

Développement Financier: Interaction stratégies et politiques

Par,

Pr. BENBAYER Habib

Mr. BENKAMLA Mohammed Abdelaziz

Université d'Oran Algérie

Résumé:

Ces dernières années, le monde occidental a réalisé des progrès remarquables dans sa marche vers le développement financier et le rétablissement de la stabilité macro-économique. Le taux de croissance réel annuel s'est établi à 5% en moyenne pour la période 1995-2006.

Donc, ces progrès sont les résultats de l'efficacité des différentes stratégies et politiques appliquer sur le terrain.

Le cas de l'Algérie a montré que malgré les réformes lancées par les gouvernants, celles-ci restent en deçà des résultats escomptés. De tels résultats nous incitent à rechercher les causes et les dysfonctionnements qui entravent un développement financier durable.

Les mots clés:

La technologie, Innovations Financières, politiques monétaires et financières, stratégies financières.

المخلص

حققت الدول الغربية خلال السنوات الأخيرة تطورات ملحوظة في سيرها نحو التنمية المالية وإعداد استقرار الاقتصاد الكلي، فمعدل النمو الحقيقي السنوي بلغ نسبة 5% في المتوسط للفترة 1995-2006. إذن هذه التطورات هي نتائج فعالية مختلف الاستراتيجيات والسياسات المطبقة على الميدان.

تبين حالة الجزائر أنه من الرغم من الإصلاحات المطبقة من قبل الحكومات تبقى هذه الأخيرة بعيدة عن النتائج الموجودة إذن تقودنا مختلف النتائج نحو البحث عن الأسباب والاختلالات التي تعرقل التنمية المالية والمستدامة.

الكلمات المفتاحية: التكنولوجيا، التجديدات المالية، السياسات النقدية والمالية، الاستراتيجيات المالية.

Introduction:

Du régime des concessions à celui du partage de production, des nationalisations à la libération de l'appareil productif, les changements institutionnels dus aux différentes politiques appliquées sur le terrain ont souvent eu d'importantes conséquences sur le développement des structures financières des gouvernements.

A l'inverse les blocages institutionnels ont quelquefois conduit à une stagnation de ces structures qui jouent un rôle majeur dans le développement. Donc, l'évolution du rôle des structures financières implique une interprétation économique et financière du régime adopté dans un Etat.

Pour cela il faut définir les instruments et les politiques d'une orientation pour obtenir la finalité souhaitée.

On peut dire que les économies qui fonctionnent mal possèdent une matrice institutionnelle non initiative envers les activités améliorant la productivité.

En prenant en compte ce nouveau contexte, la problématique s'articule sur la question suivante:

Quels sont les déterminants et les critères du développement financier dans une économie ?

1. Etudes des différentes stratégies et politiques du développement:

Le développement est l'amélioration quantitative et durable d'une économie et de son fonctionnement, cela par des modifications spécialement lors du passage d'une étape à l'autre.

Le développement en sciences économiques implique une manière relativement simple, l'élévation des principales grandeurs caractérisant un état économique donné. Donc, il représente l'évolution d'un ensemble de situations économiques et financières.

Les stratégies et politiques du développement financier découlent des théories du sous-développement, et elles sont basées sur les théories suivantes :

1.1. La Théorie de la croissance :

D'autres pensent que les pays en voie de développement doivent adopter une nouvelle stratégie visant deux objectifs : d'une part, l'accélération de leur croissance économique générale, et d'autre

part, la réduction de la pauvreté absolue des populations par la satisfaction des besoins essentiels.

1.2. La Théorie de l'autonomie collective : (Self Reliance) :

Certains pays veulent adopter une politique qui leur permettra de supprimer les traits essentiels du sous-développement. Le point de passage obligé est la libération économique nationale qui accompagnant une réelle autonomie politique, les rendra indépendants. Cette politique est l'expression d'une solidarité politique visant à une coopération plus étroite entre pays en voie développement, en particulier au plan régional. Elle suppose une politique structurelle planifiée qui envisage la marchandisation et l'intégration financière pour construire une économie homogène et dynamique sans pour autant négliger les besoins essentiels.

2. Les stratégies de développement financier

2.1. Le policy mix et l'équilibre des structures financières:

La combinaison des politiques monétaires et budgétaires est appelée le policy-mix monétaro-budgétaire⁽¹⁾.

Parfois les politiques monétaires et fiscales sont utilisées dans le même but. L'expansion monétaire peut être utilisée pour annuler les effets pervers (contraction fiscale ↔ réduction du déficit budgétaire) sur la demande.

Ce qui est passé dans les années quatre-vingt-dix aux économies développées lissées simultanément, les politiques monétaire et budgétaire ont permis de soutenir à la fois une réduction des déficits et une hausse du produit.

Parfois, le policy-mix budgétaire-monétaire peut résulter de tension ou d'un désaccord entre le gouvernement (qui dirige la politique budgétaire) et la banque centrale désapprouve une expansion fiscale qu'elle juge dangereuse, elle peut opérer une contraction monétaire pour annuler certains effets de la politique fiscale sur l'activité du pays.

2.2. La construction d'une stratégie d'investissement

La décision d'investissement peut être conduite en respectant une procédure de plusieurs étapes. Il est important que la stratégie de placement tienne compte de la fiscalité, qu'elle corresponde à

votre situation personnelle et qu'elle soit suffisamment flexible pour pouvoir être adaptée rapidement et à moindre coût aux changements d'environnement économique⁽²⁾.

➤ **Les différentes étapes de la stratégie :**

Les décisions d'investissement peuvent s'appuyer sur une démarche purement intuitive ou au contraire formalisée pour atteindre des objectifs précis. La première étape consiste à établir un ensemble d'objectifs financiers généraux à partir d'une analyse des faits, puis à en déduire une stratégie, pour enfin réaliser le plan d'investissement conforme aux objectifs retenus. Les étapes de la stratégie comme suit :

1^{ère} étape: Réunir les conditions préalables

Avant de définir une stratégie, il faut prévenir tous les besoins et les aléas de la vie économique. On a besoin d'une encaisse minimale permettant de couvrir les dépenses courantes. A cette encaisse s'ajoute une encaisse de précaution pour permettre d'affronter certaines périodes difficiles de l'existence. Certains risques majeurs peuvent être assurés. Il s'agit d'une mutualisation des risques permise par la souscription d'une police d'assurance.

2^{ème} étape: Définir les objectifs

Les objectifs d'investissement les plus répandus sont :

- 1- La constitution d'un capital ;
- 2- L'amélioration du revenu régulier. Les flux récurrents de dividendes et de coupons permettent de compléter les flux réguliers. Dans cet objectif, obtenir un rendement significatif associé à un risque faible est une préoccupation fondamentale ;
- 3- L'épargne pour faire face à d'importantes dépenses ;
- 4- La recherche d'avantages fiscaux.

3^{ème} étape: Adopter un plan stratégique d'investissement

Les objectifs généraux étant définis, on adopte un plan d'investissement puis on hiérarchise une série d'objectifs financiers à chaque objectif à long termes. Pour chaque placement envisagé, on précise l'horizon temporel retenu et le niveau de risque tolérable.

Généralement, plus l'objectif financier n'est important, plus le niveau de risque à assumer doit être faible.

4^{ème} étape: Evaluer les instruments de placement

Une fois les objectifs définis et les plans d'investissement construits, il faut évaluer les instruments de placement en estimant la rentabilité et le risque potentiels de chacun d'eux. Ce processus implique généralement l'évaluation et l'utilisation de mesures de rentabilité (rendement) et de risque afin d'estimer la valeur que l'on peut raisonnablement attribuer à chaque instrument de placement.

5^{ème} étape: Sélectionner des investissements adéquats

On rassemble des informations supplémentaires pour choisir certains instruments de placement conformément aux objectifs. Les meilleurs investissements ne sont pas forcément ceux qui offrent la meilleure rentabilité. D'autres facteurs, comme la prise en compte du niveau de risque et de la fiscalité, peuvent également s'avérer cruciaux.

6^{ème} étape: Constituer un portefeuille diversifié

Choisir des placements adéquats, c'est choisir des instruments permettant de réaliser vos objectifs financiers et d'optimiser le rendement, le risque et la valeur du placement. Pour atteindre ce résultat, on peut constituer un portefeuille d'actifs correspondant à un ou plusieurs objectifs. La diversification consiste à inclure un certain nombre d'instruments de placement de natures différentes au sein d'un même portefeuille afin de gérer le couple rentabilité-risque. Une telle diversification permet aux investisseurs d'obtenir de meilleurs rendements ou des niveaux de risque moins élevés que s'ils limitaient leurs investissements à un ou deux actifs⁽³⁾

7^{ème} étape: Gérer le portefeuille

Le portefeuille étant constitué, on peut évaluer son comportement réel par rapport à la performance anticipée. Si les résultats de l'investissement ne sont pas conformes aux objectifs, il faut prendre des mesures correctives. Ces mesures impliquent, le plus souvent, la vente de certains titres et l'utilisation du produit de la vente pour acquérir d'autres instruments de placement qui remplaceront les premiers. La gestion d'un portefeuille implique forcément de surveiller ses performances et de le recomposer si on constate des résultats non conformes aux prévisions.

2.3. La mise en œuvre des programmes d'ajustement structurel

Les fondements théoriques de l'ajustement structurel se traduisent dans les programmes préconisés par le FMI et la Banque Mondiale par un catalogue de mesure, présenté sous forme d'un « document cadre de politique économique » sur lequel seront fondées les conditionnalités des prêts d'ajustement structurel.

➤ Les mesures appliquées⁽⁴⁾:

Ce catalogue comprend des mesures de stabilisation, destinées à rétablir les équilibres fondamentaux, et des mesures de modifications de structures, destinées à libérer les initiatives du secteur privé et ou à favoriser la relance. Il varie assez peu d'un pays à l'autre, au point d'apparaître parfois comme une posologie standard, qui pourrait être élaborée indépendamment de toute référence à la réalité du pays auquel on l'applique.

Une analyse plus détaillée des mesures effectivement adoptées ne semble pas confirmer, comme l'indique le tableau ci-dessus, toutes ne figurent pas dans tous les programmes, notamment celles qui concernent la libéralisation du commerce extérieur.

A/ Retrouver l'équilibre des finances publiques:

L'objectif de l'ajustement structurel est lié au rétablissement de l'équilibre de la balance des paiements, en ce sens que l'excès de demande interne par rapport à l'offre crée un déséquilibre de la balance commerciale (approche de l'absorption), ou que le financement monétaire du déficit budgétaire augmente le crédit interne au-delà de la demande d'encaisses, ce qui se traduit par un déficit de la balance des paiements (approche monétaire).

B/ La restructuration des secteurs publics: les privatisations

L'optique libérale des organisations internationales conduit à privatiser les entreprises publiques qui ne jouissent pas d'un monopole.

C/ La politique de change:

En matière de taux de change, les programmes d'ajustement insistent sur la restauration d'un taux de change réaliste, qui évite de créer des distorsions par rapport aux taux internationaux.

3. Les politiques de développement financier

3.1. Intégration monétaire et financière

La théorie économique dominante suggère que l'intégration financière internationale peut favoriser une plus grande efficacité dans l'allocation des ressources, faciliter la diversification du risque, accroître la spécialisation de la production, entraîner des retombées technologiques, contribuer au développement du système financier, améliorer le taux d'investissement et stimuler la croissance.

En admettant l'existence de ces effets potentiels, les pays industrialisés se sont engagés dans des politiques de libéralisation de leur compte de capital depuis plus d'un quart de siècle. Les multiples effets bénéfiques observés dans ces pays sont en grande partie attribués à l'accroissement des opportunités d'investissement et au développement financier induits par une plus grande ouverture des marchés de capitaux.

De nombreux auteurs et institutions financières internationales ont naturellement proposé aux pays moins développés d'adopter des politiques économiques tendant à favoriser une plus grande intégration financière internationale. Mais, cette optique a été critiquée par d'autres auteurs qui ont notamment relevé qu'une fluctuation des flux de capitaux liée à la libéralisation du compte de capital est susceptible d'entraîner et de propager des crises financières. Ces nouvelles positions ont été notamment développées après les crises des années 90. Des institutions comme le Fonds Monétaire International et certains auteurs ont ainsi souligné que, même si une ouverture financière est souhaitable, il est crucial que cette libéralisation soit progressive et prudente.

L'intégration financière internationale exerce un effet sur le développement financier. Le caractère significatif et robuste de cette relation est en effet étroitement lié à l'existence de pré conditions telles que le niveau de développement des

infrastructures, la qualité de la gouvernance économique et politique, le respect des principes de droit et de la propriété privée et d'autres facteurs qui sont nécessaires pour permettre aux canaux de transmission des effets de l'IFI sur la croissance d'opérer convenablement.

3.2. Intermediation financière et l'ouverture des marchés financiers

Le marché financier permet aux entreprises de trouver des capitaux nécessaires à leur développement et à leurs investissements. Toutes fois, l'internationalisation des marchés financiers et l'introduction des innovations financières augmentent le volume des capitaux traités dans une économie.

3.3. Les nouvelles technologies et l'application des innovations financières

La révolution technologique a changé les économies du XXI^e siècle de la même façon que la révolution industrielle, celle du XVIII^e, notamment les dernières décennies où un développement spectaculaire des produits financiers et des transactions a vu le jour. Ce changement actualise fortement le déterminisme technologique et la question de l'innovation comme source de croissance à long terme.

Depuis les travaux de Schumpeter, les économistes admettent que la dynamique économique est rythmée par l'innovation. La clef des sciences économiques pour Schumpeter était l'innovation. Par l'innovation il n'a pas simplement voulu dire percée technique.

Dans l'idée de Schumpeter de l'innovation, des avances techniques pourraient être considérées comme une "innovation" si elles pouvaient être vendues sur une échelle relativement grande.

L'analyse économique s'est particulièrement focalisée sur le progrès techniques, dominant les modèles de croissance économique, y compris les modèles les plus récents de croissance endogène.

Dans ce nouveau contexte, l'innovation des produits occupe une place très importante, mais la recherche et la théorie ont considérées comme l'apanage de la finance. Cependant, la

question de l'innovation financière semble aujourd'hui devenir d'actualité.

➤ **Analyse stratégique de la technologie:**

L'analyse stratégique se pose la question suivante « pourquoi, comment et dans quelles limites les caractéristiques d'une technologie deviennent-elles contraignantes pour les acteurs et dans quelle mesure ». La technologie devient alors stratégie, s'inscrivant dans les stratégies globales de firme face à son environnement, et dans les enjeux de pouvoir entre les différentes acteurs d'un côté, de l'environnement pertinent de l'organisation de l'autre côté, et des relations entre les deux ⁽⁵⁾

A l'instar des théories des deux courants précédents, l'analyse stratégique va prendre en considération les acteurs de l'environnement, en ce qui concerne les choix technologiques.

A la différence des analyses quantitatives, l'analyse stratégique ne porte pas sur des corrélations statistiques. Mais elle se fonde, plutôt, sur l'interprétation d'une situation à partir des contraintes, des marges de manœuvre, des perceptions, des connaissances et de la culture.

En cela, elle peut présenter des points communs avec certaines analyses quantitatives, qui avaient déjà perçu la culture comme ayant profond impact sur les relations avec l'environnement.

Ces analyses, toutefois, n'ont pas accordé autant d'attention aux relations de pouvoir que l'analyse stratégique. C'est, donc, cette dernière approche qui est adoptée pour traiter la technologie, dans la mesure où elle permet de comprendre l'organisation comme un système ouvert.

➤ **Définition de la technologie:**

Avant d'analyser la technologie en tant que stratégie, il convient de la définir, ce qui n'est pas une tâche facile dans la mesure où, à l'instar de la culture, la technologie est souvent un concept large. Pour cela, la technologie est l'ensemble des supports à l'action (outils, instruments, procédés, méthodes et programmes), dont l'existence provient de l'application systémique de connaissances scientifiques à la résolution d'un problème pratique ⁽⁶⁾

La technologie est avant tout instrument et support à l'action : c'est sa première caractéristique fondamentale.

En effet, la technologie est support, mais non action, bien qu'elle suppose des activités, des comportements. Selon cette définition, l'utilisation d'ordinateur et programmes de traitement de textes est action mais non technologie.

En ce sens, ce n'est pas parce que l'activité semble plus conceptuelle ou plus scientifique qu'elle est technologie, le même raisonnement s'applique aussi à l'activité de conception de l'appareil. Il faut bien remarquer que nous ne parlons pas de «tâche», mais d'activité ; la tâche suppose un ensemble d'activités et peut donc être portée par plusieurs technologies.

Les éléments énumérés, comme faisant partie de la technologie, sont à la fois concrets et abstraits.

Ils sont de l'ordre du concret, puisqu'il s'agit d'outils et d'instruments de dispositifs. «Les systèmes matériels sont destinés à accroître l'efficacité de l'action de l'homme, notamment en lui rendant accessibles des phénomènes d'intensité trop faible pour agir directement sur ces sens ou en multipliant l'intensité de ses efforts. Ces outils et instruments présentent la caractéristiques du point de vue technique d'être directement manœuvrés par l'homme».

Les éléments de la technologie sont de l'ordre de l'abstrait, lorsqu'ils incluent des procédés, méthodes ou programmes relatifs aux supports concrets.

La technique se distingue de la technologie, par le fait qu'elle ne résulte pas de l'application systématique de la connaissance à la résolution de problèmes pratiques.

Les connaissances, qui lui donnent naissance, peuvent être celles du sens commun. Elles peuvent venir d'un apprentissage formel ou informel. Mais elles ne sont pas scientifiques. C'est pourquoi certaines méthodes, telles les procédures administratives, sont exclues de la technologie, lorsqu'elles ne font pas appel aux connaissances scientifiques⁽⁷⁾

La technologie considérée en tant que support à l'action, représente l'une des stratégies par lesquelles l'organisation essaie de modifier ses fonctionnements internes pour répondre à la complexité et à l'incertitude de l'environnement.

Et comme c'est le cas pour les stratégies structurels et normatives, la technologie peut se transformer en stratégie proactive ; dans un second temps, lorsqu'elle permet une action sur l'environnement (par exemple sur le client suite à la modification d'un produit), de la même façon qu'elle peut répondre à une stratégie proactive (augmenter une part de marché, par exemple).

➤ **Formes de la technologie:**

On trouve deux approches dans la théorie d'économie de l'innovation: l'approche économique dominante dite néoclassique, et l'approche alternative, développée depuis la fin des années soixante dix autour de la "théorie évolutionniste", inspirée par les travaux de Schumpeter.

La première approche est caractérisée par un effort rationnel de maximiser une fonction d'utilité ou de revenu, donc les innovations viennent dans le but d'en tirer un certain bénéfice.

Dans la théorie évolutionniste, les agents ne sont plus parfaitement rationnels, c'est-à-dire que les prix ne concordent pas totalement avec les actions.

Les risques, dans la théorie néoclassique probabiliste, sont ici remplacés par l'incertitude non probabiliste. Les calculs deviennent donc théoriquement insolubles. La chance, plus que le calcul, détermine le succès d'un innovateur donné⁽⁸⁾

L'économie d'innovation était longtemps un champ relativement désert. Les premières intuitions sont proposées par Adam SMITH ou David RICARDO, on trouve aussi certains éléments chez Karl MARX ou Joseph SCHEMPETER.

Il fallait attendre le début des années soixante, pour qu'une approche plus systématique de l'innovation technologique apparaisse dans les travaux pionniers de Kenneth ARROW, de Richard NELSON et d'autres. On peut dire, que les travaux énumérés créent un appareillage conceptuel pour aborder les questions liées à la technologie dans la micro-économie, la macro-économie, le commerce international où l'économie du travail.

L'innovation est un concept issu du champ de l'économie, qui est destiné à rendre compte des phénomènes de discontinuité dans le mouvement technologique. Le concept est apparu pour la première fois dans les travaux de Schumpeter.

A- La typologie Schumpetérienne des innovations financières basée sur l'analyse des innovations techniques

*** Une typologie Schumpetérienne des innovations Financières**

Schumpeter définit 3 types d'innovations financières:

*** Les innovations de produit :**

Il s'agit de fabriquer un nouveau produit ou un nouvel actif par les institutions financières. Mais en général on peut admettre qu'une innovation financière correspond à une modification d'une des caractéristiques du produit (le rendement, l'échéance, le taux d'intérêt ...) qui se distinguera ainsi de l'ancien produit, afin de répondre à un nouveau besoin du marché.

*** Les innovations de processus :**

L'apparition de nouvelles technologies et principalement celles qui sont relatives à l'informatique et à la communication, permettent de créer de nouveaux produits financiers tel que les cartes bancaires. Cela permet également de réduire les coûts de production. Ces innovations sont donc rendues possibles grâce à ces progrès. Un des grands progrès en informatique est internet.

Ces innovations ont amélioré les échanges sur les marchés financiers en modifiant les conditions de l'offre (vente via internet) et en accélérant la vitesse de circulation des flux monétaires.

On peut noter la définition des innovations de processus qui « relèvent de l'introduction d'une méthode nouvelle destinée à la conception, la production ou la distribution d'un produit ou d'un service de financement » (Revue éco pol 1992). L'origine de l'innovation viendrait donc d'une avancée technologique.

*** Les innovations de marchés financiers :**

Il s'agit de l'apparition de nouveaux marchés financiers.

On peut citer par exemple le Matif (Marché à terme d'instruments financiers) créée en 1986.

Tous ces marchés financiers sont créés afin d'améliorer les échanges et réduire les coûts d'adhésion. Enfin ces innovations sont nécessaires suite à l'apparition de nouveaux secteurs.

B. Schumpeter et la "destruction créatrice"

Dans la théorie économique de Schumpeter, l'innovation joue un rôle central. Pour comprendre l'impact économique de la technologie, il va faire la différence entre le processus d'invention, comme facteur exogène, et le caractère endogène de l'innovation. Par l'introduction de la notion d'innovation, il essaie d'expliquer le passage d'une croissance économique routinière vers un développement économique, basé sur de nouvelles combinaisons.

On trouve dans toute la littérature de Schumpeter la description de l'innovation comme issue des nouvelles combinaisons, une vision très large.

Ceci nous amène à citer le contexte original sur les formes de la technologie retenues dans sa théorie de l'évolution économique en 1912 ;

- L'introduction d'un nouveau produit – un produit qui n'est pas encore connu par les agents économiques.
- L'introduction d'une nouvelle méthode.
- L'ouverture d'un nouveau marché.

L'innovation dans le sens de Schumpeter traite avec des notions comme: produits et processus nouveaux, différenciation de produit, marché nouveau, diversification des structures de marché nouvelles⁹

On voit ici que sa démarche de la technologie fait une liaison entre le marché et les aspects : techniques, organisationnels.

Tous ces aspects sont essentiels pour comprendre la complexité de l'innovation technologique. Si on fait abstraction de l'élément organisationnel corrélé avec le marché on aboutit à une forme d'innovation limitée à de nouveaux produits.

En d'autres termes, seulement innovation de produit et de processus sont importantes. Même si leur interdépendance est claire. Il faut mettre en évidence la séparation de ces innovations technologiques de l'innovation organisationnelle et du changement de la structure du marché.

Dans sa théorie, l'organisation innovatrice remet en cause les équilibres initiaux (par rapport à la vision néoclassique, elle ne s'adapte pas à un état de technologie à un moment donnée) et ceci permet de souligner que son comportement suscite des

imitations ainsi que des innovations en amont et en aval de la perturbation créée par l'innovation initiale.

Donc pour Schumpeter les innovations quotidiennes d'amélioration semblent moins importantes en termes d'impact sur l'économie que celles radicale.

L'innovation de routine devient un facteur important pour le rôle joué par les grandes organisations.

Dans cette optique le processus de destruction créatrice est le moteur de développement économique.

C.Les théories modernes:

Les théories modernes du développement technologique, comme "Learning by doing / or using" vont compléter la théorie de Schumpeter.

L'école néo-schumpetérienne va améliorer la vision essentiellement technologique de l'innovation, en ajoutant la dimension commerciale⁽¹⁰⁾

➤ Technologie et marché financier:

Pendant près de quinze ans, la modernisation des marchés financiers bénéficie des progrès technologiques. Les développements technologiques intervenus au cours des années 90 ont toutefois accéléré la mutation du système.

Le développement d'Internet vient à présent, bousculer les fondements des marchés financiers dans leur organisation et architecture.

Il existe un lien étroit entre la technologie et les marchés financiers, car les établissements financiers sont aujourd'hui les plus importants consommateurs de technologies; et l'importance du facteur technologique dans les marchés financiers va croissant⁽¹¹⁾

Il faut souligner la pression qu'exercent les nouvelles technologies sur les marchés financiers. Un nouvel outil électronique s'est développé, au point qu'il permet aujourd'hui l'éclosion de nouveaux systèmes d'intermédiation, positionnés en dehors des marchés existants et qui pose des problèmes.

- **Emergence rapide de réseaux décentralisés :**

Une des caractéristiques principales de ces réseaux est le fait qu'ils sont mal maîtrisés par les autorités de tutelle et redoutés de certains professionnels.

Ils sont désignés, avec humour par certains analystes anglo-saxons, comme des "MONSTERS" (Markets Oriented Systems Terrifying Exchanges and Regulators) appelés «PTS» (Proprietary Trading Systems).

Ils peuvent remplir de nombreuses fonctions : ainsi Instinet (Institutional Net Works) société rachetée par Reuters en 1986, offre les services d'un courtier électronique, dont l'atout principal tient à l'anonymat offert aux investisseurs et à un faible coût des transactions⁽¹²⁾

Ce système permet aux investisseurs de traiter directement entre eux. Aux côtés d'Instinet, d'autres systèmes électroniques de négociation ont vu le jour «POSIT» (Portfolio System for International Trading) réalise l'essentiel de son activité durant les heures d'ouvertures des marchés financiers, sur lesquels il s'appuie pour déterminer les prix de négociation, pour lesquels seront exécutés les ordres des investisseurs.

Ces nouveaux systèmes présentent plusieurs caractéristiques:

- Ils viennent concurrencer directement les intermédiaires traditionnels grâce à de faible coût d'intermédiation;
- Ils sont mis en place pour des montants minimes;
- Ces systèmes électroniques de négociation sont organisés de manière à permettre l'accès délocalisé aux investisseurs auxquels il s'adressent.
- **Apparition de problèmes informationnels posés par la décentralisation:**
 - L'information délivrée aux marchés financiers sera moins contrôlée que celle actuellement livrée aux marchés officiels. Les opérateurs privés décentralisés, hors marché, se feront une idée très personnelle de la situation économique à partir de leurs propres bases de données
 - La fraude; des manipulations de prix de petites compagnies sont possibles par le biais de rumeurs entretenues.

Les sites d'informations se multiplient et les professionnels des marchés financiers sont obligés de s'y abonner car l'information qui y est diffusée intéresse les particuliers.

➤ **Le choix d'une technologie:**

Considérer la technologie en tant que stratégie, implique que l'existence à un moment donné d'une technologie précise dans une organisation, peut se comprendre comme étant le résultat de stratégie, de jeux de pouvoir, qui ont présidé au choix et à l'adoption d'une ou de plusieurs technologie⁽¹³⁾

Selon le niveau de système considéré, l'utilisation de la technologie résulte en fait d'activités de choix de programmes, de choix d'équipements, de choix du nombre d'applications et de leur étendue. De chacune de ces activités de choix de technologies résultent deux étapes.

D'une part, il y'a une étape individuelle, où l'acteur considère une action et prend en considération un certain nombre de ressources et de l'action. D'autre part, l'autre étape est institutionnelle, résultant de la négociation entre les choix de l'étape individuelle.

A ce moment, l'action entre différents acteurs dépend, elle aussi, des ressources et des significations. La direction peut percevoir la technologie comme la ressource lui permettant de répondre soit à de l'incertitude venant de l'environnement c'est-à-dire l'incertitude du marché, soit à des besoins venant à l'intérieur.

Ce qui complique davantage la situation, c'est que l'étape institutionnelle influence à son tour les négociations entre les différents acteurs, dans des jeux futurs ou dans d'autres jeux, simultanés. Car en effet, on est en présence de deux types de négociations; d'une part, une négociation synchronique pour une étape précise et un enjeu précis. Par exemple, le choix de programmes où dans la négociation synchronique chacun pose des choix.

La négociation synchronique inclut donc les deux étapes ci-haut, individuelle et institutionnelle. D'autre part, il y'a une négociation diachronique, dans le temps dont l'ensemble va constituer la technologie dans un organisme donné.

➤ Typologie des innovations financières:

Les innovations financières ont eut des impacts profonds sur les marchés de capitaux car grâce à elles, ils ont une place centrale et plus développée et ils ont la priorité de financer la plupart des investissements, donc il ne peut pas y avoir une rentabilité d'un produit financier nouveau, sans la réussite du marché financier. C'est donc une interaction entre l'accroissement du rôle du marché financier et les innovations financières.

➤ Les formes des innovations financières:

On constate trois types d'innovations financières;

a/ Innovations de produit

b/ Innovations de procédés: Cette catégorie concerne la mise au point ou l'adoption de méthodes de gestions des portefeuilles ou d'intervention notablement améliorés; changer le produit implique, presque toujours, un changement dans le procédé.

L'introduction des **SWAPS** à taux d'intérêt a ainsi nécessite un changement complet du processus de contrôle de ces titres.

c/ Innovations de marchés : La nouveauté en matière de marché a consisté à organiser la négociabilité. La mise en place en place, en juin 1986, d'un marché en continu, constitue l'innovation la plus remarquable.

- L'interaction entre les stratégies et les politiques de développement

Les stratégies et les politiques ont eut des impacts directs et autres indirects sur le développement financier. Ces impacts sont :

A/ Les impacts directs :

Les évolutions technologiques demandent une capacité d'abstraction plus grande que par le passé, par la multiplication d'activité dématérialisées. Les nouvelles technologies demandent aussi une forte adaptabilité des collaborateurs, tant au quotidien qu'à moyen terme, puisque apparait clairement la nécessité d'évoluer en permanence.

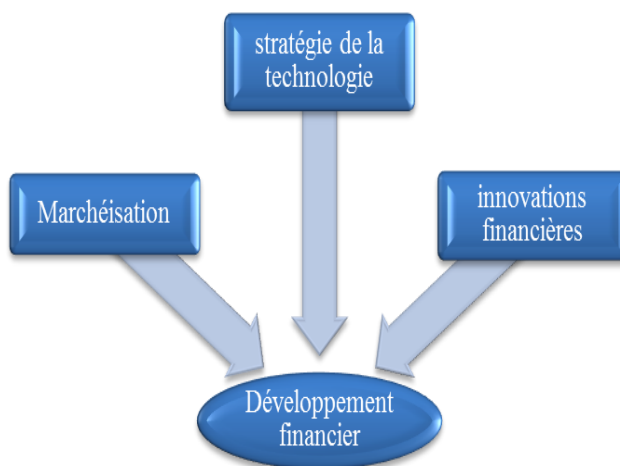
En plus, l'opposition se dessine alors entre un développement de court terme fondé sur une logique strictement financière, et un développement de long terme, qui équilibre les intérêts des différents partenaires.

Cette opposition conteste la légitimité des marchés financiers modernes, animés par l'objectif constant de maximiser la valeur dite "actionnariale", c'est-à-dire le cours boursier de l'entreprise.

Dans une perspective de développement, le marché financier doit définir les principes qu'il entend suivre dans ses relations avec les différentes variables.

Ces principes fondent ensuite la stratégie, conformément au schéma proposé par Berman et Alii (1999).

- **Schéma de BERMAN & ALII (1999) :**⁽¹⁴⁾



B/ Les impacts indirects:

Les impacts indirects de la technologie et les innovations financières sur le développement financier se caractérisent par l'évaluation des performances et la définition de la stratégie du marché financier. Donc, le développement financier à long terme est le résultat des performances financières.

Un éclairage peut être apporté par le schéma suivant :



Conclusion:

Le développement financier propose un arbitrage intelligent et permanent entre le court terme et le long terme. Autant les notions de court terme sont très faciles à s'approprier, en termes de gains, de pertes et d'horizon, autant le long terme, est un espace-temps déserté par les flux habituels des modes de pensée et d'actions.

Quand le long terme entre dans l'impératif de planification, il est le plus souvent appréhendé sous une forme rigide et linéaire, privée de la richesse des approches systémiques, qui permettent des éclairages et des réflexions pertinentes et mieux adaptés aux enjeux débattus.

Référence

- (1) Olivier BLANCHARD & Daniel COHEN « Macro-économie » Edition Pearson Education, France septembre 2001, P.141
- (2) Lawrence GITMAN, Michael JOEHNK, Gérard DESMULIERS, Frédéric HERBIN, Octave JOKUNG & Georges LANGLOIS « Investissement et marchés financiers » PEARSON Education, 9ème édition Paris 2005.P20

- (3) Lawrence GITMAN, Michael JOEHNK, Gérard DESMULIERS, Frédéric HERBIN, Octave JOKUNG & Georges LANGLOIS «Investissement et marchés financiers »PEARSON Education, 9ème édition Paris 2005.P22
- (4) Marc RAFFINOT « Dette extérieure et ajustement structurel », Edition EDICEF/AUPELF. France 1991.P.141
- (5) Dominique FORAY «Innovation et performances : Approches interdisciplinaire» Editions l'EHESS, Paris 1998. P.123
- (6) Hélène DENIS «Stratégie d'entreprises et incertitudes environnementales» Edition ECONOMICA, Paris 1990 P.174.
- (7) Hélène DENIS «stratégie d'entreprises et incertitudes environnementales », Edition ECONOMICA, Paris 1990 .179
- (8) Gabrielle TREMBLAY DIANE «Innovation, technologie et qualification », Presse de l'université du Québec 1996. P.87
- (9) Gabrielle TREMBLAY DIANE «Innovation, technologie et qualification », Presse de l'université du Québec 1996. P.89
- (10) Gabrielle TREMBLAY DIANE «Innovation, technologie et qualification », Presse de l'université du Québec 1996. P.90
- (11) Philippe SPIESER "Information économique et marchés financiers", collection Gestion Economica, Paris 2000 P.51
- (12) Philippe SPIESER "Information économique et marchés financiers", collection Gestion Economica, Paris 2000 P.56
- (13) Hélène DENIS «Stratégie d'entreprise et incertitudes environnementales », Edition ECONOMICA, Paris 1990 p.185
- (14) Geneviève FERONE – Charles HENRI D'ARCIMOLES – Pascal BELLO et Nadjib SASSENOU «Le développement durable : Des enjeux stratégiques pour l'entreprise», Editions d'Organisation, Paris I, 2002P.88