entreprises, la possibilité d'investir, le

développement de l'entreprise, la possibilité pour l'Etat d'avoir des moyens financiers supplémentaires pour mener à bien sa politique, la possibilité pour le pouvoir public de maintenir ses activités en continu et la création d'emploi.

Vu la problématique, vu les objectifs et les attentes de cette étude, il est nécessaire d'élaborer de façon exacte et rationnelle les démarches pour pouvoir arriver à un stade où il est possible de répondre avec confirmation cette problématique. Et ainsi d'atteindre non seulement les objectifs spécifiques, mais également l'objectif global car rappelons que l'atteinte de ces objectifs spécifiques conduit directement à atteindre l'objectif global.

En déduction, le premier garant de la réussite de cette recherche est avant tout de mettre en exergue une bonne méthodologie et démarche concourant à l'atteinte de sa finalité. Ce qui tend à dire que le cœur ; la fiabilité et la réussite de cette investigation reposent en grande partie au choix rationnel de la méthodologie.

En tenant compte de l'importance qu'une bonne démarche, voici en général les grandes lignes qui vont être abordées durant cette investigation. Au cours de cette étude il est plus logique de parler des Matériels et Méthodes servant à la réalisation du devoir, dans un premier chapitre.

Dans ce premier chapitre il est très important de définir **les supports matériels** que nous allons utiliser durant l'investigation en première section, puisque c'est à partir de là que nous pouvons débiter notre travail, donc ne pas en parler serait illogique. Ces matériels seront subdivisés en deux catégories, d'un côté, il y a les supports physiques comme les documents, les théories, le questionnaire. Et de l'autre côté, les supports humains qui rassemblent les différents intervenants qui nous ont permis d'obtenir les données nécessaires à la réalisation du mémoire. Il s'agit essentiellement des responsables des entreprises et entités visitées.

La deuxième section, **les méthodes adoptées dans l'étude de l'influence des marchés financiers sur l'économie** parlera des différentes techniques et méthodes que nous avons adoptées afin de recueillir et expliciter les données. La méthodologie concerne d'abord le type d'entretien à privilégier pour collecter les données auprès des différents responsables des entreprises. Elle concerne aussi la méthode d'élaboration du questionnaire, la méthode d'échantillonnage. Cette partie méthodologie abordera aussi les démarches de l'analyse des données, c'est-à-dire la manipulation de ces données pour aboutir à des résultats satisfaisants et répondant exactement aux objectifs de la recherche.

La dernière section de ce premier chapitre met l'accent sur la **modélisation théorique des deux variables explicatives : sécurité financière de l'entreprise et atténuation du déficit**



budgétaire de l'Etat, et du variable à expliquer : l'amélioration de l'économie, c'est à travers cette section que nous pouvons modéliser les variables explicatives en hypothèse.

Ensuite, Le deuxième chapitre est une représentation des résultats obtenus, sous forme de tableaux, de notre recueil des données. Il détaillera dans la première section, les différents résultats obtenus concernant l'amélioration de l'économie, la sécurité financière de l'entreprise et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat. Ces résultats sont tirés des questions posées aux entreprises interviewées qui sont indispensables. Dans la deuxième section, nous apprécierons les résultats concernant la détermination des coefficients de corrélation entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie ; l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie, il s'agit de montrer les relations qui pourront exister entre les variables explicatives et la variable à expliquer, et qui sont obtenues à partir des différents résultats issus des questions posées aux entreprises interviewées qui sont indispensables.

Dans le troisième et dernier chapitre qui s'intitule « discussions et recommandations », l'étude va mettre en exergue non seulement les analyses et les discussions des données représentées dans le précédent chapitre mais également de proposer des recommandations afin d'améliorer la situation actuelle du système financier.

Et pour parfaire, cette étude nous arborera **une conclusion générale** ; où il y a non seulement la réponse explicite de la problématique mais aussi le résumé de cette investigation et même de pousser encore plus loin l'étude vers un contexte plus large ou l'ouverture à un autre sujet.

Ces différentes phases expriment donc l'organisation générale de la démarche pour que cette étude puisse atteindre son terme. Toutes ces successions des étapes vont permettre d'acquérir les connaissances nécessaires à propos de l'amélioration de l'économie en tirant partie des marchés financiers.

Présentement, il est temps d'entrer au cœur du sujet. Il est maintenant propice de découvrir le premier chapitre de cet ouvrage qui n'est autre que « les Matériels et Méthodes servant à la réalisation du devoir ».

CHAPITRE I : LES MATERIELS ET METHODES SERVANT A LA REALISATION DU DEVOIR

Une bonne détermination des matériels et de la méthodologie adoptée tient un rôle important dans l'élaboration du travail, et en vue de l'atteinte de l'objectif de la recherche. En effet, pour de mener à bien notre étude et aussi afin d'obtenir de bons résultats, il nous a été nécessaire de recourir à des méthodes spécifiques ainsi que d'utiliser divers matériels.

Ce premier chapitre est donc consacré à la présentation des matériels utilisés et des méthodes de recherche qui nous ont servi pour la réalisation de notre travail. Ainsi, il se divise en trois sections : la première présente la description des supports matériels dont on a usé pour réaliser l'étude. Il s'agit de la justification du choix de la zone d'étude et ses caractéristiques, de l'énumération des outils utilisés et les notions de base théoriques. Quant à la deuxième section, elle expose les méthodes de travail employées, il s'agit de la méthode d'administration du questionnaire ; la corrélation ; le type d'entretien utilisé, le mode d'échantillonnage, les méthodes d'analyses et de formules utilisées ayant conduit au résultat, le traitement des données et leur exploitation, les limites de l'enquête, et enfin le chronogramme des activités menées. La troisième section traite la modélisation théorique qui est la traduction en variables des hypothèses pour le traitement statistique. Cette troisième section nous montre aussi l'explication des hypothèses. Nous allons par la suite passer directement à la première section.

Section 1- les supports matériels utilisés dans l'étude des marchés financiers

Cette sous section aborde les différents éléments qui ont été manipulés tout au long de notre étude et qui vont contribuer énormément à la réalisation de cet ouvrage. En d'autre terme, il s'agit d'évoquer les outils dont nous avons doté durant la mission en entreprise et pendant l'analyse. Passons tout de suite à la justification de la zone d'étude.

11-justification du choix de la zone d'étude et ses caractéristiques

Le thème de notre mémoire s'intitule « Les marchés financiers dans l'économie ». L'économie regroupe plusieurs secteurs institutionnels, et chacun d'eux a un rôle important dans le fonctionnement de l'économie. Le sujet de notre étude concerne les marchés financiers, sur ce, nous avons choisi comme zone d'étude, les institutions susceptibles d'intervenir dans ses marchés. Ces institutions sont composées des institutions financières ; des institutions non financières et aussi de l'Etat. Ces établissements que nous avons visités se situent dans la capitale de la grande Ile. Ils sont de différents types : des grandes entreprises ; des PME ; des entreprises individuelles. Et parmi ces entreprises, il y en a qui sont des entreprises industrielles ; des entreprises commerciales et des entreprises de services. Notre thème étant orienté vers le secteur financier et étant donné la multiplication en effectif des institutions financières à Madagascar, nous avons aussi effectué des visites au près des établissements de crédit et des institutions financières non bancaires. Nous avons diversifié les entreprises afin de comprendre au mieux le point de vue de chacun et ses besoins et ainsi atteindre notre objectif.

Comme il s'agit aussi de traiter les besoins de financement de l'Etat, nous avons jugé nécessaire de visiter et de mener notre enquête au près du trésor public et la Banque Centrale de Madagascar.

12- Les entreprises

Les entreprises représentent un élément essentiel pour notre recherche. En effet, c'est au près de ces entreprises que nous avons acquis les éléments et informations qui nous sont indispensables, de plus, notre étude est basé sur les entreprises visitées. C'est à partir de ces éléments et informations collectés qu'on peut établir la suite du travail.

On peut trouver d'innombrable entreprise à Madagascar mais nous avons choisi une trentaine pour effectuer notre travail de recherche. Ces trente entreprises sont variées que ce soit par rapport à leur taille qu'à leur statut juridique ou encore à leur secteur d'activité. En effet, les entreprises visitées sont composées des grandes entreprises ; des PME ; des entreprises individuelles. Et par rapport à leur statut juridique, il y a des SARL ; des SARLU ; des SA. Du point de vue du secteur d'activité, il y a les entreprises industrielles ; les entreprises commerciales ; les entreprises de service ; et les institutions financières (banques ; micro-finance ; entreprises d'assurance). Nous avons aussi effectué une recherche au près de

quelques établissements publics. Ces entreprises ont considérablement contribué à la réalisation de ce mémoire. Un tableau récapitulant les entreprises retenues sera présenté en annexe 1.

Il est évident que les entreprises et établissements constituent les principaux outils de notre travail de recherche, mais l'étude n'a pas pu être accomplie sans d'autres matériels comme le questionnaire.

13- Le questionnaire

« Le questionnaire⁴ est un entretien standardisé utilisé d'une manière systématique au près d'une fraction de la population pour déceler, analyser, et mesurer les attitudes de cette population et remonter jusqu'à la motivation ». C'est par le questionnaire que l'on peut introduire la quantification dans une étude. Son rôle est donc important, il faut le préparer soigneusement et il devra être structuré en fonction des hypothèses de travail et de la population à étudier.

Comme notre mission consiste à enquêter au sein de diverses entreprises, il est donc nécessaire de préparer à l'avance un questionnaire qui va nous servir de guide durant l'enquête. Le questionnaire nous permettra de soustraire des informations dont nous avons besoin, concernant les entreprises et entités. La rédaction du questionnaire s'effectue à partir des éléments recueillis pendant l'étude approfondie du thème, de l'approche documentaire et de l'étude des travaux déjà effectués sur le sujet en tenant compte des hypothèses à vérifier. Il se traduit par une liste de question avec la quelle on peut faire des mesures et qui est composée de différentes formes de question : question fermée ; question ouverte ; question à choix multiple. Les questions posées concernent le financement de l'entreprise ; la sécurité financière ; les besoins de financement ; les difficultés financières ; le déficit budgétaire de l'Etat.

Le questionnaire est un instrument qui permet la vérification des hypothèses qu'on a posé.

14- la collecte des données primaires et secondaires

Afin de mettre à exécution une étude ou une recherche, la collecte des données est une source indispensable au travail que ce soit des données primaires ou secondaires. Les données primaires regroupent tous les résultats issus des travaux originaux qui constituent une base

⁴ Madame RANDRIAMBOLOLONDRA BARY Corine, cours de marketing spécifique 2010-2011

pour des travaux d'analyse ou de recherche. Quant aux données secondaires, elles rassemblent tous les documents servant de supports ou d'appui aux données primaires.

Il existe plusieurs façons de collecter des données. En ce qui nous concerne, cette collecte s'est manifestée par des visites avec observation non participative auprès des établissements, c'est-à-dire, que nous sommes allés directement au sein des établissements pour mener notre enquête et observer par nous-même ; une consultation des ouvrages des auteurs en lisant quelques parties qui nous intéressent ; une navigation sur internet et enfin en servant comme appui les acquis théoriques durant les années d'études.

Nous allons par la suite donner quelques notions théoriques qui nous sont utiles dans l'élaboration de ce travail.

141- théories sur l'économie

La notion d'économie est très vaste, mais en ce qui nous concerne nous allons nous orienter vers la représentation de l'activité économique. C'est-à-dire que nous allons parler du circuit économique et des secteurs institutionnels.

1411-circuit économique et secteur institutionnels

L'analyse économique permet de définir les différents acteurs de la vie économique et d'identifier leurs relations. Elle permet aussi d'analyser les interdépendances qui existent entre les différentes économies nationales. Les agents économiques sont tous en relation les uns avec les autres. Par exemple, les entreprises ont des relations avec d'autres agents économiques comme les ménages, les banques, les administrations, eux-mêmes en relations réciproques.

« Le circuit économique est une représentation imagée et simplifiée de l'activité économique qui permet de décrire, au moyen des flux, les relations essentielles entre les différents agents⁵ ». Les flux représentent les mouvements de biens et services et les mouvements de monnaie entre les agents économiques. Chaque flux est caractérisé par sa nature et le sens du mouvement, représenté, par convention, au moyen d'une flèche orientée.

La comptabilité nationale regroupe l'ensemble des agents économiques dans des secteurs institutionnels. L'ensemble des unités institutionnelles est décomposé en 5 secteurs institutionnels principaux, caractérisés par une certaine homogénéité de comportements.

⁵ Bernard Werber, initiation en économie, édition DUNOD, 1990

Premièrement, on distingue **les ménages** qui sont constitués par l'ensemble des occupants d'une même résidence principale, quels que soient les liens qui les unissent. Leur fonction principale est de consommer et pour les entreprises individuelles de produire des biens et services marchands. Leur fonction secondaire est d'épargner.

Deuxièmement, il y a **les sociétés non financières** qui sont des unités économiques autonomes qui en combinant différents facteurs de production (travail et capital), produisent des biens ou des services sur un marché donné, en vue de réaliser un profit. Leur fonction principale est de produire des biens et services marchands non financiers. Elles ont aussi la fonction de consommation, c'est-à-dire qu'elles consomment des biens et des services utilisés dans le processus productif. Elles ont aussi la possibilité d'épargner. C'est-à-dire qu'elles utilisent ses liquidités dans des placements financiers. Elles peuvent acheter en bourse des actions ou obligations d'autres sociétés. Elles peuvent aussi acheter des bons de trésor ou des devises. Elles peuvent utiliser une partie de ses bénéfices pour autofinancer ses investissements, en évitant d'emprunter à une banque ou sur les marchés financiers.

Troisièmement, on distingue **les sociétés financières** qui regroupent les sociétés dont la fonction principale est de fournir des services d'intermédiation financière et/ou à exercer des activités financières auxiliaires. Il s'agit essentiellement des banques commerciales ; des micro-finances ; on y ajoute les caisses d'épargne ; les sociétés d'assurances. Les établissements de crédit mettent en relation les agents économiques en besoin de financement en distribuant des crédits et les agents économiques en capacité de financement en collectant l'épargne. Certains agents désirent emprunter pour financer leurs projets et d'autres ont une épargne abondante. Certaines entreprises ont besoin d'un crédit pour financer un investissement. Les banques se rémunèrent par le taux d'intérêt, « le loyer de l'argent » qui dépend de la qualité de l'emprunteur et de sa solvabilité supposée par les banques.

Quatrièmement, on trouve **les administrations publiques** qui sont des organismes qui produisent des services non marchands destinés à la collectivité et effectuent des opérations de redistribution du revenu national et des richesses nationales. Chaque année, le parlement vote une loi de finances, qui décrit toutes les rentrées d'argent (impôts, ressources du domaine public) et toutes les dépenses de l'Etat (dépenses de fonctionnement comme le traitement des fonctionnaires et dépenses d'investissement comme la construction d'un nouveau collège). L'Etat intervient dans l'économie par sa politique budgétaire et sa politique monétaire. Cette

politique économique a pour but d'encourager la croissance économique en limitant les périodes de récession et en rallongeant les périodes de prospérité.

Cinquièmement, il y a **les institutions sans but lucratif au service des ménages** qui sont des organismes qui produisent des services non marchands et dans certains cas des services marchands destinés aux ménages sans but lucratif. On peut citer les syndicats des salariés, les associations diverses (humanitaires, sportives), les clubs divers (loisir), les partis politiques, les organisations religieuses. Le financement est assuré par la contribution des membres (cotisations) et par des subventions publiques.

A ces 5 secteurs, on ajoute un pôle « opérations avec le reste du monde ».

.142- Théorie sur les marchés financiers

Les **marchés financiers** sont les marchés où sont effectués les transactions sur des actifs financiers et de plus en plus leurs produits dérivés. Il s'agit des **marchés de taux d'intérêt**, c'est-à-dire les marchés de la dette qu'il est d'usage de séparer en : **marché monétaire** pour les dettes à court terme et **marché obligataire** pour les dettes originellement à moyen ou long terme. Il s'agit aussi du **marché des changes** ou **Forex** où l'on négocie les devises entre les investisseurs opérateurs par l'intermédiaire des institutions financières ou intermédiaires agréés. Et aussi des **marchés d'actions** c'est-à-dire des titres de propriété des entreprises, représentant une fraction du capital d'une société. Leur détenteur (l'actionnaire) devient copropriétaire de la société. Il reçoit une partie du bénéfice de cette société sous forme de dividendes, payés généralement en espèce, une fois par an. Seules les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions ont la faculté d'émettre des actions.

Le marché financier est d'abord un marché de valeurs mobilières qui constituent, depuis le siècle dernier, une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en grandissant. Celles-ci sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créanciers, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs. Les premiers, appelés *actions* ou pendant longtemps « valeurs à revenu variable », confèrent le droit de vote et une vocation à recevoir une partie des bénéfices, le dividende. Les seconds, appelés obligations ou autrefois « valeurs à revenu fixe », rapportent un intérêt.

L'appellation de marché financier recouvre ensuite les deux notions complémentaires de système de diffusion des émissions nouvelles (marché primaire) et d'institution apte à assurer l'échange des titres déjà émis (marché secondaire ou bourse).

Le marché primaire dont la fonction est de drainer des capitaux à long terme pour participer au financement de l'économie nationale est en quelque sorte un *marché du « neuf »*. Il assure une collecte des ressources longues qui revêt divers aspects. Cette collecte se présente en premier lieu sous la forme d'émissions d'actions destinées à renforcer les fonds propres des sociétés. Elle utilise également le support d'emprunts obligataires classiques qui visent à procurer des capitaux permanents aux secteurs public, parapublic et marginalement privé. Pour être actif, un marché primaire a besoin de s'appuyer sur un marché secondaire efficace.

Ce dernier, sur lequel se négocient les titres déjà émis, organise la liquidité de l'épargne investie en principe à long terme. Les porteurs de valeurs mobilières disposent du droit de vendre leurs titres et tout investisseur peut acheter des titres. Dans tous les pays développés il est apparu nécessaire d'organiser le marché secondaire afin que chaque intervenant puisse trouver la contrepartie de l'opération qu'il désire effectuer. Ceci nécessite la mise en place d'un marché organisé des échanges de titres : **la bourse des valeurs mobilières**.

Dans tous les cas, une partie des transactions a lieu :

Sur *des marchés organisés* qui sont des marchés à terme et bourses où les transactions sont effectuées sur des actifs standardisés et où la bourse s'interpose, comme contrepartie universelle entre les acheteurs et les vendeurs

Et une autre *de gré à gré*, directement entre institutions financières ou lorsque l'une d'entre elle sert de contrepartie directe, pour les opérations plus spécifiques.

Les marchés financiers sont des marchés de gros, hautement industrialisés et informatisés. Les intervenants sont **des institutions financières** (Banque centrale, banques, gestions collectives, assureurs), **des sociétés** (marché primaire des émissions) ou **des particulier**. On peut classer ces intervenants en trois grands catégories : *les émetteurs* qui vendent des titres, ce sont les agents à besoin de financement, en suite, *les investisseurs* qui sont les acheteurs de titre ou agents à capacité d'épargne positif. En fin il y a *les intermédiaires* qui mettent en relation les émetteurs et les investisseurs.

153- théorie sur les BTA

« Les bons de du trésor par adjudication sont des titres de créances négociables émis par le trésor Public par voie d’adjudication pour se procurer des ressources et servir d’instrument de la politique monétaire ⁶». Les intervenants dans le marché des émissions nouvelles de BTA sont d’une part, **le trésor** qui est l’émetteur, d’autre part, tous les souscripteurs éligibles à ce marché, à savoir **les intermédiaires de marché** agréés par le Ministère des Finances et investis d’une mission particulière d’animation et de placement ; les autres souscripteurs potentiels qui sont **les institutions financières, les investisseurs institutionnels, les particuliers et les entreprises**. Ces souscripteurs agissent pour leur compte propre. Il y a aussi **la Banque Centrale**, un organisme centralisateur, qui assure le dépouillement des offres et l’inscription en compte des transactions sur bons du trésor entre opérateurs du marché primaire.

Sur le marché des BTA, le montant minimum des soumissions est de 20 millions d’ariary. Les bons du Trésor sont émis avec un intérêt précompté et le règlement s’effectue le vendredi suivant l’adjudication. La comptabilisation par un système informatisé est effectuée de manière automatique par l’organisme centralisateur par la passation d’écriture dans les comptes respectifs du Trésor et du souscripteur. Les résultats des adjudications sont communiqués immédiatement à l’issue du dépouillement et affichés en permanence par la BCM jusqu’à la prochaine émission. Le trésor publie officiellement les résultats de chaque adjudication.

Le marché des BTA offre aux agents ayant des excédents en liquidités de nouvelles opportunités de placement à court terme leur permettant de pratiquer une gestion active de leur trésorerie. Il assure également aux détenteurs de BTA la possibilité à tout moment de transformer ses titres en liquidité sur le marché secondaire grâce à leur caractère négociable. Il faudra dans ce cas, contacter un intermédiaire de marché qui effectuera la transaction.

Si tels sont les matériels, entrons sans tarder dans la deuxième section qui n’est autre que les méthodes adoptées dans l’étude de l’influence des marchés financiers sur l’économie.

⁶ Marché des Bons du trésor à court terme, guide pratique de l’investisseur, novembre 1998

Section 2 : les méthodes adoptées dans l'étude de l'influence des marchés financiers sur l'économie

Pour mener à bien le travail il est important de bien appliquer les matériels utilisés ainsi que les techniques. La méthode peut être définie comme la marche à suivre pour atteindre l'objectif. Grâce aux méthodes qu'on adopte, on peut assurer l'adéquation des techniques aux objectifs.

Cette deuxième section sera donc consacré à expliquer la manière dont on va mener notre travail ainsi que les démarches de l'étude. Nous allons voir premièrement les types d'entretien utilisés.

21- les types d'entretien utilisés

On peut définir l'entretien comme étant une entrevu entre deux personnes dans la quelle, un individu A déploie toute une stratégie orale pour extraire d'un individu B l'information qu'il détient. La relation est asymétrique et les deux rôles ne peuvent pas être intervertis. Le but de l'entretien est donc de recueillir au près d'un échantillon de la population ou au près de personnes qualifiées des renseignements utiles à la recherche. Il s'agit donc d'un entretien de recherche.

L'entretien peut prendre deux formes : l'entretien en situation de groupe dans lequel l'enquêteur s'adresse à un groupe organisé ou non organisé d'individu, et l'entretien en situation individuelle dans le quel l'enquêteur s'adresse à un seul individu. Cette forme d'entretien peut être tout d'abord, semi-directive, c'est-à-dire, que l'enquêteur laisse une grande place à la spontanéité de son interlocuteur. Ce type d'entretien permet le respect de la personnalité de l'individu qui peut envisager le problème de manière originale. En suite, standardisée, qui consiste à établir un questionnaire afin d'effectuer des comparaisons, des classifications pour vérifier des hypothèses.

A ce qui nous concerne, nous avons opté pour *l'entretien standardisé* lors de notre descente sur terrain. Ce type d'entretien est le mieux adapté à notre recherche étant donné que notre objectif est de vérifier les hypothèses. Ainsi, en visitant plusieurs entreprises et en s'entretenant avec les responsables, nous avons pu obtenir les informations dont nous avons besoin. Ces informations constituent les résultats obtenus de chaque entreprise.

Mais il nous a fallu d'abord préparer les questionnaires administrés aux interviewés avant de procéder à l'entretien standardisé.

22- méthode d'élaboration du questionnaire

C'est par le questionnaire que l'on pourra introduire la quantification dans une étude. Il est donc très important. Cette méthode d'élaboration du questionnaire est la base de l'entretien effectué au près des individus interviewés. Le questionnaire a été élaboré en fonction des variables explicatives et de la variable à expliquer. Il a été établi afin de vérifier que la sécurité financière de l'entreprise et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat contribuent à l'amélioration de l'économie.

Comme méthode d'élaboration du questionnaire, nous avons utilisé des questions fermées, ce sont des questions qui permettent au sujet de répondre par oui ou par non ; des questions ouvertes, avec les quelles l'interviewé peut apporter une réponse personnelle et exprimer librement ; et enfin des questions à choix multiples ou à l'échelle de LIKERT, qui donnent à l'interviewé la possibilité d'exprimer son opinion en lui proposant un choix des réponses possibles selon leur degré d'importance. Concernant ces questions à choix multiples, nous avons donné des valeurs aux possibilités de réponses dont 1= très important, 2= moyennement important, 3= peu important, et 4= pas important ou encore 1= fortement d'accord, 2= moyennement d'accord, 3= un peu d'accord et 4= en désaccord.

Pour l'administration du questionnaire, nous avons noté les réponses dans un cahier pour les questions ouvertes et dans le questionnaire même pour les questions fermées et à choix multiples en suivant l'ordre de question. Nous avons-nous même expédié les questionnaires de main propre au près des entreprises. Et pour y répondre, soit l'enquêté y répond tout de suite, soit, il demande quelques jours de réflexion afin de méditer sur les questions et bien préparer les réponses.

Etant donné le nombre d'entreprise qui existe à Antananarivo, un groupe d'entreprise a été sélectionné et leurs responsables respectifs ont été interrogés, pour l'administration du questionnaire. Ceci a donc conduit à l'établissement d'un échantillonnage représentatif des entreprises par la méthode de quotas.

23- Méthode d'échantillonnage

Lorsqu'on étudie une population, il faudra limiter l'étude à un échantillon de cette population, parce qu'il est impossible de recueillir les avis de tous les individus, d'étudier les opinions de la totalité de la population. On recense deux sortes de méthode d'échantillonnage :

La méthode de quotas : dont le choix des individus est en partie confié à l'enquêteur. C'est une méthode simple et économique. Cette méthode consiste à construire un modèle réduit reproduisant aussi exactement que possible les caractéristiques de la population totale. Il s'agit ensuite de retenir les caractéristiques de la population à étudier.

La méthode probabiliste : dont la détermination des individus pour faire partie de l'échantillon est effectuée entièrement par hasard. Tous les individus de la population ont des chances égales d'être retenus pour faire partie de l'échantillon.

Pour notre cas, la population étudiée est les entreprises. Vu le nombre d'entreprise à Antananarivo, on a choisis **la méthode de quotas** pour faire l'échantillonnage. On a sélectionné différentes sortes d'entreprises afin de pouvoir représenter chaque type d'entreprise. Tels que les SA, les SARL, les SARLU, les entreprises individuelles, les institutions financières, les PME, les grandes entreprises, les entreprises industrielles les entreprises commerciales et les entreprises de service. Au total, nous avons maintenu trente (30) entreprises parce que selon la méthodologie, le minimum de représentativité admissible est de trente.

24- Le traitement des données et leur exploitation

Le traitement des données se fera par la méthode statistique. Le but s'est de trouver les coefficients de corrélation. Le calcul de corrélation linéaire sera obtenu après avoir suivi différentes étapes, à savoir : le traçage d'un TDE ou tableau à double entrée, puis un tableau présentant la distribution marginale des deux variables x_i et y_i , c'est après cela que nous pouvons passer au calcul des paramètres de x et de y . Ce calcul des paramètres se décompose par les calculs des moyennes \bar{x} et \bar{y} , ensuite, ils sont suivis des calculs des variances $V(\bar{x})$ et $V(\bar{y})$, puis de la covariance $Cov(\bar{x}, \bar{y})$, grâce à ce dernier, nous pouvons calculer la corrélation linéaire « r ».

On doit toujours avoir $-1 \leq r \leq 1$ ce qui signifie que plus « r » est proche de 1 plus il existe une forte corrélation entre les variables et plus « r » s'éloigne de 1 moins les variables sont liées donc proche de l'indépendance.

25- Méthode d'analyse utilisée et les différentes formules ayant conduit aux résultats

Le traitement des données est le fondement même de l'étude qui permettra de répondre à la problématique. Il s'agit de la manipulation scientifique des données collectées ainsi que des diverses théories sur lesquelles le travail a été basé.

Nous avons choisi la technique de l'analyse statistique pour étudier notre problématique. Le traitement statistique se fait par la **méthode de la corrélation**. Cette méthode consiste d'une part, à chercher la relation qui existe entre **les variables explicatives** et **la variable à expliquer**, et d'autre part de retenir la quelle de ces deux hypothèses contribue le plus à l'amélioration de l'économie.

Le terme de corrélation est réservé pour désigner la liaison entre deux caractères d'une même population. Elle est indiquée par le coefficient de corrélation « r » qui permet d'entrevoir l'existence de lien entre les deux caractères et ainsi mesurer leur degré de dépendance. En effet, si r est supérieure ou égale à 0.8 , on a une forte ou bonne corrélation, si elle se trouve entre 0.5 et 0.8 on a une moyenne corrélation. Si elle est inférieure à 0.5 , on a une faible corrélation ou mauvaise corrélation.

Par définition, le coefficient de corrélation « r » est la racine carré du produit de la pente des deux droites de régression.

$$r = \sqrt{a \cdot a'}$$

Pour se faire, en premier lieu, cette méthode se focalisera sur la relation entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie. Ensuite elle se tournera vers la relation entre le déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie.

Pour déterminer laquelle de ces deux hypothèses est la plus influente pour l'amélioration de l'économie il est important de **comparer les coefficients de corrélation** et c'est de là que peut se déduire qui a la plus de liaison avec Y . Une des hypothèses qui aura un coefficient de corrélation « r » le plus élevé est l'hypothèse qui est la plus menaçante pour engendrer Y .

Mais avant le calcul de « r », il est tout d'abord indispensable de calculer d'autres paramètres qui conduisent à la détermination de « r ».

26- Limite de l'étude

Il n'est pas toujours facile d'entreprendre une recherche et d'atteindre son objectif, on rencontre souvent quelques difficultés et obstacles mais on est obligé de les affronter si on veut réellement arriver jusqu'au bout.

Tout au long du travail, nous avons rencontré pas mal de problème. Les limites se posent surtout au niveau des entreprises. En effet, nombreuses sont les entreprises qui n'ont pas voulu nous recevoir. D'après les responsables, ils sont débordés de travail et n'ont pas le temps à nous consacrer. Même les responsables des entreprises que nous avons menées notre enquête n'a pas eu assez de temps pour s'entretenir avec nous. Il y a aussi l'insuffisance des données mises à notre disposition. Nous avons effectivement été confrontés à une certaine réticence de la part des responsables quant à l'accès aux données pertinentes et utiles. Ainsi, cela représente pour nous une petite difficulté sur la collecte de données. En plus de tout cela, certaines questions que nous avons posées n'ont pas pu être répondues par certains responsables des entreprises qui nous ont accueillis. Parce que selon leurs dires, ce sont des données confidentielles de leurs entreprises, par conséquent, il est défendu de les dévoiler.

Malgré tout cela, nous avons quand même pu obtenir les résultats escomptés de cette recherche.

27- Le Chronogramme des activités menées

La réalisation de ce travail nous a demandé pas mal de temps à consacrer et pas mal d'activité à mener. Dans son ensemble, notre enquête s'est déroulée au près de trente entreprises qui se situent dans la capitale. Une étude sérieuse et réfléchie ne saurait se faire sans bien programmer le déroulement du travail. En totalité, nous avons pu accomplir nos activités en huit semaines. Voyons dans le tableau ci-dessous la présentation du chronogramme de ces activités menées.

Tableau n°1 : chronogramme des activités menées

Activité	Durée (en semaine)							
	1	2	3	4	5	6	7	8
1-Elaboration du questionnaire								
2-Visite des lieux enquêtés								
3-Entretien avec les responsables								
4-Collecte des données								
5-Documentation extérieur								
6-Exploitation et traitement des données								
7-Etude et analyse								

Source : étude personnelle

Ce tableau nous montre que nous avons pu accomplir notre travail en huit semaines. Avant d'effectuer les visites, on a tout d'abord préparé et élaborer le questionnaire. La visite des lieux nous a pris en tout quatre semaines vues le nombre des entreprises que nous devons visiter. Parmi les entreprises visitées, il y en a qui nous ont reçu durant quelques heures, pour autres, pendant une journée, le plus long période a été de trois jours. De même pour l'entretien avec les responsables de chaque entreprise parce qu'on s'entretenait avec eux en même temps que la visite des lieux. La collecte des données a commencé pendant la deuxième semaine et a duré pendant cinq semaines. La documentation extérieure a débuté la cinquième semaine. L'exploitation et le traitement des données se sont achevé en cinq semaines. Quant à l'étude et analyse, elles ont duré pendant quatre semaines.

Cette deuxième section nous a permis d'inventorier les différentes méthodes convenant à notre recherche. Le choix de ces méthodes détermine la réussite de la collecte des données d'où la nécessité d'un choix judicieux et réfléchi.

Après avoir présenté le chronogramme des activités menées, passons maintenant à la dernière section de ce premier chapitre.

Section 3 : La modélisation théorique des deux variables explicatives : sécurité financière de l'entreprise, et atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et du variable à expliquer : l'amélioration de l'économie

Le modèle théorique est la représentation de la problématique de manière à faire sortir des hypothèses à l'aide des variables explicatives et sous variables explicatives. L'objectif est de déterminer les variables qui pourraient mieux expliquer l'amélioration de l'économie. Cette section a une très grande importance, voire même le cœur de notre étude, étant donné qu'elle nous étalera les hypothèses, les variables explicatives, les sous variables explicatives et la variable à expliquer. Voyons tout d'abord la première sous-section consacrée à l'explication des hypothèses.

31- Présentation des hypothèses

L'objectif global de notre étude est de contribuer à la participation des marchés financiers à l'amélioration de l'économie, notamment au niveau des entreprises et de l'Etat. Cette amélioration de l'économie doit d'abord passer par la diminution de la défaillance économique. Nous avons pensé que le développement des entreprises peuvent conduire à l'amélioration de l'économie parce qu'elles produisent de la valeur ajoutée. Mais elles ne peuvent pas se développer sans sécurité financière. Les marchés financiers peuvent leur fournir cette sécurité financière, d'où notre première hypothèse : « *les marchés financiers assurent une sécurité financière à l'entreprise* ». en effet, grâce aux marchés financiers, les entreprises ont la possibilité d'avoir accès à des ressources financières, ainsi elles peuvent élargir leurs activités ou bien elles peuvent se créer et par conséquent contribuer à la création d'emploi, à la création de richesse, à l'augmentation de la recette de l'Etat par les impôts. Et au niveau de l'Etat, les marchés financiers peuvent contribuer à la relance de ces activités en atténuant son déficit budgétaire. Notre deuxième hypothèse est donc : « *l'Etat trouvent dans les marchés financiers le moyen de combler son déficit budgétaire* ».

L'affirmation de ces deux hypothèses conduit donc à la diminution de la défaillance économique, et à son tour, cette diminution de la défaillance peut conduire à l'amélioration de l'économie.

Vu les hypothèses énoncées, entamons ensuite la traduction des hypothèses en variables.

32- La traduction des hypothèses en variable

Cette sous section est d'une grande utilité, parce que c'est à travers elle qu'on peut apercevoir la continuité du devoir. La traduction des hypothèses en variables est la base de l'élaboration du modèle théorique. Pour cela, les hypothèses seront transformées en variables. Le travail consiste à expliquer l'amélioration de l'économie à travers la sécurité financière de l'entreprise et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat. De ce fait, l'amélioration de l'économie représente la variable à expliquer notée **Y**, tandis que la sécurité financière de l'entreprise notée **X1** et l'atténuation du déficit budgétaire notée **X2** représentent les variables explicatives. Cette suite logique explique la fonction apercevant l'existence de **X1** ajoutée à **X2** constitue **Y**. Mais encore plus, il existe des sous-variables explicatives qui vont servir d'explication à chaque variable expliquée. Pour le cas de **X1**, les sous-variables sont l'accès au financement et l'expansion de l'activité économique. Quant à **X2** les sous-variables sont le financement à court terme de l'Etat et la continuité des activités de l'Etat. La démonstration numérique de tout ce qui a été dit s'exprime de la forme suivante:

$$\mathbf{Y=X1+X2}$$

D'où, $\mathbf{Y = aX1 + bX2}$

$$\mathbf{Y = f(X1)}$$

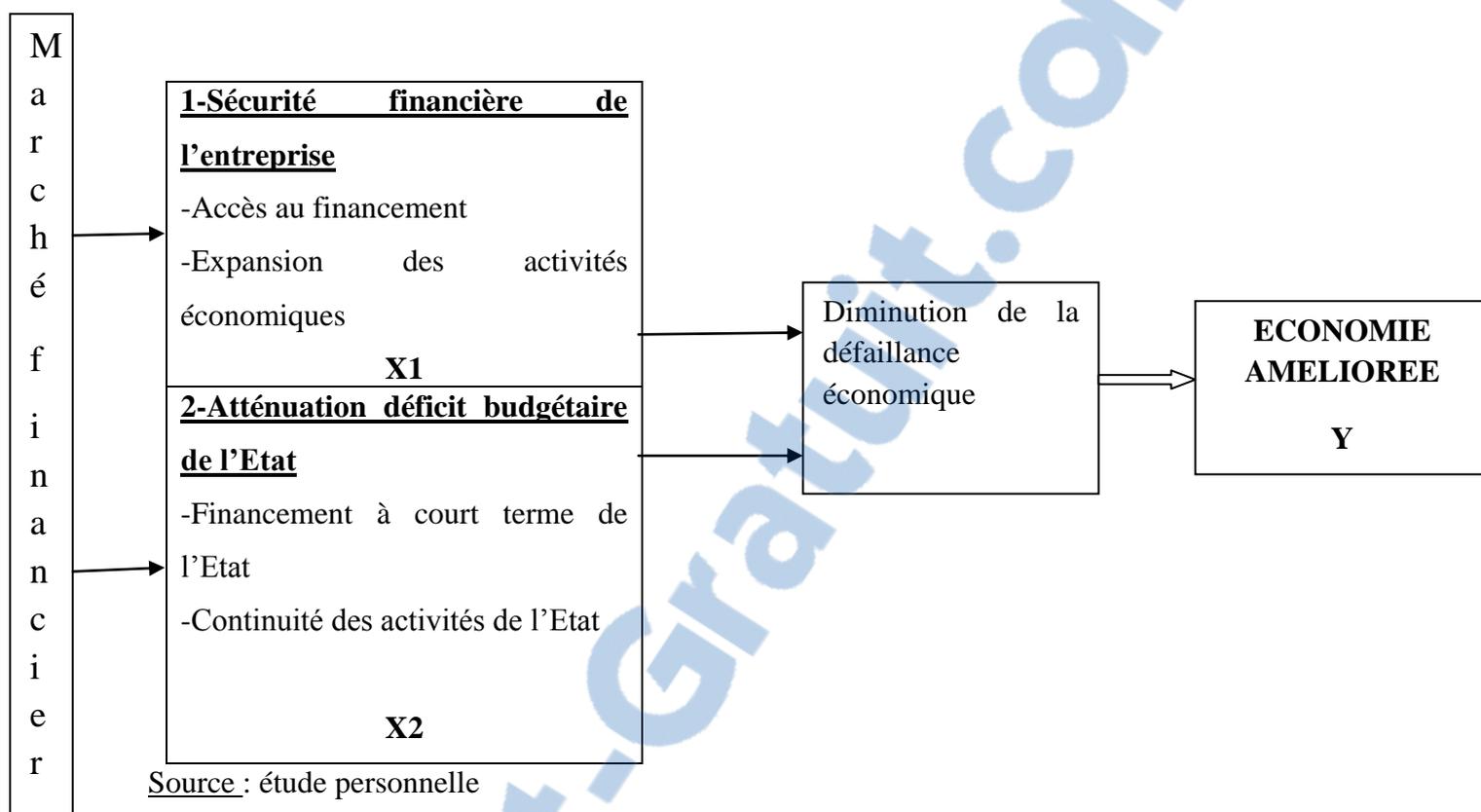
$$\mathbf{Y = f(X2)}$$

En déduction, **Y** peut être engendré par **X1** ajouté à **X2**, donc, **X1** et **X2** permettent l'amélioration de l'économie. Après avoir expliqué et émis ces traductions il est temps maintenant de passer à la présentation schématique du modèle théorique.

33- présentation schématique du modèle théorique

Cette sous section exprime sous forme de figure les relations logiques entre les variables explicatives et la variable à expliquer. Ainsi cette figure est une image claire des liaisons entre les deux hypothèses (variables explicatives) et l'amélioration de l'économie (variable à expliquer)

Figure n°1 : Modélisation des variables explicatives et de la variable à expliquer

*(Variables explicatives)**(Variable à expliquer)*

Cette figure nous montre que la sécurité financière de l'entreprise X1 additionnée à l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat X2 engendre la diminution de la défaillance économique, et cette dernière peut provoquer une amélioration de l'économie Y.

Ce premier chapitre nous a exposé dans sa première section les matériels utilisés durant l'étude, la deuxième section a abordé les méthodes adoptées et enfin la troisième section a traité la modélisation théorique, en quoi nous avons pu émettre les hypothèses à vérifier tout au long de l'étude. Les matériels et méthodes sont intimement liés aux données qui vont servir de validation des hypothèses. Ainsi, les supports matériels utilisés, la méthodologie d'étude appliquée ainsi que la modélisation théorique des deux variables explicatives et de la variable à expliquer permettront d'obtenir des résultats sur le lien entre la sécurité financière de l'entreprise, l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie à travers les coefficients de corrélation obtenus lors des traitements statistiques. La présentation de ces résultats va donc se faire dans le deuxième chapitre.

CHAPITRE II : LES RESULTATS OBTENUS

Ce deuxième chapitre a pour objectif, le traitement statistique des résultats obtenus lors de l'enquête effectuée auprès des entreprises. En effet, après dépouillement des réponses, nous avons présenté celles-ci dans des tableaux afin de mieux les exposer. Nous allons démontrer que les hypothèses que nous avons posées sont vérifiées, c'est-à-dire qu'elles confirment l'amélioration de l'économie. Et aussi faire paraître celle qui donne le plus de poids à l'amélioration de l'économie.

Ainsi, ce chapitre sera divisé en deux sections. La première section présentera les résultats obtenus à partir du questionnaire qu'on a élaboré. Ce questionnaire a été établi en fonction des variables et des sous-variables. La seconde section sera consacrée à la détermination des coefficients de corrélation. Nous allons tout de suite passer à la première section qui sera consacrée à l'exposition des résultats issus des questions posées pendant la visite d'entreprise et concernant les variables explicatives.

Section I : Les résultats obtenus concernant l'amélioration de l'économie, la sécurité financière de l'entreprise et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat

Cette section concerne le traitement des résultats de l'enquête, acquis en fonction des sous-variables des deux variables explicatives qui sont : « la sécurité financière de l'entreprise par les marchés financiers » et « l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat par les marchés financiers ». L'objectif est de montrer que ces deux variables ont d'importante emprise sur l'économie.

Nous allons donc essayer d'examiner chacune de ces variables ainsi que les sous-variables qui s'y attachent afin de vérifier nos hypothèses, mais avant cela, examinons d'abord les résultats concernant l'amélioration de l'économie.

11-Résultat concernant l'amélioration de l'économie

Nous présenterons dans cette sous-section les avis de chaque entreprise enquêtée concernant l'amélioration de l'économie par les marchés financiers.

Nous avons posé cette même question ci-dessous :

Question n°2 - Comment jugez-vous l'importance des marchés financiers sur l'amélioration de l'économie ?

On a posé cette question afin de connaître le degré d'importance des marchés financiers dans l'économie. Les réponses à cette question seront présentées sous forme de tableau statistique. Pour que le traitement statistique des résultats soit plus facile, on a attribué des valeurs correspondantes aux possibilités de réponse. **X1** désigne les valeurs **1 à 4** : la valeur **1** pour **Très important**, la valeur **2** pour **Moyennement important**, la valeur **3** pour **Peu important** et la valeur **4** pour **Pas important**.

Tableau n°2 : Présentation du degré d'importance des marchés financiers dans l'économie

X1	N1	F1
1	13	43
2	9	30
3	5	17
4	3	10
Total	30	100

Source: réponses au questionnaire

Ce tableau nous montre clairement que treize entreprises parmi les trente enquêtés ont affirmées que les marchés financiers sont importants pour l'amélioration de l'économie, ce qui correspond à 43% de la population étudiée. Neuf autres ont soulignés que les marchés financiers sont moyennement importants, c'est-à-dire, 30% de la population. Cinq entreprises ont mentionnées que les marchés financiers sont peu importants pour l'amélioration de l'économie, soit 17%. Le reste ont répondu que les marchés financiers ne sont pas importants dans l'économie, soit trois entreprises qui correspondent à 10% de la totalité.

Si tels sont les résultats concernant l'importance des marchés financiers, qu'en est il des résultats concernant la sécurité financière de l'entreprise ?

12-Résultats sur la sécurité financière de l'entreprise par les marchés financiers

Nous allons montrer dans cette sous-section l'importance de la sécurité financière pour les entreprises. Celles-ci peuvent obtenir cette sécurité financière grâce aux marchés financiers, vu que ces derniers offrent différents produits financiers dont pourraient bénéficier les entreprises. Cette première hypothèse contient trois sous-variables qui pourront la justifier.

121-Résultats sur l'accès à des ressources financière

La sécurité financière de l'entreprise est généralement tributaire de l'accès à des ressources financières. Les marchés financiers permettent aux entreprises de s'en procurer, c'est la raison d'être de ces marchés. Nous allons montrer dans un tableau les résultats obtenus concernant cette sous-variable.

La question qu'on a posée concernant l'accès à des ressources financières était :

Question n°4 : Êtes vous du même avis qu'avoir accès à des ressources financières stimule la création d'entreprise et permet à une entreprise déjà existante de prendre son essor ?

Les enquêtés avaient quatre possibilités de réponse : « **fortement d'accord** », « **moyennement d'accord** », « **un peu d'accord** » et « **en désaccord** ». Afin de faciliter le traitement statistique des résultats, on a attribué des valeurs correspondantes à ces possibilités de réponse. La valeur **1** pour fortement d'accord, la valeur **2** pour moyennement d'accord, la valeur **3** pour un peu d'accord et la valeur **4** pour en désaccord.

Tableau n°3 : Tableau exprimant l'accès à des ressources financières

Xi	Ni	Fi
1	19	63
2	9	30
3	2	7
4	0	0
Total	30	100

Source : réponses au questionnaire

Dans ce tableau, on constate que 19 entreprises, qui correspondent à 63% sont d'accord que l'accès à des ressources financières stimule la création d'entreprise et permet à une entreprise

déjà existante de se développer. Cella montre donc que la plus part des entreprises constate l'importance d'avoir recours à des sources de financement. En effet, nul n'a répondu être en désaccord. 9 entreprises, soit 30% des enquêtés ont répondu être moyennement d'accord et 2 entreprises, soit 7% sont un peu d'accord.

Nous allons maintenant poursuivre avec les résultats afférents à l'expansion des activités économiques.

122- Résultats sur l'expansion des activités économiques

L'expansion des activités économiques est en faite la conséquence d'avoir eu recours à des ressources financières. C'est le développement en volume des activités effectuées par les entreprises, en élargissant ses fonctions ou bien en créant de nouvelles entreprises. Mais cela ne peut être réalisé qu'en possession de fonds nécessaire.

Question n°6: Le développement économique du pays est-il lié à l'expansion des activités économiques ?

Pour cette deuxième question les enquêtés avaient les mêmes possibilités de réponse que la première question, c'est-à-dire le caractère 1 pour fortement d'accord, le caractère 2 pour moyennement d'accord, 3 pour un peu d'accord et 4 pour en désaccord.

Tableau n°4 : tableau exprimant l'expansion des activités économiques

Xi	Ni	Fi
1	15	50
2	9	30
3	4	13
4	2	7
Total	30	100

Source : réponses au questionnaire

Le tableau nous permet de voir que 50% des enquêtés approuvent fortement la liaison entre le développement de l'économie et l'expansion des activités économiques. Ce sont surtout les grandes entreprises et les moyennes qui ont répondu par fortement d'accord. 30% des enquêtés sont moyennement d'accord, 13% sont un peu d'accord et 7% désapprouvent cette hypothèse.

Après avoir démontré la relation entre le développement économique et l'expansion des activités économiques, passons à présent aux résultats concernant la sécurité financière de l'entreprise.

123- Résultats sur la sécurité financière de l'entreprise

A supposer que l'entreprise aura besoin de fonds soit pour un investissement soit pour pallier une difficulté financière, elle peut faire appel aux marchés financiers. Elle a aussi la possibilité de négocier ses titres en admettant qu'elle ait besoin de liquidité. L'idée dans cette hypothèse est donc que les marchés financiers peuvent permettre à l'entreprise de se mettre à l'abri de la défaillance et aussi maintenir l'activité économique en expansion continue.

Question n°7: Etes-vous d'accord que la sécurité financière de l'entreprise conduit à l'extension et au perfectionnement du secteur privé et ainsi contribue à l'amélioration de l'économie ?

Nous avons classé les réponses dans le tableau suivant

Tableau n°5 : Tableau exprimant la sécurité financière de l'entreprise

Xi	Ni	Fi
1	15	50
2	7	23
3	6	20
4	2	7
Total	30	100

Source: réponses au questionnaire

Ce tableau fait ressortir le degré d'importance de la sécurité financière pour les entreprises. Il montre que la moitié des enquêtés qui correspond à 50% ont répondu être totalement d'accord avec notre hypothèse. 23% ne sont que moyennement d'accord, 20% un peu d'accord et 7% sont en désaccord, c'est-à-dire que la sécurité financière de l'entreprise ne constitue pas pour elles un facteur clé d'une amélioration de l'économie.

Nous trouvons dans les quatre tableaux ci-dessus les résultats obtenus concernant la sécurité financière de l'entreprise. Ci tels sont les résultats concernant la première hypothèse, voyons maintenant ceux relatif à la seconde hypothèse.

13- Résultats sur l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat

Le solde budgétaire de l'Etat est la différence entre la recette de l'Etat et les dépenses publiques. Pour la plus part du temps, cette recette qui tient fortement des impôts et des recettes douanières ne couvrent pas les dépenses publiques. L'Etat doit donc trouver le moyen de combler ce déficit.

Notre hypothèse affirme que l'Etat peut rendre peu considérable ce déficit budgétaire en faisant appel aux marchés financiers, plus précisément les BTA. En effet, en vu d'obtenir des résultats fiables nous avons mené notre enquête au près du trésor public et la banque centrale de Madagascar. Nous trouverons ci-dessous les résultats obtenus concernant cette hypothèse.

131- Résultats sur le financement à court terme de l'Etat

Les BTA constituent une source de financement à court terme pour le pouvoir public. Le but de notre enquête était de savoir si ce financement est utile en même temps bénéfique pour notre pays, si bien qu'on a posé la question suivante :

Question n°10: Pensez-vous que le financement à court terme de l'Etat par les BTA est indispensable au fonctionnement de l'Etat ?

Les réponses à cette question sont exprimées dans le tableau ci-dessous. A noter que les enquêtés avaient comme possibilités de réponse : fortement d'accord ; moyennement d'accord ; un peu d'accord et en désaccord.

Tableau n°6: tableau exprimant le financement à court terme de l'Etat

Xi	Ni	Fi
1	12	40
2	10	33
3	5	17
4	3	10
Total	30	100

Source : réponses au questionnaire

Nous pouvons voir dans le tableau que 40% des enquêtés soit douze entreprise parmi les trente sont totalement d'accord que les BTA sont bénéfiques pour l'Etat. Dix soit 33% sont

moyennement d'accord, 17% sont un peu d'accord, cinq entreprises. Et 10% ont répondu être en désaccord, c'est-à-dire, trois entreprises.

Nous allons voir maintenant les résultats par rapport à la continuité de l'Etat

132- Résultats sur la continuité des activités de l'Etat

Nous avons vu précédemment que les BTA assurent à l'Etat des disponibilités financières dont il a besoin. Dans cette sous section, nous affirmons que ses disponibilités financières lui permettent de faire face à ses obligations et ainsi maintenir son fonctionnement. Le déficit budgétaire n'aura donc pas de conséquence à ses activités.

Question n°11 : Pensez-vous que maintenir les activités de l'Etat en continu peut empêcher nombreuses répercussions douloureuses face aux problèmes financiers de l'Etat ?

Il faut noter qu'il s'agit des répercussions du déficit budgétaire.

Voyons dans le tableau suivant les résultats correspondants à cette question.

Tableau n°7 : Tableau exprimant la continuité des activités de l'Etat

Xi	Ni	Fi
1	15	50
2	9	30
3	3	10
4	3	10
Total	30	100

Source : réponses au questionnaire

Nous constatons à travers ce tableau que la moitié des enquêtés sont totalement d'accord que la continuité des activités de l'Etat peut empêcher nombreuses conséquences néfastes dues au déficit budgétaire. 30% des enquêtés ont un peu hésité de manière qu'ils ont répondu être moyennement d'accord. 10% sont un peu d'accord, de même pour ceux qui ont répondu être en désaccord.

Tels sont les résultats concernant la continuité de l'Etat, poursuivons maintenant avec ceux relatifs à l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat.

133- résultats concernant l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat.

Atténuer le déficit budgétaire consiste à réduire ce qui manque pour équilibrer les recettes et les dépenses. Il est donc sûr que les impôts et les recettes douanières qui constituent la recette de l'Etat ne couvrent pas les dépenses publiques. L'émission de BTA est une façon pour l'administration publique de combler ce manque. S'il n'est pas maîtrisé, ce manque peut engendrer des conséquences non souhaitées à l'économie. Le déficit budgétaire n'est donc pas convenable avec l'amélioration de l'économie d'où la nécessité de le combler.

Le but de notre enquête est de vérifier si l'atténuation du déficit budgétaire peut contribuer à l'amélioration de l'Etat, alors, on a posé la question suivante aux enquêtés :

Question n°12: Pensez-vous que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat peut avoir une bonne répercussion sur l'économie ?

Voyons ci-après les résultats par rapport à cette question

Tableau n°8 : tableau exprimant l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat

Xi	Ni	Fi
1	13	43
2	8	27
3	5	17
4	4	13
Total	30	100

Source : réponses au questionnaire

Ce tableau nous fait voir que 43% des enquêtés sont totalement d'accord avec notre hypothèse. 27% sont moyennement d'accord et 17% un peu d'accord et en fin 13% affirme être en désaccord.

Après la présentation des résultats de chaque hypothèse, nous allons déterminer prochainement la relation qui existe entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie ; ainsi que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie.

Section 2 : Détermination des coefficients de corrélation entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie ; l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie

Cette deuxième section est très importante pour ce chapitre, parce qu'elle est consacrée à l'étude des rapports qui existe entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie d'une part et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie d'autre part. Il s'agit de calculer les coefficients de corrélation entre les deux variables explicatives et la variable à expliquer. Commençons par étudier la corrélation entre la sécurité financière et l'amélioration de l'économie.

21-corrélation entre la sécurité financière et l'amélioration de l'économie

Afin de mettre en valeur la place de la sécurité financière de l'entreprise vis-à-vis de l'amélioration de l'économie et les relations entre eux, nous allons présenter les résultats dans un TDE, dans le quel, nous allons classer les réponses concernant la sécurité financière de l'entreprise et l'importance des marchés financiers sur l'amélioration de l'économie. Cela nous permettra la détermination du coefficient de corrélation. Il est à noter que dans un TDE N_i exprime les totaux des lignes, N_j les totaux des colonnes et N_{ij} l'effectif qui se trouve entre les lignes et les colonnes. Le TDE ci-dessous est le croisement des deux tableaux n°2 et n°5 que nous avons vu antérieurement.

A savoir que dans ce tableau, X_i désigne les notes allant de 1 à 4 dans le tableau concernant la sécurité financière de l'entreprise. Y_j désigne les notes allant de 1 à 4 qui se trouve dans le tableau concernant l'importance des marchés financiers sur l'amélioration de l'économie.

Tableau n°9 : TDE relatant la corrélation entre la sécurité financière de l'entreprise et l'importance des marchés financiers dans l'amélioration de l'économie.

$X_i \backslash Y_j$	1	2	3	4	Ni.	Ni.Xi	$X_i^2 Ni.$	$Nij * X_i * Y_j$
1	13	2			15	15	15	17
2		5	2		7	14	28	32
3		2	3	1	6	18	54	51
4				2	2	8	32	32
N.j	13	9	5	3	30	55	129	132
N.jYj	13	18	15	12	58			
$Y_j^2 N.j$	13	36	45	48	142			

Source: étude personnel

D'après le tableau, on remarque que 13 entreprises sont fortement d'accord que la sécurité financière de l'entreprise par les marchés financiers conduit à l'extension et au perfectionnement du secteur privé et ainsi contribue à l'amélioration de l'économie et pensent que les marchés financiers sont très importants pour l'amélioration de l'économie. Par contre, on constate que 2 entreprises sont en désaccord et pensent que les marchés financiers ne sont pas importants. Ce tableau nous montre aussi les différents éléments servant à la détermination du coefficient de corrélation « r » qui relie la première variable explicative X_1 et la variable à expliquer Y.

Ci après les différents résultats qui ont conduit jusqu'à la détermination de « r » dont les détails de calcul seront présentés en annexe

$$\bar{X}=1,83 ; \bar{Y}=1,93 ; V(X)= 0,94 ; V(Y)= 0,99 ; \sigma(X)= 0,97 ; \sigma(Y)= 0,99 ; COV(X,Y)= 0,89$$

$r_1 = 0,9$

Cette valeur de $r_1 = 0,9$ signifie que la sécurité financière de l'entreprise a une très forte relation avec l'amélioration de l'économie.

22-corrélation entre l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie

Dans cette seconde sous-section nous allons présenter dans un TDE les résultats concernant l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'importance des marchés financiers sur l'amélioration de l'économie afin de vérifier l'existence de lien entre elles. Nous allons ainsi nous référer au tableau n°2 et n° 8

Voyons ci- dessous le TDE présentant ces résultats.

Tableau n°10 : TDE exprimant la relation entre l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie

Yj	1	2	3	4	Ni.	Ni.Xi	Xi²Ni.	Nij*Xi*Yj
Xi								
1	13				13	13	13	13
2		8			8	16	32	32
3		1	4		5	15	45	42
4			1	3	4	16	64	60
N.j	13	9	5	3	30	60	154	147
N.jYj	13	18	15	12	58			
Yj²N.j	13	36	45	48	142			

Source : étude personnel

Ce tableau nous permet de voir que treize entreprises parmi les trente sont fortement d'accord que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat peut avoir une bonne influence sur l'économie, et en même temps elles approuvent que les marchés financiers soient très importants pour l'amélioration de l'économie. Par contre, trois entreprises sont en désaccord et aussi, elles désapprouvent l'importance des marchés financiers sur l'amélioration de l'économie. On retrouve aussi dans ce tableau les différents éléments qui permettent d'accéder aux différentes démarches pour la détermination de « r ». Cela nous permet de d'apprécier la liaison entre la deuxième variable explicative et la variable à expliquer.

Si après les résultats obtenus avant la détermination de « r », les calculs seront présentés en annexe :

$$\bar{X}= 2 ; \bar{Y}=1,93 ; V(X)=1,13 ; V(Y)= 0,99 ; \sigma(X)= 1,06 ; \sigma(Y)= 0, 99 ; COV(X,Y)= 1,04$$

$$r_2=0,8$$

La valeur de $r_2=0,8$ signifie que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat a aussi une très forte liaison avec l'amélioration de l'économie

Après avoir vu la détermination des deux coefficients de corrélation, entamons maintenant la comparaison de ces deux coefficients.

23-Comparaison des deux coefficients de corrélation

D'après les résultats que nous avons vus précédemment, nous avons trouvé deux coefficients de corrélation. Le premier définit le degré de dépendance entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie. Il est égal à **0,9**, on peut dire qu'il existe une très forte corrélation entre les deux variables. Quant au second, qui est égal à **0,8**, il définit le lien entre l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie. Cette valeur signifie également qu'il y a une très forte corrélation entre les deux variables. Mais si on compare les deux valeurs, on constate que la sécurité financière de l'entreprise (par les marchés financiers) est le facteur pertinent pour l'amélioration de l'économie vu que plus la valeur de « r » est proche de « 1 » plus il y a une forte liaison.

Détermination de a et b de X1 et X2

La détermination de a et b permettra encore de démontrer, qui parmi les deux hypothèses dépend le plus de Y.

$$Y = aX_1 + bX_2 \longrightarrow \text{d'où } a = 0,96 \text{ et } b = 0,94 \longrightarrow \text{donc } Y = 0,96X_1 + 0,94X_2$$

Cette équation n'est autre que l'équation de la droite de régression. Là encore, on constate que la sécurité financière de l'entreprise est un facteur plus influent que l'atténuation du déficit budgétaire.

Cette deuxième section nous a permis non seulement de déterminer les deux coefficients de corrélation « r_1 » et « r_2 » mais également de les comparer pour en déduire que l'amélioration de l'économie dépend plus sur la sécurité financière de l'entreprise que sur l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat.

En déduisant cette deuxième section, ça signifie que le deuxième chapitre est aussi à son terme. Ce chapitre a pu exprimer tous les résultats issus de notre enquête auprès des diverses entreprises et entités, puis de présenter les relations existantes entre les variables explicatives et la variable expliquée et enfin de déterminer les corrélations entre les deux hypothèses et l'amélioration de l'économie et au passage de comparer les deux valeurs des coefficients de corrélation linéaires. L'objectif de ce deuxième chapitre est de nous faire voir les avis des entreprises et entités visitées, concernant les hypothèses qu'on a posé. Nous avons pu ainsi comprendre les relations existantes entre les variables.

A présent cette étude est dans un stade où il est nécessaire d'une part d'analyser les résultats ; de les discuter et d'autre part de proposer des recommandations. Entrons maintenant dans le troisième chapitre.

CHAPITRE III : DISCUSSIONS DES RESULTATS ET PROPOSITION DE SUGGESTION

Après avoir présenté les résultats sur les traitements statistiques utilisés, il à lieu à présent de faire une discussion de ces résultats et de proposer des suggestions en guise d'amélioration. Ce chapitre est donc consacré aux discussions des résultats obtenus au cours du chapitre antérieur. C'est-à-dire que nous allons donner des opinions personnelles, développer et examiner minutieusement les résultats obtenus, cerner leurs éventuelles origines, donner des critiques favorables ou défavorables. On va voir aussi dans ce chapitre les recommandations fournies au près des principaux intervenants sur les marchés financiers. Ces recommandations pourront servir d'amélioration de la situation actuelle.

Ce chapitre sera alors subdivisé en deux sections biens distincte : D'abord, la section discussion des résultats concernant nos hypothèses qui aborde les interprétations des résultats et ensuite la section recommandation fournies au près des principaux intervenant sur les marchés financiers. Voyons tout de suite la première section.

Section 1 : Discussion des résultats concernant nos hypothèses

Cette section a une très grande importance parce qu'elle est le complément du deuxième chapitre, qu'est le résultat. Nous allons analyser le pourquoi et le comment des résultats obtenus de l'étude dans le développement. De ce fait, nous allons segmenter à son tour cette section en deux sous-sections ; la première nous analysera les résultats concernant la première hypothèse. Quant à la deuxième sous-section, elle nous discutera des résultats à propos de la seconde hypothèse. Enchaînons tout de suite la première sous-section.

11- discussions de la première hypothèse

Notre première hypothèse est que « *les marchés financiers assurent une sécurité financière à l'entreprise* ». Quand on parle de sécurité financière, il est question d'être à l'abri de la défaillance. Même si l'entreprise rencontre des difficultés financières, elle peut trouver la solution en faisant appel aux marchés financiers. En effet, ces derniers sont définis comme étant « les lieux où se rencontrent les offres de capitaux, proposées par les investisseurs, et les demandes, qui émanent des émetteurs ⁷ ». Mais malheureusement, à Madagascar il n'existe pas de marché financier. C'est-à-dire, un marché organisé dans le quel il existe une plateforme

⁷ Roland Fabien, Edmond PASCAL, Marché de capitaux, Edition Hachette

permettant de réunir un certain nombre d'intervenants, les transactions suivent alors des règles établies par l'organisateur du marché. Dans ce pays, la plus part des transactions sur les actifs financiers se fait de gré à gré ou bien par l'intermédiaire des institutions financières. Celles-ci mettent à la disposition des agents à besoin de financement, les ressources disponibles des agents à capacité de financement (les dépôts).

Les résultats obtenus à propos de la sécurité financière ont été présentés dans un tableau (tableau n°5) dans le chapitre deux de ce devoir. A cet effet, nous avons pris comme variable **xi**, les notes allant de « 1 à 4 » qui sont les possibilités de réponse des enquêtés, selon leur avis concernant la contribution de la sécurité financière de l'entreprise à l'amélioration de l'économie par l'extension et le perfectionnement du secteur privé. De ce fait, la note **1** désigne la mention « totalement d'accord », la note **2** indique la mention « moyennement d'accord », la note **3** « un peu d'accord » et **4** « en désaccord ». Le tableau a montré que, parmi les **30 entreprises** enquêtées, 15 d'entre elles ont répondu être totalement d'accord, en choisissant la note **1** du questionnaire. Ces 15 entreprises correspondent à 50% de l'échantillon. Il est donc clair que la moitié des enquêtés sont du même avis que l'extension et le perfectionnement du secteur privé est tributaire de la sécurité financière des entreprises. Ils comprennent l'importance de cette sécurité financière pour leurs entreprises. En effet, les entreprises ne peuvent pas se développer sans liquidité. Le développement du secteur privé compte beaucoup pour l'économie car ce sont les entreprises privées qui produisent de la valeur ajoutée, c'est-à-dire, de la richesse. Celle-ci permet l'augmentation du PIB, qui est un agrégat servant à mesurer le développement d'un pays. De plus, le développement des entreprises concoure à la création d'emploi, il permet aussi l'augmentation des impôts perçus par l'Etat, donc à l'accroissement de la recette le l'Etat. Ces 15 entreprises sont donc entièrement d'accord avec cela.

Ensuite, 23% des enquêtés soit 7 entreprises ont répondu par la note « moyennement d'accord ». Ils ne sont pas tout à fait d'accord parce que selon eux, en plus d'être en sécurité financièrement, il faut d'autres paramètres pour se développer. Bien qu'ils reconnaissent que cette hypothèse n'est pas entièrement fausse. Il y a la note 3 désignant « un peu d'accord », pour cela, 6 entreprises sur 30, équivalent à 20% l'ont choisi comme réponse. Ces entreprises pensent qu'avoir une sécurité financière n'est pas assez pour se développer. Le développement dépend beaucoup d'une bonne gestion de la part des dirigeants, d'une bonne stratégie marketing, selon leurs dires. Et enfin, deux entreprises, soit 7% nous a affirmé être en désaccord. Elle pense que pour développer et pérenniser ses activités, les dirigeants d'une

entreprise doivent faire montrer une bonne capacité de gestion, ils doivent être en veille des exigences du marché et innover en permanence en termes de produits et services. Ses conditions de survie par rapport à ses concurrents dépendent entre autres d'une bonne qualité des ressources humaines qui peut être appréciée de par un esprit commercial qui se soucie davantage de sa clientèle, un professionnalisme dans son métier et une conscience de gestionnaire ayant un souci de la rentabilité dans le respect de la réglementation.

Cette première hypothèse regroupe deux sous variables dont nous allons voir un à un

111- discussions sur l'accès à des ressources financières

L'activité de toute entreprise est cyclique. Le cycle commence par l'achat de matière ou services nécessaires à la mise en œuvre de l'activité pour s'achever à la vente de produit fini. Pour mener à bien son cycle de production, ainsi que les besoins de financement des immobilisations, l'entreprise doit financer l'acquisition de tous ses actifs. Elle doit également disposer d'actifs de trésorerie. Elle peut trouver les ressources, de façon à long terme par l'autofinancement qui est constitué par les capitaux propres ; les emprunts à long et moyens termes qui sont constitués par : les emprunts au près des institutions financières ; les prêts participatifs ; le crédit-bail ou leasing ; les obligations ou emprunt obligataires. Il y a aussi les ressources à court terme comme les crédits fournisseurs ; les crédits bancaires à court terme ; les découverts et l'affacturage.

Pour cette sous-variable « accès à des ressources financières », on a demandé aux personnes enquêtées si elles sont du même avis qu'avoir accès à des ressources financières stimule la création d'entreprise et permet à une entreprise déjà existante de prendre son essor. 19 entreprises qui représentent 63% des enquêtés ont répondu par « fortement d'accord ». Elles ressentent sans doute l'importance d'avoir recouru à des financements afin de financer ses activités ou en vue de créer de nouvelles entreprises. « *Le cycle global d'exploitation d'une entreprise peut se décomposer en deux éléments : l'un matériel et l'autre financier qui sont étroitement liés l'un à l'autre. L'élément financier conditionnant l'élément matériel. Au cours d'une première phase, l'entreprise doit disposer des moyens financiers lui permettant de se procurer les biens et services nécessaires aux processus de production*⁸ ». Ensuite, 9 entreprises soit 30% de l'échantillon enquêté ont répondu par « moyennement d'accord ». Ces entreprises acceptent la nécessité des ressources financières mais elles déclarent également que

⁸ Wiseman NICHOLAS, Le marché Financier, édition 1998

ce n'est pas suffisant. Puis, la note 3 mentionnant « un peu d'accord » est fournie par 2 entreprises équivaut à 7% de l'échantillon. Ces entreprises n'en trouvent que peu d'importance sur l'accès à des ressources financières. Peut être qu'elles pensent que l'auto-financement leur est suffisant et que dans ce cas, le financement extérieur leur est indifférent. En effet, pour un financement extérieur, elles sont obligées de s'endetter et de payer des intérêts. Enfin, aucun des enquêtés n'a répondu par la note 4 qui représente la mention « en désaccord », c'est-à-dire que nul n'a trouvé inutile l'accès à des ressources financières, qu'il y a une liaison entre l'accès à des ressources financières et le développement d'une entreprise mais avec des degrés différents selon les enquêtés. Selon notre étude, la plus part des entreprises trouvent important l'accès aux sources de financement, mais elles perçoivent le coût et la difficulté l'accès au financement comme obstacle majeur.

En effet, La plus part des entreprises enquêtées considèrent les difficultés d'accès au crédit comme l'un des principaux obstacles à leur développement à Madagascar. Par comparaison aux grandes entreprises, le manque d'accès et le coût du crédit sont considérés par les PME comme une contrainte sévère à l'investissement et au fonctionnement. Selon quelques banques qu'on a enquêté, ces coûts sont exacerbés par le manque de fiabilité des états financiers des emprunteurs, par le manque de garantie, les dysfonctionnements et les lenteurs du système judiciaire. Pour ces raisons, les banques adoptent une attitude prudente et incluent une prime de risque dans les taux d'intérêts qu'elles pratiquent. Elles n'accordent pas davantage de crédits du fait qu'il n'y a pas suffisamment de dossiers bancables, surtout du côté des PME et des entreprises individuelles. Les banques souhaitent financer davantage de projets mais constatent que les dossiers sont trop souvent de mauvaise qualité. La majorité des entreprises malgaches opèrent dans l'informel ce qui signifie qu'elles n'ont pas de bases légales et ne tiennent généralement pas de comptabilité. Ce mode de fonctionnement devient une contrainte majeure dès que qu'elles désirent tisser des relations avec des acteurs du formel. Les banques commerciales font clairement partie du secteur formel et leurs exigences sont alors d'un ordre légal que les acteurs opérant dans l'informel ne peuvent satisfaire.

Nous avons pu interpréter les résultats concernant l'accès au financement, passons par la suite aux discussions à propos de l'expansion des activités économiques.

112-discussions sur l'expansion des activités économiques

L'existence des marchés financiers permet à l'entreprise d'avoir recours à des financements, et ainsi, elle peut accroître ses activités et produire plus de richesses.

Les résultats à propos de l'expansion des activités économiques sont regroupés dans un tableau statistique (tableau n°4). Tout comme l'accès aux sources de financement, la variable **xi** regroupe les notes allant de « 1 à 4 » qui ont les mêmes significations respectives. On dépouillant ces résultats, on constate que quinze entreprises, soit la moitié des entreprises enquêtées ont répondu par fortement d'accord. C'est-à-dire qu'elles pensent qu'il y a un lien entre le développement économique d'un Pays et l'expansion des activités économique. En effet, nous avons posé comme question : Le développement économique du pays est-il lié à l'expansion des activités économiques ? Bien entendu, ces entreprises sont tout à fait d'accord avec notre hypothèse. Elles sont convaincues que l'accroissement de l'activité économique a un impacte positif pour l'économie étant donné qu'il aura création d'emploi, accroissement de la recette de l'Etat, augmentation de la valeur ajoutée des entreprises. « Le développement économique est fortement lié à l'expansion des activités économiques. »

En suite, neuf entreprises parmi les trente ont affirmé être moyennement d'accord, c'est-à-dire qu'elles ne sont pas totalement convaincues que le développement du pays est lié à l'expansion des activités économiques. Ces entreprises correspondent à 30% des enquêtés. On peut voir aussi dans le tableau que quatre entreprises, soit 7% des enquêtés sont un peu d'accord. Ces entreprises pensent que l'accroissement des activités économique n'a que peu d'impacte sur l'amélioration de l'économie. Le reste est en désaccord, ce qui signifie que ces entreprises refusent l'idée que le développement économique est tributaire de l'expansion des activités économiques. Selon elles, le développement dépend surtout de la politique de l'Etat.

Telles sont les discussions concernant l'expansion des activités économiques. Nous avons pu interpréter les résultats concernant la première hypothèse. Entrons sans tarder dans la prochaine rubrique qui n'est autre que les discussions concernant l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat.

12-discussions sur la deuxième hypothèse

Le déficit budgétaire de l'Etat est du à l'insuffisance de la recette de l'Etat qui est généralement constituée par les recettes fiscales et les recettes douanières. L'émission de BTA est une façon pour l'administration publique de combler ce déficit d'où notre seconde hypothèse : « *l'Etat trouve dans les marchés financiers le moyen de combler son déficit budgétaire.* »

Pensez-vous que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat peut avoir une bonne répercussion sur l'économie ? C'est la question qu'on a posé au près des enquêtés afin de connaître leur avis. Les résultats concernant cette hypothèse sont regroupés dans le tableau n°8 dans le chapitre précédent. On observant ces résultats, on constate que treize enquêtés parmi les trente, soit 43% sont fortement d'accord avec notre hypothèse. Cela veut dire que pour eux, l'atténuation du déficit budgétaire est très significative pour l'économie. Donc ils sont du même avis que le marché du BTA soit bénéfique pour l'Etat. Huit enquêtés, sont moyennement d'accord, ce qui correspond à 27% de l'échantillon. Ces personnes ne sont pas tout à fait d'accord, ils hésitent un peu. En suite, cinq enquêtés, soit 17% sont un peu d'accord. Ces personnes ont du mal à comprendre le rôle des BTA, ils pensent que les BTA ne suffisent pas pour combler le manque. Et en fin quatre enquêtés, soit 13% sont en désaccord. C'est-à-dire qu'ils refusent cette idée. Ils pensent que l'Etat doit revoir son budget et que pour alléger le déficit, il faut supprimer les dépenses inutiles.

Tout comme la première hypothèse, cette seconde hypothèse regroupe aussi deux sous variables que nous allons voir par la suite.

121-discussions sur le financement à court terme de l'Etat

Comme nous l'avons précisé dans le chapitre résultat, les BTA constituent une source de financement à court terme pour l'Etat. Durant notre enquête nous avons posé la question suivante au près des enquêtés afin d'avoir leurs avis.

Pensez-vous que le financement à court terme de l'Etat par les BTA est indispensable au fonctionnement de l'Etat ?

Les résultats concernant cette hypothèse sont regroupés dans le tableau n°6 dans le chapitre précédent. D'après ce tableau, douze entreprises soit 40% des enquêtés ont répondu par totalement d'accord. C'est-à-dire qu'ils comprennent l'importance des BTA pour le fonctionnement de l'Etat. Dans la grande Ile les BTA constituent le seul produit financier émis par le pouvoir public. Le marché de BTA ne fait pas partie des marchés financiers mais peut y être assimilés. On a constaté durant notre visite à la Banque Centrale de Madagascar que l'offre est très importante. On peut aussi voir dans le tableau que dix enquêtés qui correspondent à 30% sont moyennement d'accord, on peut en déduire qu'ils ont hésité un peu sur la question, ils ne sont pas tout à fait sûre de cette affirmation. Peut être qu'ils pensent que le fait est que la maturité des BTA qui est de court terme n'est pas vraiment significative pour

les activités de l'Etat. On constate également dans le tableau que cinq personnes soit 17% ont affirmé être un peu d'accord. Ces personnes comprennent mal la nécessité des BTA. Et en fin, trois personnes, soit 10% des enquêtés sont en désaccord. Ils ne sont pas du tout du même avis. Ils pensent peut être que le financement reçu des BTA n'a pas d'influence sur le fonctionnement de l'Etat.

Après avoir discuté les résultats concernant la sous-variable financement à court terme de l'Etat, passons maintenant aux discussions concernant la seconde sous-variable.

122-discussions sur la continuité des activités de l'Etat

La continuité des activités de l'Etat signifie qu'il n'y aura pas interruption dans l'accomplissement de sa fonction. Cela est du grâce au fait est que le trésor public obtienne des disponibilités financières par l'émission de BTA. Ces disponibilités financières permettront à l'Etat de faire face à ses obligations et ainsi maintenir son fonctionnement.

Les résultats concernant cette sous-variable sont regroupés dans le tableau n°7, dans le chapitre résultat. Rappelons que la question qui s'est posée aux enquêtés concernant cette sous-variable était : pensez-vous que maintenir les activités de l'Etat en continu peut empêcher nombreuses répercussions douloureuses face aux problèmes financiers de l'Etat ?

En dépouillant ces résultats on constate que quinze enquêtés sur cinquante, soit 50% sont totalement d'accord. Ils sont donc du même avis que même en dépit du déficit budgétaire, le pouvoir public peut toujours faire face à ses obligations. En suite, neuf enquêtés correspondant à 30% sont moyennement d'accord. Après, trois enquêtés qui correspond à 10% sont un peu d'accord. Et en fin, trois enquêtés, soit 10% sont en désaccord. Ils pensent que la continuité de l'Etat n'empêche pas les conséquences dues au déficit budgétaire.

Ce dernier paragraphe nous a permis de discuter sur la continuité des activités de l'Etat. Ainsi, nous avons mis à terme la première section de ce dernier chapitre. En bref, nous avons fait une analyse concernant les résultats obtenus issues du questionnaire. Il est maintenant temps d'entamer la section intitulée « les recommandations ».

Section 2 : les recommandations fournies au près des principaux intervenants sur les marchés financiers

Cette section concerne les différentes propositions de solutions pouvant mener à une amélioration quelconque. Le but ici est donc de fournir des suggestions pour l'amélioration du financement de l'économie. Nous avons pu démontrer dans le chapitre résultats que les marchés financiers contribuent à l'amélioration de l'économie en ce qu'ils participent à son financement surtout au niveau des entreprises et au niveau de l'Etat. Nos recommandations se porteront donc sur le financement. Trois secteurs institutionnels entre en jeu : les institutions financières qui sont des intermédiaires de marché ; les entreprises et l'Etat. Cette section sera divisée ainsi en trois sous-sections dont la première énumérera les recommandations au niveau des institutions financières. La seconde sera consacrée aux différentes suggestions offertes aux entreprises et la troisième présentera les recommandations au niveau de l'Etat. Passons tout de suite à la première sous-section.

21-recommandations au niveau des institutions financières

Il est nécessaire de fournir des recommandations par rapport aux institutions financières vu que le système financier à Madagascar est dominé par les banques commerciales, suivies par les institutions de micro-finance et les autres institutions financières non bancaires. De plus, la mise à disposition par organisme financier interposé est sans doute de nos jours la plus pratique.

L'appartenance des banques à un réseau international est un élément déterminant dans l'implantation d'investisseurs étrangers, et elles ont apporté une meilleure garantie quant à leur solvabilité, ce qui a contribué à l'augmentation du nombre de déposants et par conséquent du taux de bancarisation. Afin d'assurer le financement des entreprises que ce soit des grandes entreprises ou des PME, les banques devraient faciliter l'accès au prêt bancaire. Elles devraient être enclines à prendre des risques. Il faut accélérer l'étude des dossiers des emprunteurs potentiels. Pour que les PME puissent bâtir un historique de crédit qui peut faciliter l'accès au financement, il faut un système de partage d'informations sur le crédit. Ces informations permettent aux banques de non seulement réduire les coûts générés lors de la sélection des crédits et les sélections adverses, mais également de favoriser la l'accès au crédit du fait que l'historique de crédit de l'emprunteur potentiel est circulé au près des institutions

financières. Un système intégré d'informations sur les entreprises, équivalent à un bureau de référence de crédit ou à une centrale des risques, a été créé avec l'aide du Millennium Challenge Account (MCA) mais il n'est pas encore entièrement fonctionnel. Les institutions financières devraient aussi diversifier et spécialiser leurs produits financiers afin de permettre aux entreprises d'avoir plus de choix de source de financement selon leurs possibilités et leur secteur d'activité. Elles devraient augmenter le financement de crédit-bail, qui permet aux entreprises d'acquérir du matériel en échange de redevances et avec option d'un droit de propriété à l'échéance. Une récente loi a favorisé un développement de cette activité qui peut être effectuée non seulement par les banques mais également par d'autres organismes. Une autre solution pour développer le crédit réside aussi dans la promotion de l'affacturage. C'est une technique qui consiste, pour une entreprise de faire appel à un établissement financier spécialisé, le Factor, qui se chargera du financement et du recouvrement des créances sur les clients. Le factor achète les créances commerciales à la firme, il règle immédiatement le montant des créances, déductions faite des agios et se charge de recouvrer leur montant auprès des clients. Il assume entièrement le risque de non paiement. Le crédit-bail aussi bien que l'affacturage demeurent des instruments particulièrement bien adaptés au financement des PME. Ils auront tendance à ce développé compte tenu de la structure des entreprises à Madagascar caractérisées par une faible capitalisation et insuffisance de garanties.

Les institutions financières devraient aussi promouvoir les produits de crédit à long et moyen terme pour que les entreprises puissent financer leurs investissements. Pour cela, il est nécessaire tout d'abord d'encourager l'épargne à long terme.

Une des conditions importantes pour une entreprise de se procurer un financement extérieur est le taux d'intérêt. Le coût excessif du crédit représente une limite pour les entreprises. Afin d'y remédier les banques devraient essayer d'alléger un peu ce coût vu que le secteur bancaire à Madagascar est profitable, avec une rentabilité des actifs (ROE) élevée et des marges d'intérêt élevées. Ces marges sont, en grande partie, attribuables aux taux d'intérêt nominal qui prévalent, et à la prédominance des dépôts non rémunérés ou faiblement rémunérés dans les bilans des banques. Il est donc envisageable pour les banques de diminuer le coût du crédit. De plus, il est possible qu'une concurrence plus accrue entre les institutions financières et une disponibilité de produits financiers plus variés favorisent une baisse des taux d'intérêt.

En bref, afin de permettre aux entreprises de se procurer des moyens financiers, et pour enlever les limitations des crédits, il est conseillé aux institutions financières de faciliter l'accès aux crédits ; de diversifier les produits financiers ; de promouvoir les crédits à long et moyen terme et de baisser les coûts du crédit.

Telles sont les recommandations fournies aux institutions financières. On va voir par la suite les suggestions offertes aux entreprises.

22-recommandations au niveau des entreprises

Pour se créer et se développer, les entreprises ont besoin de ressources financières. Il leur faut en effet des capitaux pour s'équiper, c'est-à-dire, pour se doter des terrains et des bâtiments nécessaires à leur exploitation et constituer leur outillage. Mais cet équipement de base étant constitué, il leur faut encore des capitaux pour leur moderniser et le développer. D'autre part, l'entreprise fabrique et vend. Fabriquer c'est quotidiennement sortir de l'argent en salaires et en dépenses multiples. Au contraire, par la vente, elle regarnit ses caisses. Mais il est clair que les rentrées de fonds ne sont pas nécessairement égaux aux sorties des fonds. Il y a des jours où les rentrées sont supérieures aux sorties, dans ce cas, les caisses de l'entreprise sont abondamment garnies. D'autres jours au contraire, les décaissements l'emportent. Or l'entreprise doit faire face à ses engagements. Elle a donc besoin d'une aide pour combler ces creux passagers de trésorerie. Ainsi pour se créer, se développer et assurer ses échéances c'est-à-dire pour assurer le financement de ses investissements et de son exploitation, l'entreprise est conduite à faire appel au crédit.

L'objet du crédit est donc de fournir aux entreprises les capitaux ou les liquidités dont elles ont besoin pour une durée déterminée. Mais il n'est pas toujours aisé pour les entreprises surtout les PME d'obtenir des crédits, de sorte qu'on propose aux entreprises des recommandations afin de leur faciliter l'accès au financement.

Tout d'abord, la première condition pour une entreprise d'obtenir un crédit c'est de s'opérer dans le secteur formel. C'est-à-dire qu'elle devrait avoir une base légale, être inscrite dans le registre du commerce ; avoir un numéro statistique et un numéro d'identification fiscal. Le mode de fonctionnement informel n'est pas forcément un obstacle au développement de l'entreprise tant qu'elle maintient son activité dans l'informel, mais devient une contrainte majeure dès qu'elle désire tisser des relations avec des acteurs du formel. Les banques

commerciales font clairement partie du secteur formel et leurs exigences sont alors d'un ordre légal que les acteurs s'opérant dans l'informel ne peuvent satisfaire.

En suite, il est primordial pour les établissements de crédit que les dossiers fournis par les entreprises emprunteuses soient de bonne qualité. C'est-à-dire qu'ils ne devraient pas comporter des vices, les documents financiers présentés devraient être fiable. Il est aussi important pour les établissements de crédit que les projets soutenus par les emprunteurs soient réalistes et sans risqués. Les terrains occupés par les entreprises devraient être sécurisés par un titre ou certificat foncier. Ces titres devraient être actualisés et authentique. Dans ces conditions il est facile pour une banque commerciale d'accepter une propriété foncière comme garantie sur les prêts bancaires. Donc pour augmenter la probabilité d'obtenir du crédit, il est conseillé aux entreprises, notamment les PME de faire cas de ces recommandations. Il faut reconnaître aussi que la mauvaise qualité des projets et le non fiabilité des dossiers existent souvent à cause des connaissances insuffisantes des opérateurs, incapables de se mettre à niveau. Afin d'y prévenir, les opérateurs qui subissent cette difficulté devraient prendre des formations ou bien ils devraient recruter des personnels compétents. La bonne marche d'une entreprise est généralement due grâce aux efforts que les employés mettent dans leur travail et aux compétences des dirigeants.

Le secteur de la micro-finance à Madagascar est relativement jeune, émergeant dans les années 1990 après l'échec et la clôture des banques commerciales en milieu rural. Depuis ce secteur s'est rapidement développé et offre le potentiel de jouer un rôle significatif pour les PME. La majorité des institutions de micro-finance (IMF) sont enregistrées comme coopératives financières d'épargne et de crédit. Le secteur de la micro-finance se présente de plus en plus comme une alternative intéressante pour les micros entrepreneurs et même pour les PME non desservis par les banques commerciales. En effet, vu la réticence des banques commerciales à octroyer des crédits aux entreprises, il leur est suggérer de se tourner vers les IMF. L'accessibilité y est plus facile ; les garanties sont moins lourdes ; les procédures sont plus allégées ; et les taux d'intérêt beaucoup moins élevés en comparaison avec ceux proposés par les banques commerciales. L'accent est mis sur la relation étroite entre le client et l'institution financière plutôt sur des garanties légales. Il est indéniable que le secteur de la micro-finance a connu un certain succès dans l'octroi de crédits aux micros et petites entreprises, en particulier en milieu urbain.

En définitive, les suggestions offertes aux entreprises se portent sur le fait qu'elles devraient s'opérer dans le secteur formel afin de faciliter leur accès au financement, et aussi qu'elles devraient posséder des documents fiables ainsi que des projets réalistes. Et pour avoir plus de chance d'obtenir des crédits, les petites entreprises devraient se tourner vers les IMF.

Telles sont les recommandations au niveau des entreprises, nous allons poursuivre avec la troisième sous-section qui est les recommandations au niveau de l'Etat.

23-les recommandations au niveau de l'Etat

L'Etat reste un acteur majeur du système financier. Il exerce un rôle de régulateur et contrôleur du système bancaire à travers la Banque Centrale de Madagascar (BCM) et la Commission de Supervision Bancaire et Financière (CSBF), (même si la BCM est supposée autonome, l'Etat est seul actionnaire, c'est lui qui choisit le gouverneur et la majorité des administrateurs). Il est aussi actionnaire des banques commerciales. Aussi il a tout le pouvoir de moderniser et libéraliser ce système.

Les critiques adressées aux banques locales seraient peut être moins virulentes si le système bancaire était plus ouvert et compétitif et si la loi facilite l'installation d'autres types de banques (banque d'investissement, banque de développement). Dans ce cas, il appartient à la (CSBF) et la (BCM) de promouvoir l'implantation d'autres banques par un politique marketing plus appropriée. Notons que le secteur bancaire est l'un des secteurs les plus rentables à Madagascar, d'autres part c'est un secteur protégé (obtention d'agrément pour opérer). La rentabilité des banques locales, le caractère peu concurrentiel du secteur et le faible taux de bancalisation devraient constituer autant d'atouts pour l'implantation d'autres banques. La loi bancaire doit faciliter l'implantation de banques d'investissement.

La hausse du taux directeur est souvent répercutée rapidement par les institutions financières alors que la baisse du taux directeur n'est pas toujours suivie. Dans ce cas, la politique de régulation monétaire de la BCM devrait être efficace. Le renforcement des capacités et une meilleure supervision des institutions financières notamment les IMF, les entreprises d'assurance ; les pensions publique ou privées ; et la caisse d'épargne de Madagascar sont donc nécessaire pour le développement du secteur financier et en faire une source pérenne de services financiers pour les entreprises. La CSBF qui assure la supervision des institutions financières devrait avoir la capacité et la compétence d'accomplir sa mission, elle devrait surtout avoir la capacité d'intervenir en temps opportun auprès des institutions en difficulté.

Concernant les BTA qui sont une source de financement à court terme de l'Etat, le montant minimum pour la souscription devrait être diminuée pour augmenter le taux de participation. C'est-à-dire, facilité l'accès. Il faut noter que la souscription est ouverte à tout publique (institutions financières, particuliers, entreprises). En effet, le montant minimum pour la souscription est de vingt millions d'Ariary, or, ce n'est pas n'importe qui, qui peut avoir ce montant.

Nous avons démontré dans le chapitre résultat que les marchés financiers sont indispensables au financement de l'économie. Donc nous suggérons à l'Etat de créer un marché financier pour que les établissements bancaires puissent encourager leurs clients à placer leur épargne sur le moyen et long terme, et pour que les liquidités bancaires et les fonds collectés par les institutions à capacités de financement soient placés sur ce marché. Cela permet aussi la diversification des produits financiers.

Cette seconde sous-section a passé en revue les recommandations pouvant améliorer le secteur financier et contribuer ainsi à la croissance et création d'emplois. Le principal effort devrait cibler l'accès au financement par les micros, petites et moyennes entreprises (PME) en adoptant des mesures qui : stimulent la diversification des services financiers ; renforcent les institutions de micro-finance ; et améliorent la qualité des flux de demande et d'informations. Les actions de plus long terme devraient inclure l'amélioration des infrastructures du secteur financier, l'amélioration de la concurrence, et le renforcement et la modernisation de la réglementation et du contrôle.

Dans cette troisième, chapitre nous avons pu exposer en première section les diverses discussions à propos des résultats issus, ces résultats concernent surtout les variables de notre étude. Les discussions concernent l'analyse des résultats issus du questionnaire. On a vu en deuxième section les recommandations nécessaires dont les suggestions qu'on a faites aux institutions financières, aux entreprises et à l'Etat.

C'est cette conclusion partielle qui nous conduit ainsi à conclure définitivement ce mémoire et d'apporter une confirmation à notre problématique qui consiste à montrer que les marchés financiers sont d'une utilité indéniable pour l'économie.

CONCLUSION GENERALE

Pour conclure, nous avons vu dans ce mémoire que le développement du secteur financier est un élément essentiel du développement économique durable en ce qu'il contribue de façon significative à une meilleure allocation des ressources financières. Parallèlement, un accès accru aux services financiers pour les micros-entreprises contribue à la réduction de la pauvreté.

Nous avons fait appel au modèle IMMRED (Introduction, Matériels, Méthodes, Résultats et Discussion) pour sa réalisation. Ce modèle permet d'articuler la présentation de la recherche de manière à mettre en évidence divers éléments, à savoir, l'énoncé du problème, les hypothèses, la méthodologie suivie des résultats, et enfin l'analyse critique des résultats ainsi que les recommandations pouvant servir d'amélioration. Le but de cette recherche est de vérifier si les marchés financiers participent à l'amélioration de l'économie ou non.

Et pour une présentation cohérente des résultats de la recherche, nous avons adopté un plan qui se divise comme suit : le premier chapitre « matériels et méthodes », qui est le fondement de notre recherche puisqu'il décrit comment la recherche a été conduite dans une vision de reproductibilité de la démarche. Ce chapitre comporte trois sections dont la première, section « les matériels utilisés », a servi à énumérer les matériels que nous avons utilisé pour le bon fonctionnement de la recherche, tels que ; la justification du choix de la zone d'étude ; les entreprises que nous avons visités afin d'acquérir des informations indispensables à notre recherche ; le questionnaire qui est un instrument permettant la vérification des hypothèses ; les cours qui nous ont permis d'approfondir notre connaissance. On termine la section par les notions théoriques qui nous sont utiles dans l'accomplissement du devoir. La seconde section apporte un éclaircissement sur les méthodes adoptées. Cette section énonce et justifie le choix des méthodes que nous avons utilisées. L'entretien standardisé et la méthode d'élaboration du questionnaire ont été de mise. Cette section explique les différents méthodes de dépouillement des résultats que nous avons fait appel. De ce fait, la méthode de quotas a été utilisée pour le mode de d'échantillonnage, et le calcul des deux coefficients de corrélation linéaire a été employé pour le traitement des données obtenues. Quant à la troisième et

dernière section qui s'intitule « la modélisation théorique », elle consiste à traduire les hypothèses en variables explicatives pour arriver à la variable à expliquer.

A cet effet, nous avons émis comme première hypothèse « **les marchés financiers assurent une sécurité financière à l'entreprise** » et la deuxième hypothèse « **l'Etat trouve dans les marchés financiers le moyen de combler son déficit budgétaire** ». Ce sont ces deux hypothèses que nous avons tenu à justifier dans le second chapitre de ce devoir, intitulé « les résultats ».

Le second chapitre présente, sous forme de tableau, les résultats de notre enquête par questionnaire auprès de l'échantillon. Nous avons pu exposer en premier section les résultats obtenus des questions posées aux entreprises interviewées. Ces résultats concernent les variables suivantes : tout d'abord, **l'importance des marchés financiers pour l'économie**, selon les avis de chaque entreprise enquêtée, en suite, **la sécurité financière de l'entreprise** qui est définie par l'accès aux sources de financement et l'expansion des activités économiques ; et après, **l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat** qui se manifeste par le financement à court terme de l'Etat et la continuité des activités de l'Etat. Les résultats obtenus ont permis de mettre l'accent sur l'utilité des marchés financiers pour les entreprises, ainsi que pour l'Etat. Dans la deuxième section, nous avons effectué les calculs des coefficients de corrélation linéaire entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie d'une part, et entre l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie, d'autre part.

Notons que le calcul des coefficients de corrélations n'est pas à entreprendre directement, il nous faut passer par l'élaboration d'un TDE, suivie des calculs des différents paramètres, à savoir les moyennes, les variances, les écarts types, et les covariances. C'est après ces différents calculs que nous pouvons procéder au calcul des coefficients de corrélation r .

Dans la première sous section de cette deuxième section du deuxième chapitre, nous avons cherché s'il existe une relation de cause entre la sécurité financière de l'entreprise et l'amélioration de l'économie. Le résultat du calcul effectué a donné un coefficient de corrélation $r = 0.9$. La valeur de ce coefficient suggère qu'il existe **une forte liaison** entre l'amélioration de l'économie, qui est la variable à expliquer Y et la sécurité financière de l'entreprise, définie comme la variable explicative Xi. Rappelons que selon la théorie, *plus r se rapproche de 1, plus il y a une forte liaison entre les deux variables.*

Ce résultat a donc bien montré que la sécurité financière de l'entreprise peut contribuer à l'amélioration de l'économie. Ceci explique que **la première hypothèse a été belle et bien vérifiée**. En effet, la sécurité financière offerte par les marchés financiers permet à l'entreprise de fonctionner efficacement ; d'investir dans des grands projets, d'élargir ses activités, au point qu'elle dégagera plus de richesses, c'est-à-dire les valeurs ajoutées, et contribuera à la création d'emploi.

Dans la deuxième sous section, parlant de la relation entre l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et l'amélioration de l'économie, nous avons obtenu un coefficient de corrélation linéaire $r = 0.8$. Nous pouvons dire qu'il existe une bonne corrélation entre la variable explicative X2 et la variable à expliquer Y. Ce qui signifie que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat est un autre facteur conduisant à l'amélioration de l'économie. Cela **vérifie la véracité de la deuxième hypothèse**.

De tout ce qui précède, nous pouvons alors garantir que les deux variables ont tous deux une relation avec l'amélioration de l'économie. La seule différence est le degré de certitude de la première hypothèse qui confirme fortement que l'amélioration dépend indubitablement de la sécurité financière de l'entreprise. Nous savons très bien que le premier coefficient de corrélation entre la sécurité financière de l'entreprise et le développement économique a donné comme résultat de $r = 0.9$ tandis que la deuxième hypothèse présente un coefficient de corrélation $r = 0.8$. De ce fait, le premier coefficient de corrélation est supérieur au deuxième, rappelons toujours la théorie : **plus r s'approche de 1, plus il y a une forte liaison entre les deux variables**. Alors, c'est le coefficient de corrélation entre la sécurité financière et l'amélioration de l'économie $r = 0.9$ qui est le plus proche de 1. Ce qui signifie que **la variable explicative sécurité financière de l'entreprise qui influence au développement de l'économie par rapport à l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat**.

Enfin, le troisième chapitre et non le moindre porte les discussions et les recommandations qui sont agencés en deux sections. La première section présente la discussion des résultats des réponses recueillis à travers le questionnaire. Plus précisément, nous avons discuté des réponses obtenues, en fonction des sous variables et variables explicatives, données par les enquêtés. Premièrement, nous avons discuté de la première hypothèse qui est caractérisée par les sous-variables accès à des ressources financières et expansion des activités économiques. Nous avons interpréter et diagnostiquer les résultats y afférant, nous avons aussi discuté les

limites qui peuvent empêcher la réalisation de cette hypothèse, ainsi que les forces et opportunités qui peuvent contribuer à sa concrétisation.

Deuxièmement, nous avons porté notre discussion sur la seconde hypothèse qui est définie par le financement à court terme de l'Etat et la continuité des activités de l'Etat. Tout comme nous avons procédé à la première hypothèse, on a interprété et diagnostiqué les résultats afférant à cette deuxième et on a également émis des critiques ainsi que des appréciations.

La deuxième section de ce dernier chapitre est consacrée aux recommandations. Nous avons énoncé quelques recommandations que nous estimions importantes. L'objectif étant de parvenir à avoir une bonne structure financière pour permettre aux entreprises de se développer, d'accroître leurs activités et ainsi participer au développement de l'économie. Il est aussi question de permettre à l'Etat de bénéficier de cette structure financière. On a scindé cette seconde section en trois sous-sections : premièrement, les recommandations au niveau des institutions financières attendu que celle-ci proposent aux entreprises les produits financiers qui pourront intéresser ces dernières. De plus, les échanges d'offre et de demande d'actif financier se fait par l'intermédiaire des institutions financières. Deuxièmement, les recommandations au niveau des entreprises. Les suggestions fournies aux entreprises leur permettent de mieux acquérir les produits financiers offerts par les institutions financières. Troisièmement, les recommandations au niveau de l'Etat. Cela est nécessaire sous prétexte que l'Etat reste un acteur majeur du système financier et il a tout le pouvoir de moderniser et libéraliser ce système. Les recommandations portent sur l'amélioration du système financier.

En synthétisant toutes les explications apportées antérieurement, on peut bel et bien dire que cette étude a été instructive et enrichissante car elle a permis, en plus du fait qu'elle soit riche en éléments de compréhension, de faire la lumière sur les avantages d'avoir des marchés financiers. Elle a également permis de comprendre d'avantage le fonctionnement de notre système financier et les façons d'agir pour l'améliorer. Obtenir des informations inaccessibles au grand public auprès des différentes entités constitue une chance inouïe et offre une connaissance plus large des besoins de financement des entreprises et le financement de l'Etat.

Tout au long de ce travail de recherche, ces différentes étapes de l'étude nous ont permis de démontrer la problématique du mémoire qui « **consiste à montrer que les marchés financiers sont utiles pour le financement de l'économie** ». La problématique est ainsi belle et bien démontrée, nous pouvons dire dès lors que les marchés financiers participent à

l'amélioration de l'économie, notamment au niveau des entreprises et de l'Etat. D'une autre manière, on peut encore en déduire de cette étude que « **les marchés financiers assurent une sécurité financière à l'entreprise** » et que « **l'Etat trouve dans les marchés financiers le moyen de combler son déficit budgétaire** ».

En bref, la présente étude atteste que l'amélioration de l'économie dépend de la sécurité financière de l'entreprise qui peut lui apporter un développement ; et de la relance des activités publique par l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat, avec une influence plus prononcée au niveau de la sécurité financière de l'entreprise qui est exprimée par la valeur de son coefficient de corrélation comparée à celle du coefficient de corrélation relatif à l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat.

De tout ce qui précède, nous avons vu que la fonction première du marché financier est de drainer une partie de l'épargne en vue de contribuer au financement de l'économie nationale : collectant des capitaux auprès des agents économiques qui disposent de capacités de financement, le marché financier procure aux entreprises et aux administrations publiques des ressources longues, il facilite la croissance des sociétés et confère à l'Etat des moyens supplémentaires pour mener à bien sa politique dans les domaines économiques et social. Mais la question qui se pose est que **malgré tous les avantages que peut offrir un marché financier, pourquoi n'en existe-t-il pas à Madagascar ? Quelles peuvent être les obstacles pour sa création ?**

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

Michel ALBIN, Gaston CALLIMARD, Droit des marchés financiers, édition 1992, 286 pages.

Roland Fabien, Edmond PASCAL, marché de capitaux, Edition Hachette, 1999, 364 pages

René JACOB, Célestin RONSARD, la bourse, organisation et fonctionnement, 1994 Hachette

Wiseman NICHOLAS, le marché financier, édition 1998, 287 pages.

Bernard WEBER, Initiation en économie, édition DUNOD, 2003, 146 pages

MARCHE DES BONS DE TRESOR A COURT TERME, Guide pratique de l'investisseur, novembre 1998, 27 pages

Webographie

<http://alexis-villain.com> du 25 août 2013-10-02, le système financier à Madagascar

www.ecomad.com du juillet 2013, l'économie de Madagascar

www.jobintree.com du juillet 2013, le système financier

www.madagascar-tribune.com du juillet 2013,

www.trader-finance.fr du 25 août 2013, le secteur financier

textes

INSTRUCTION N°003-DCR/09 du 05 août 2009 relative aux interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire

INSTRUCTION N° 005/90 du 16 novembre 1990 relative au marché interbancaire

Cours

RAHARISETRA Jean, cours de statistique, 2008-2009

RAKOTONIAINA Barry, cours de gestion approfondie des finances, 2011-2012

RANDRIAMBOLOLONDRABARY Corine, cours de Marketing, 2010-2011

RAVALITERA Faraso, cours de conception et gestion de projet, 2011-2012

ANNEXES

Liste des annexes

Annexe 1 : RECAPITULATION DE L'ECHANTILLON RETENU

Annexe 2 : GRILLE DE QUESTIONNAIRE

Annexe 3 : LE PROTOCOLE DE RE CHERCHE

Annexe 4 : LES VALEURS MOBILIERS

Annexe 5 : LES DIFFERENTES FORMULES CONDUISANT A LA DETERMINATION
DE LA CORRELATION

ANNEXE 1 : RECAPITULATION DE L'ECHANTILLON RETENUE**Tableau n°11 : Présentation des types d'entreprise choisie et leurs nombres**

Types	NOMBRES
PME	21
Grandes entreprises	2
Banques	2
IMF	1
Assurance	1
Entités publiques	2
Entreprises semi-privée, semi-publique	1
TOTAL	30

Annexe 2 : GRILLE DE QUESTIONNAIRE**Questionnaire**

Dans le cadre de la préparation de ma mémoire de fin d'étude, et afin que je puisse recueillir et rassembler certaines informations me permettant de confronter les acquis théoriques et les réalités sur terrain, je vous serais reconnaissante de bien vouloir répondre aux questions ci-dessous.

Je m'engage à respecter la confidentialité de toutes les informations qui seront à ma possession.

1-connaissiez-vous ce qu'on appelle marché financier ?

OUI ou NON

2- Comment jugez-vous l'importance des marchés financiers sur l'amélioration de l'économie ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

3-Le Capacité d'Auto Financement de l'entreprise est il suffisant pour financer tous les projets d'investissement ?

OUI ou NON

4- Êtes- vous du même avis qu'avoir accès à des ressources financières stimule la création d'entreprise et permet à une entreprise déjà existante de prendre son essor ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

5- Le financement extérieur constitue t-il un complément indispensable du financement par capitaux propres ?

OUI ou NON

6- Le développement économique du pays est-il lié à l'expansion des activités économiques ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

7- Etes-vous d'accord que la sécurité financière de l'entreprise conduit à l'extension et au perfectionnement du secteur privé et ainsi contribue à l'amélioration de l'économie ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

8- Pour une entreprise, quelles peuvent être les moyens nécessaires pour avoir cette sécurité financière ?

.....

.....

.....

.....

9-connaissiez-vous les BTA ?

OUI ou NON

10- Pensez-vous que le financement à court terme de l'Etat par les BTA est indispensable au fonctionnement de l'Etat ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

11- Pensez-vous que maintenir les activités de l'Etat en continu peut empêcher nombreuses répercussions douloureuses face aux problèmes financiers de l'Etat ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

12- Pensez-vous que l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat peut avoir une bonne répercussion sur l'économie ?

1 = très important	2=moyennement important	3= un peu important	4= pas important

13-d'après vous, par quel autre moyen l'Etat peut il atténuer son déficit budgétaire ?

.....

.....

.....

14-selon vous, quels sont les autres facteurs pour améliorer l'économie ?

.....
.....
.....

Annexe 3 : Le protocole de recherche

THEME: « Les marchés financiers dans l'économie »

MOTS CLES : marchés financiers ; économie ; système financiers ; besoin de financement ; déficit budgétaire

PROBLEMATIQUE : montré que les marchés financiers sont utiles pour le financement de l'économie

OBJECTIF GLOBAL : Contribuer à la participation des marchés financiers à l'amélioration de l'économie, notamment au niveau des entreprises et de l'Etat.

OBJECTIFS SPECIFIQUES : - les marchés financiers permettent à l'entreprise de se ressourcer en matière de financement.

-Les marchés financiers permettent à l'Etat de relancer ses activités

HYPOTHESES : -Les marchés financiers assurent une sécurité financière à l'entreprise

-L'Etat trouve dans les marchés financiers le moyen de combler son déficit budgétaire.

VARIABLES : -Sécurité financière de l'entreprise

-atténuation du déficit budgétaire de l'Etat

RESULTATS ATTENDUS : possession de moyens financiers par les entreprises

Possibilité d'investir

Développement des entreprises

Possession de moyens financiers supplémentaires de l'Etat

Création d'emploi

ANNEXE 4 : Les valeurs mobilières

Nous avons vu dans les paragraphes précédents les principales sources de financement de l'entreprise. Dans ce chapitre, nous reviendrons sur un certain nombre d'entre elles, les valeurs mobilières, qui nous intéressent particulièrement car ce sont les matières premières utilisées sur les marchés financiers.

A- Définition

Les valeurs mobilières sont des titres de créances négociables interchangeables et fongibles, ils peuvent être cotés en bourse. Les deux grandes catégories de valeurs mobilières sont les actions et les obligations. Mais il en existe d'autres telles que les certificats d'investissement et les bons de souscription. L'article 3 du règlement de la Société Interprofessionnelle pour la Compensation de Valeurs Mobilières (SICOVAM) énonce : « *Le terme de valeurs mobilières s'entend d'un ensemble de titre de même nature, cotés ou susceptibles de l'être, issus du même émetteur et conférant par eux-mêmes, des droits identiques à leurs détenteurs* »

B- Les actions

a) Définition et caractéristiques

Une action est une valeur mobilière. ***Elle représente une part de capital d'une société.*** Ainsi, en devenant actionnaire, vous devenez copropriétaire de la société. Seules les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions ont la faculté d'émettre des actions. La plupart des autres sociétés émettent des parts sociales (SARL, ...). Les actions sont donc des titres de propriété représentant une fraction du capital d'une société.. Leur détenteur (l'actionnaire) devient copropriétaire de la société. Il reçoit une partie du bénéfice de cette société sous forme de dividendes, payés généralement en espèce, une fois par an.

Une société qui entre en bourse engage une partie de capital sous forme d'actions. Le nombre d'actions émis représente le capital engagé.

Une personne physique ou morale achetant des actions sur la place boursière devient alors actionnaire associé de l'entreprise. L'action peut être au porteur ou nominative. Dans le premier cas, le détenteur n'est pas connu de l'émetteur mais seulement du teneur de compte. Dans le second cas, le détenteur est connu de l'émetteur.

L'avantage pour la société est de disposer d'argent frais ; de plus, le nombre d'actions représentant le capital peut être augmenté sans limitation.

L'avantage pour l'actionnaire est de recevoir une partie (dépendant du nombre d'actions) des bénéfices de la société, de profiter des plus-values sur l'augmentation du cours de l'action à la bourse, de bénéficier des droits attachés à l'action, de n'être engagé qu'à hauteur de la somme investie en actions à tout moment, de vendre ou de céder ses actions avec tous les droits qui lui sont attachés.

Les conditions d'exercice du droit attaché à l'action sont précisées dans les statuts de la société : un droit de gestion, qui se matérialise par le vote en assemblée générale tel que chaque action représente une voix. Le nombre de voix de l'actionnaire est donc équivalent au nombre d'actions détenues ; un droit au bénéfice (le solde bénéficiaire après impôt), un droit à l'information, les sociétés s'engagent à fournir les documents indispensables sur leur activité et leurs résultats, un droit sur l'actif social, se matérialisant par un droit préférentiel en cas d'augmentation de capital.

Plus que dans la distribution de dividendes, l'intérêt de ce placement réside dans la plus-value réalisée lors de la revente de l'action. C'est pourquoi il convient plus à ceux qui désirent augmenter le capital investi par un placement à plus ou moins long terme qu'à ceux qui veulent des revenus sur l'argent qu'ils ont placé.

Ce placement est plus risqué que les obligations. Les cours de l'action dépend des bénéfices faits par la société mais aussi des prévisions de profit pour l'avenir, de sa situation économique à laquelle elle se rattache, de la confiance et enfin de la conjoncture générale de l'économie du pays.

Si la société fait faillite, l'actionnaire perd la totalité de la somme qu'il a investie.

b) La typologie des actions

Il existe plusieurs catégories d'actions :

- **action ordinaire** : c'est la plus répandue. Elle représente la quasi-totalité des actions cotées à la bourse de Paris. A l'action correspond un droit de vote aux assemblées générales ;

- **action à dividende prioritaire (ADP) sans droit de vote** : en renonçant à son droit de vote, l'actionnaire bénéficie d'un dividende supérieur. Les ADP ne peuvent pas représenter plus du quart du capital social. Ce type d'action n'a eu que peu de succès ;

- **action nominative** : l'inscription au nominatif permet à l'entreprise de connaître l'identité des actionnaires. Il y a deux possibilités :

* le nominatif administré signifie que l'actionnaire confie la gestion du compte de titre à un intermédiaire financier ;

* dans le cas d'une action au nominatif pur, c'est la société qui prend en charge le service du titre. Ce système est avantageux pour l'actionnaire qui ne paye pas de droit de garde sur ces titres. En outre, il a le droit de bénéficier d'un dividende majoré ;

- **action au porteur** : une action est par essence au porteur. Elle est inscrite aux livres de comptes de l'intermédiaire financier. L'actionnaire ignore le nom de ses actionnaires. Elle n'a pas d'avantages ni d'inconvénient particuliers ;

- **l'action nouvelle** : la création d'actions nouvelles permet à l'entreprise de voir sa liquidité accrue. Elle peut contribuer à augmenter le capital si elle est émise dans le cadre d'une augmentation de capital. Les fonds levés peuvent alors servir à financer le développement de l'entreprise.

C- Les obligations

a) Définition et caractéristiques

Une obligation est un titre de créance (ou reconnaissance de dette) représentant un emprunt :

- les obligations de première catégorie sont émises par l'Etat ou un secteur public. Elles sont garanties par l'Etat ;

- les obligations de seconde catégorie sont émises par des entreprises du secteur privé ou des collectivités auxquelles l'Etat n'a pas accordé sa garantie.

Exemple : une collectivité qui veut emprunter de l'argent émet des obligations qui représentent un prêt à long terme. La somme empruntée est divisée en parts de valeur égale (l'obligation). Ces parts sont émises sur le marché à la même date et sont souscrites



simultanément par les épargnants. Les détenteurs d'obligations sont donc des créanciers et la collectivité ayant émis ces obligations s'engage à rembourser la somme empruntée dans un délai fixé et de verser annuellement un intérêt aux souscripteurs.

Annexe 5 : LES DIFFERENTES FORMULES CONDUISANT A LA DETERMINATION DE LA CORRELATION

Les deux formules exprimant les moyennes marginales de X et de Y

$$\bar{X} = \frac{\sum ni \cdot xi}{N}$$

$$\bar{Y} = \frac{\sum nj \cdot yj}{N}$$

Les deux formules des variances marginales de X et de Y

$$V(X) = 1/N \sum ni \cdot (Xi - \bar{X})^2$$

$$V(Y) = 1/N \sum nj \cdot (Yj - \bar{Y})^2$$

Formule de la covariance X et Y

$$COV(X, Y) = (1/N \sum \sum nij \cdot Xi \cdot Yj) - \bar{X} \bar{Y}$$

Formule du coefficient de corrélation

$$r = COV(X; Y) / \sigma(X) \cdot \sigma(Y)$$

TABLE DES MATIERES

Remerciements-----	i
Sommaire -----	ii
Résumé -----	iii
Liste des abréviations-----	iv
Liste des tableaux-----	v
Liste des figures -----	vi
Introduction -----	1
Chapitre I : LES MATERIELS ET METHODES SERVANT A LA REALISATION DU DEVOIR-----	6
Section 1 : les supports matériels utilisés dans l'étude des marchés financiers-----	6
1.1 Justification du choix de la zone d'étude et ses caractéristiques -----	7
1.2 Les entreprises-----	7
1.3 Le questionnaire-----	8
1.4 La collecte des données primaires et secondaires-----	8
1.4.1 théories sur l'économie -----	9
1.4.1.1 circuit économique et secteur institutionnelle-----	9
1.4.2 Théories sur les marchés financiers-----	11
1.5.3 théories sur les BTA -----	13
Section 2 : les méthodes adoptées dans l'étude de l'influence des marchés financiers sur l'économie -----	14
2.1 Les types d'entretien utilisés -----	14
2.2 Méthodes d'élaboration du questionnaire-----	15
2.3 Méthodes d'échantillonnage-----	16
2.4 Le traitement des données et leur exploitation-----	16
2.5 Méthode d'analyse et les différentes formules ayant conduit aux résultats-Le traitement des données et leur exploitation -----	17

2.6 Limite de l'étude-----	18
2.7Le chronogramme des activités menées-----	18
Section 3: La modélisation théorique des deux variables explicatives : sécurité financière de l'entreprise, et atténuation du déficit budgétaire de l'Etat et du variable à expliquer : l'amélioration de l'économie-----	20
3.1 Présentation des hypothèses-----	20
3.2 La traduction des hypothèses en variable -----	21
3.3 Présentation schématique du modèle théorique -----	21
Chapitre II : LES RESULTATS OBTENUS-----	23
Section 1 : Les résultats obtenus concernant l'amélioration de l'économie, la sécurité financière de l'entreprise et l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat-----	23
1.1Résultats concernant l'amélioration de l'économie -----	24
1.2Résultats sur la sécurité financière de l'entreprise-----	25
1.2.1Résultats sur l'accès à des ressources financières -----	25
1.2.2 Résultats sur l'expansion des activités économiques -----	26
1.2.3 Résultats sur la sécurité financière de l'entreprise-----	27
1.3 Résultats sur l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat -----	28
1.3.1 Résultats sur le financement à court terme de l'Etat -----	28
1.3.2 Résultats sur la continuité des activités de l'Etat -----	29
1.3.3 Résultats concernant l'atténuation du déficit budgétaire de l'Etat -----	30
Section 2 : Détermination des coefficients de corrélation-----	31
2.1 Corrélation entre la sécurité financière et amélioration de l'économie -----	31
2.2 Corrélation entre l'atténuation du déficit budgétaire et amélioration de l'économie -----	33
2.3 Comparaison des deux coefficients de corrélation-----	34
Chapitre III : DISCUSSIONS DES RESULTATS ET PROPOSITION DE SUGGESTION -----	36
Section 1 : Discussion des résultats concernant nos hypothèses -----	36

1.1Discussions de la première Hypothèse-----	36
1.1.1Discussions sur l'accès à des ressources financières -----	38
1.1.2Discussions sur l'expansion des activités économiques -----	39
1.2Discussions sur la deuxième hypothèse -----	40
1.2.1Discussions sur le financement à court terme de l'Etat -----	41
1.2.2Discussions sur la continuité des activités de l'Etat -----	42
Section 2 : les recommandations fournies au près des principaux intervenants sur les marchés financiers -----	43
2.1 Recommandations au niveau des institutions financières -----	43
2.2 Recommandations au niveau des entreprises -----	45
2.3 Recommandations au niveau de l'Etat-----	47
Conclusion général -----	49
Bibliographie -----	I
Annexes -----	II
Tables des matières -----	XI