

**COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES  
OPERATIONS DE BOURSE  
16 septembre 2015 Alger  
COLLOQUE SUR LE FINANCEMENT DE LA PME ET LA CROISSANCE**

**FINANCEMENT DE LA PME : CAS DE L'ALGERIE**

**Par Mr Yacine Ould Moussa**

**Expert auprès du CNCPME**

**MESDAMES, MESDEMOISELLES, MESSIEURS, HONORABLES INVITES**

**Je voudrais remercier la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse pour son invitation et son initiative et vous dire que j'ai plaisir à me trouver parmi vous pour tenter d'appréhender le thème qui nous réunit ce jour**

**PREAMBULE**

Le sujet qui m'a été confié est un sujet épineux et complexe à la fois car il se présente au carrefour de nombreuses considérations économiques, financières, industrielles et institutionnelles puisque la problématique de la PME renvoie en réalité à une problématique beaucoup plus large à savoir le modèle de croissance et de développement sous tendu ou porté par un consensus social qui l'anime et le pérennise .

En effet, la corrélation entre financement de la PME et croissance économique dans tous les pays qui ont réussi et notamment les pays émergents n'est plus à démontrer, c'est devenu une banalité voire une plate lapalissade de le dire, le plus dure étant de concrétiser cette corrélation.

En réalité, le financement de l'accumulation est au cœur du modèle de croissance et de développement que chaque pays adopte compte tenu de ses avantages comparatifs, de sa capacité à les transformer en avantage compétitifs pour s'insérer de façon efficace et durable dans les chaînes de valeur internationale

Pour ce qui concerne notre pays, l'évolution de notre modèle de croissance a été fondé sur un développement extensif jusqu'à la fin des années 70, notamment par des investissements importants relevant du secteur public, durant cette période le secteur privé et la PME auront été mis en veilleuse pour différentes raisons d'ordre politique et institutionnelle.

A partir des années 80 et jusqu'au premier choc pétrolier, nous devions passer d'une croissance extensive à une croissance intensive mais nous avons raté le coche au gré des nombreuses mais inefficaces restructurations et autres assainissements pour la plupart de nature cosmétiques et ce faute de n'avoir pas ou pu, su ou voulu modifier le cœur du réacteur à savoir le mode d'affectation et d'allocation des ressources associé au système des prix entre autres facteurs structurants

Réhabilité au plan politique au début des années 80, le secteur privé fut remis en selle à partir des années 90 à l'occasion d'un des plus difficiles et pénibles plans d'ajustement connu dans le monde.

Ceci explique pourquoi que la grande majorité de nos PME sont nées après 1990 dans une première phase marquée par une crise sécuritaire et une pénurie de ressources de moyens et suivi d'une seconde phase à partir de 2002 d'une embellie financière sans

précédent jusqu'à juin 2014 , phase au cours de laquelle notre modèle de consommation a profondément changé sans pour autant changer de modèle de croissance , de développement , de financement et de création de la PME dans notre pays .

Mais ne nous égarons pas trop par rapport à notre sujet c'est pourquoi il m'a semblé nécessaire de donner en premier lieu en quelques traits bien sommaires un aperçu sur la PME algérienne pour apprécier les principales caractéristiques des acteurs de la demande de financement puis voir ensuite ce qui se passe de l'offre de financements.

### **QUELS SONT LES CONTOURS DE LA PME ET QUI SONT LES DEMANDEURS DE FINANCEMENTS ?**

- une faible densité entrepreneuriale (autour de 19 PME pour 1 000 habitants en considérant une population de 747 000 PME et de 38 millions d'habitants au lieu du double constaté ailleurs) ;
- une forte majorité de TPE (90% et plus) dans le nombre total de PME
- un faible effectif moyen de 2,5 emplois par entreprise (747 000 PME rapportées à 1 900 000 emplois
- un très faible nombre d'entreprises de taille intermédiaire (entreprises de plus de 250 employés) dont la vocation est d'être des champions, de porter l'économie algérienne à l'international et de constituer pourquoi pas un jour l'accélérateur de la bourse d'Alger si un certain nombre de réformes sont réalisées ;

- une faible répartition territoriale (forte concentration au nord avec 12 wilayas qui occupent plus de 53% des PME, tandis que les Hauts Plateaux et le Sud occupent respectivement 10% et 3%);
- une faible diversification sectorielle : concentration sur les activités traditionnelles comme notamment les services (46%) ou le BTPH (35%), elles sont moins présentes dans les activités innovantes, les NTIC ou encore les activités de valorisation de ressources naturelles et d'économie verte;
- une faible propension à exporter (une centaine seulement de PME exportent régulièrement) ;
- un réseau de sous-traitance désarticulé qui ne favorise pas l'intégration de l'industrie algérienne ;
- une absence de mise en réseau (clusters) pour mutualiser les capacités et les compétences existantes

### **QUELS SONT LES RESULTATS OBTENUS ?**

Au cours de ces dix dernières années, l'Etat a consacré des investissements importants en matière d'infrastructures et ce grâce aux recettes d'hydrocarbures et ce, dans le but d'impulser une croissance durable et de développer le tissu productif national pour rejoindre le lot des pays émergents mais force est de constater que :

- nous n'avons pas atteint un niveau satisfaisant de diversification et de densification aux plans sectoriel et territorial
- l'industrie manufacturière ne contribue qu'à 5% du PIB
- Les exportations hors hydrocarbures que 3% des recettes extérieures

D'où une vulnérabilité sérieuse pour notre économie trop liée au prix du baril de pétrole et au niveau de la commande publique malgré un taux d'investissement de plus de 30% du PIB sur une longue période sans pour autant générer une forte croissance et réduire le niveau des transferts sociaux près de 31% du PIB.

Il faut dire sans ambages que la chute des prix des hydrocarbures a révélé encore une fois mais n'a pas causé la fragilité de notre modèle actuel de croissance et de développement dont il faudra revoir et refondre « le logiciel » de fonctionnement pour aller de l'avant et prendre en charge la mise valeur des ressources et potentialités du pays.

Dans cette optique de réduction de la dépendance à défaut de rupture immédiate avec ce modèle de financement de l'accumulation nationale fondé exclusivement sur les recettes d'hydrocarbures, la PME peut jouer un rôle déterminant pour impulser la croissance en tant que moyen de :

- Diversification de l'économie ;
- Valorisation des ressources naturelles et le développement de l'économie verte et des nouvelles technologies ;
- Valorisation et le potentiel de production nationale par la mise en réseau (clusters) et l'intégration (sous-traitance, essaimage, portage) des PME ;
- Intégration de la PME dans le schéma national de l'aménagement du territoire comme axe stratégique de développement local.

Il est reconnu de nos jours que les PME sont au centre du développement économique des pays. Dans les pays en développement, émergents ou développés, elles constituent l'essentiel de la valeur ajoutée créée.

### **QUELS SONT LES FREINS A LA CROISSANCE ET AU DEVELOPPEMENT DE LA PME ?**

- **Le premier frein a trait à la création d'entreprises,** Il n'existe pas de dispositif puissant et cohérent qui favorise l'émergence rapide, organisée et coordonnée d'entrepreneurs et d'entreprises. Il existe certes de nombreux dispositifs de création d'entreprises mais ils sont plus orientés vers l'encouragement à l'emploi, primo emplois, emplois aidés, emplois d'attente qui sont certes nécessaires pour résorber le chômage, notamment des jeunes. La création d'entreprises obéit en réalité beaucoup plus à l'amélioration du climat des affaires et de la visibilité économique ainsi qu'à la pertinence des politiques de régulation qu'à des dispositifs de financement spécifiques.
- **Le deuxième frein renvoie aux politiques de régulation économique** les principaux instruments à savoir le crédit, la fiscalité, la parafiscalité, la protection tarifaire, l'accès au foncier, la commande publique et les aides et subventions pour favoriser l'emploi, les nouvelles technologies et enfin les secteurs à fort potentiel à l'exportation ne sont pas mis, souvent, en cohérence et en convergence et par conséquent cela induit des distorsions et des dysfonctionnements qui ne permettent pas d'engager ou d'encourager une dynamique d'accumulation et de production de valeur, d'investissement et donc de création de PME. De plus, les changements fréquents

des dispositifs d'encadrement législatifs et réglementaires des activités économiques rendent difficile voire incertaine la vision et la projection des acteurs, chefs d'entreprises, investisseurs et créateurs d'entreprises. Cela crée chez les chefs d'entreprises et les porteurs de projets un climat et une forme de prudence qui peuvent aller jusqu'à l'attentisme voire à l'inertie par rapport aux opportunités du marché.

- **Le troisième frein relève du marché informel générateur de la concurrence déloyale** Ce marché pèse lourdement sur la santé des entreprises et de l'emploi productif car il développe la précarité et décourage les initiatives. L'emploi informel est estimé chez nous à un million et demi de personnes exerçant une activité non déclarée. La réduction progressive du marché informel viendra avec l'amélioration de l'environnement des affaires et les facilitations et soutiens à apporter aux créations d'entreprises et à leur développement en contrepartie d'obligations de déclaration et de transparence.
- **Le quatrième frein se situe au niveau des ressources humaines, des structures de formation et du progrès technologique.** Les PME ont besoin de personnel qualifié et de compétences pour produire des biens et services aux standards internationaux de coûts et de qualité. Malgré les efforts de formation mis en œuvre et le taux élevé de chômage des jeunes diplômés, les ressources humaines restent insuffisantes et inadaptées pour pouvoir répondre aux besoins des PME et aux exigences technologiques actuelles en matière de production et de productivité ; la compétition sur le marché ne peut se dérouler sans progrès technologique et avancées techniques pour les PME, les investissements immatériels doivent donc être davantage encouragés. L'adéquation formation/marché de l'emploi est appelée à progresser pour prendre en charge au sein des PME actuelles ou à créer toutes les opportunités

d'investissements qu'offrent le marché algérien, la substitution aux importations et les possibilités d'exportation.

- **Le cinquième frein se situe dans l'insuffisance des produits financiers proposés par le système bancaire classique et autres institutions financières aux PME.** En effet, le système financier n'a pas réellement développé des produits (financements) répondant aux attentes des entreprises en général, et des petites entités/ PME en particulier, selon des processus et procédures souples et rapides et avec des volumes et conditions préférentiels en mesure d'impulser leur réel développement. Dans le cadre de la réforme du système financier, il serait judicieux que les pouvoirs publics découplent totalement le financement des investissements liés à la création et développement d'entreprises en général et de PME en particulier du système bancaire actuel plus enclin au financement de cycles courts rentables et sûrs qu'à la prise de risques sur des cycles longs car le système bancaire est mal préparé à l'évaluation, à la mesure, au traitement et la couverture des risques en économie ouverte.

La création d'une banque spécialisée PME dotée de moyens et prérogatives appropriées pour accompagner et mettre en œuvre des services financiers en relation avec la politique générale de soutien au développement de la PME pourrait constituer une solution en période d'embellie financière bien sur. Cette banque pourra intervenir en proposant des services d'accompagnement des PME sous forme, entre autres, de crédits/prêts directs incitatifs ou de garanties de prêts. La transformation du FGAR dans ce sens pourrait être une option à envisager et dont il faut mûrir la faisabilité.

Dès lors que l'équation est posée dans ces termes, le financement de la PME, parmi d'autres éléments de politiques publiques et facteurs de croissance, apparaît comme fondamental tant pour le cycle



d'exploitation que pour le cycle d'investissement autrement dit tant pour sa compétitivité que pour son extension ou expansion démographique.

### **QUELS SONT LES OBSTACLES AUX FINANCEMENTS BANCAIRES DES PME CONSTATES SUR LE TERRAIN ?**

Il n'y a pas de financements bancaires spécifiques aux PME susceptibles de pallier leurs problèmes financiers tous aussi spécifiques, les raisons sont :

#### **1.La faiblesse des fonds propres et statut juridique :**

Les fonds propres sont des capitaux appartenant à l'entrepreneur ou associés ; ils peuvent être le fruit de l'épargne individuelle et se trouver à titre d'**apports** ou avances exceptionnelles ou être le fruit de l'**autofinancement**. La faiblesse des fonds propres des PME traduit à l'origine la faiblesse des apports personnels et/ou de l'autofinancement ; Le poids considérable des charges d'exploitation, fait que la PME ne peut réaliser de bénéfice durant ses premières années d'exploitation, ce qui conduit directement à une faiblesse voir absence d'autofinancement

De ce fait la PME, qui fera recours à la banque, peut se voir refuser l'octroi d'un crédit pour deux raisons :

- insuffisance de fonds propres qui se répercutent directement sur la structure financière de l'entreprise avec un fonds de roulement insuffisant voir négatif.
- Faiblesse du degré d'indépendance de l'entreprise par rapport aux éventuels emprunts.

## **2.La taille des PME et leur statut juridique**

Les TPE représentent 90% et plus dans le nombre total des 747 000 PME avec un faible effectif moyen de 2,5 emplois par entreprise (747 000 PME rapportées à 1 900 000 emplois

Et un très faible nombre d'entreprises de taille intermédiaire (entreprises de plus de 250 employés même si l'emploi non déclaré persiste dans de nombreuses entreprises , ce qui fausse les résultats, les charges et l'éligibilité de la PME au financement bancaire Par ailleurs la taille des entreprises explique souvent leur statut juridique. C'est pourquoi d'ailleurs que la grande majorité des PME se présente sous forme de SARL quand ce n'est pas sous forme de personnes physiques pour les TPE d'où la faible mobilité et cessibilité de leur capital social.

## **3.L'insuffisance ou absence de garanties :**

Soumises à l'obligation de résultats et aux règles prudentielles édictées par l'autorité monétaire, les banques commerciales sont devenues très strictes en matière de garanties avec pour argument principal la lenteur et raideur du système judiciaire qui sous le poids de la contrainte sociale et malgré parfois toutes les précautions du banquier, ne lui garantit pas ses droits et privilèges.

Sans distinction des formes et contraintes des entreprises, les banquiers exigent pour les CMT l'hypothèques des biens immeubles qui après expertises doivent être largement supérieur au montant du crédit (afin de prévoir les pénalités), le nantissement de matériels de production, roulants et/ équipements de bureaux.... Un dépôt (avance en comptes bloqués) avec autorisation de débit de compte, assurances avec subrogation au profit de la banque, une LCAC (lettre

de cession d'antériorité de créance) ; Par ailleurs, compte tenu des obstacles liés au foncier, les PME ne peuvent fournir suffisamment de garanties à savoir pas du tout.

La création et l'intervention du FGAR et de la SGCI ont cependant proposé des solutions pour solvabiliser les PME et sécuriser leurs emprunts auprès des banques.

#### **4. la non dépenalisation de l'acte de gestion**

Il convient de rappeler que l'accouchement de la réforme du code pénal a été long et difficile. Annoncée en février 2011 par les autorités Il faudra attendre plus de quatre ans après, pour voir le Conseil des ministres trancher. « L'Ordonnance (modifiant et complétant le Code de procédures pénales, disposant que, lorsque des infractions pénales sont commises au préjudice d'une entreprise économique, dont l'État détient la totalité des capitaux ou d'une entreprise à capitaux mixtes, l'action publique n'est engagée que sur plainte des organes sociaux concernés (conseil d'administration, assemblée générale, indique le communiqué de la Présidence de la République, publié le mercredi 22 juillet 2015 à l'issue de la tenue du Conseil des ministres.

Désormais, seuls les organes sociaux des entreprises, c'est-à-dire, le conseil d'administration et l'assemblée générale, peuvent déposer une plainte contre les cadres en cas d'infraction dont la nature n'a pas été définie. Il peut s'agir d'une erreur de gestion ou d'une affaire de corruption. Pendant longtemps, autorités de tutelles et comme de nombreux juges semblent confondre les deux.

Ces organes sociaux ne peuvent pas fermer l'œil sur la gestion de leurs entreprises. En effet, le texte dispose également que « la non-dénonciation de ces infractions par les membres des organes sociaux serait passible de poursuite », ajoute la même source.

Les PME ont subi lourdement les conséquences de cette situation, ce qui a réduit leurs accès aux financements bancaires notamment

pour les investissements et a participé, il n'y a pas si longtemps, à une forte liquidité des banques fautes de demandes de crédits.

### **QUELLES SONT LES REPROCHES ADRESSES AUX BANQUES ?**

- Octroi de crédits sur la base de garanties offertes, non sur la base de rentabilité anticipée, réduisant les banques à d'institutions de gage.
- la faiblesse des flux de dossiers d'investissement des Pme : il est admis que le taux d'acceptation, par les banques des demandes de financement des projets d'investissement Pme, reste encore faible. Il serait de l'ordre de 50% à 60% environ
- Les retards accusés dans le traitement des dossiers de crédit à cause de la centralisation de la gestion et prise de décision d'octroi.
- Le faible niveau d'informatisation et défaillance des systèmes de paiement, affectant les prestations bancaires.

### **QUELLES SONT LES ARGUMENTS AVANCES PAR LES BANQUES ?**

- Qualifications limitées des promoteurs privés
- L'insuffisance et/ou l'absence de formation des porteurs de projets sur les notions élémentaires d'entrepreneuriat, à laquelle s'ajoute souvent l'indisponibilité de personnels techniques qualifiés.
- la qualité contestée du conseil et de l'assistance technique sollicités pou le montage de leurs dossiers de crédits d'où des difficultés dans le montage des dossiers de crédit ou d'investissements
- La qualité de l'information de décision (documentation comptable peu fiable, bilans, étude de marché mal cernée, en raison de la présence du secteur informel. Données

prévisionnelles des études technico économiques souvent approximatives...),

- L'insuffisance des ressources d'autofinancement et la non maîtrise des coûts,
- Les difficultés d'acquérir des assiettes foncières adéquates,
- Difficultés de refinancement des crédits d'investissement, en l'absence de marché financier dynamique.
- Problème de mobilisation des garanties dû à la non régularisation des actes de propriété des actifs fonciers de la clientèle. Le problème d'efficacité des garanties classiques : (poids des créanciers privilégiés- complexité et lenteur des procédures contentieuses, les délais de réalisation des sûretés prouvant dépasser les 10 années)
- Absence dans les banques, de personnel qualifié notamment dans le domaine de l'ingénierie financière et de l'évaluation des risques.
- Non performance du secteur des télécommunications compromettant le bon dénouement des opérations bancaires.

## **QUELLES PISTES DE RELANCE DU FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA PME**

Que dit le terrain ?

1. Le crédit bancaire, principale source de financement de la PME, les autres formes de financement, crédit bail, capital risque , fonds d'amorçage , fonds de développement ont besoin encore d'une impulsion forte pour constituer une offre alternative ou complémentaire mais significative au crédit bancaire

2. La question principale est comment diversifier l'offre de financements aux PME ?
3. Comment relever le taux d'acceptation des demandes de financement des investissements et rendre la demande des PME davantage éligible au crédit bancaire ?
4. Comment développer la Garantie Financière comme instrument de partage du risque entre la Banque et la Pme et l'organisme de garantie qui couvre, l'essentiel du risque du financement (80% en cas de création et 60% en cas de développement) le cas échéant (en cas de sinistre).
5. Il convient de préciser que la Garantie financière, accélérateur du financement de l'investissement Pme n'a pas pour vocation de se substituer aux sûretés classiques exigées par les banques. A ce titre, elle est déconnectée du processus proprement dit de prise de décision du Banquier. Elle intervient après que la banque ait souverainement décidé de l'octroi du crédit. Dans cette configuration, la Garantie Financière ne constitue pas une contrainte.

#### **LES PISTES DE PROPOSITIONS :**

**Outre la levée des obstacles au développement de la PME et à leur financement, mentionnées plus haut dans nos propos, il faudra bien se résoudre à adopter quelques approches ou mesures telles que :**

- Ne plus laisser le niveau d'investissements et de croissance tracté, tirée uniquement par les forces du marché, l'exploitation de ses opportunités par les PME existantes et enfin le financement des investissements à la seule charge et

responsabilité des banques commerciales elles contraintes et limitées par les règles prudentielles et soumises à l'obligation de résultats.

- **Aussi est il nécessaire pour les Pouvoirs Publics d'orienter de façon affichée, sélective et différenciée les choix d'aide et de financements vers les secteurs d'activité économique ciblés.** , a fortiori en période de rétrécissement des moyens de paiements extérieurs. Pour ce faire, ils devront afficher et concrétiser les choix d'aide au développement des différents secteurs de l'économie nationale et notamment ceux pouvant générer une démographie significative de PME
  
- **Dissocier les aides, soutiens, appuis financiers, bonification dédiés aux PME existantes et celles dédiés à la création et l'extension du tissu de la PME et à l'investissement.**
- **Les banques commerciales soumises aux règles de commercialité et de prudence, n'ayant vocation à financer le développement de secteurs à promouvoir qui exigent des ressources longues et n soutien plus substantiel de l'Etat il convient de créer de nouvelles institutions et de mobiliser de nouvelles sources de financement de l'investissement dédié à l'extension du tissu de PME et à la croissance dans des secteurs d'activités jugées prioritaires** par la stratégie nationale de développement économique et social et ce à travers la création de nouvelles institutions sous formes de caisses régionales de développement dédiés à la PME et aux secteurs prioritaires.
  
- **Les PME, seules ou en groupement, signataires de marché publics** pourraient bénéficier de financements d'investissements ou d'exploitation à taux réduits et ceci

renforcerait la notion de la préférence nationale et ferait des marchés publics un instrument de promotion de la PME et du développement local.

- **Cela peut également se traduire par la création de fonds de garantie spécialisés** (tourisme, environnement, nouvelles technologies, certaines filières industrielles et agroalimentaires etc...) dont la gestion sera confiée aux organismes de garantie sur la base d'un cahier des charges qui définiront les modalités techniques de leur intervention.
- **Elargir la vocation des organismes de garantie en les intégrant comme levier d'orientation de la politique des Pouvoirs Publics en matière d'appui au développement de la Pme et de la TPE.**
- **Relancer le financement de la Pme à travers les fonds d'investissement de wilayas** pour promouvoir et densifier le développement local et régional du secteur de la Pme, à cet effet, il serait judicieux de redynamiser cette source de financement à travers une meilleure communication sur les conditions d'accès aux fonds de wilaya et les orienter vers les activités valorisant les potentialités spécifiques à chaque région. Un bilan reste à faire quant à l'efficacité de ces fonds de wilaya et leurs impacts sur l'économie locale pour pouvoir arrêter une nouvelle démarche
- **Les Pme qui ne bénéficient pas des nouvelles facilités accordées par le Ministère des Finances (DGT) portant sur la bonification des intérêts et l'application de nouvelles maturités plus longues des crédits consentis, pourraient négocier le taux d'intérêt des financements garantis par les organismes de garantie.** La



pratique du financement reposant sur le principe de la négociation du taux d'intérêt en fonction de la qualité des projets et du niveau des risques encourus par la banque, Il est ainsi logique que les crédits adossés à une garantie financière (assimilée à une garantie de l'Etat) puissent faire l'objet d'une réduction du taux d'intérêt dont les marges peuvent être fixées par les banques en fonction de leur politique commerciale.

- **Assouplir de la règle des 70 %-30 % appliquée actuellement par les Banques au financement des projets d'investissement Pme (70% crédits bancaires - 30% en l'autofinancement cette règle pourrait être assouplie et appliquée d'une façon différenciée en fonction de la pertinence économique et financière du projet, du professionnalisme de l'investisseur et de son niveau de solvabilité.**
  
- **Assouplir le principe de la couverture intégrale des financements par des hypothèques à hauteur de la valeur des financements accordés par les banques.** La garantie n'est plus alors considérée comme un accessoire du crédit, mais plus tôt comme un élément déterminant dans la prise de décision du banquier. Cette exigence constitue un obstacle aux porteurs de projets de qualité dont l'hypothèque et les autres garanties réelles opposées par les investisseurs, ne couvrent pas suffisamment le risque bancaire. Il conviendra de moduler cette exigence de prudence avec la pertinence économique du projet et la qualité de son ou ses porteurs

- **mettre en œuvre la dépénalisation de l'acte de gestion pour bien séparer et distinguer la gestion des risques inhérents à l'activité bancaire des actes de délinquance.**

## **CONCLUSION**

En conclusion je voudrais dire combien il est temps que nos PME actuelles ou à venir puissent trouver les conditions idoines pour grandir et s'épanouir et atteindre des tailles, de »s statuts juridiques et des structures financières leur permettant l'accès à toutes les formes de financement directe (*sociétés de capital risque de portage fonds de privatisation, fonds d'investissement*) et de substitution au crédit (*sociétés de leasing, sociétés de factoring sociétés de franchising*).

La sphère financière a besoin de la sphère réelle à savoir des entreprises et des PME en nombre et en qualité pour créer une clientèle présentant une masse critique et une diversité lui assurant pérennité, croissance et prospérité et notamment à travers des entreprises viables , fiables et durables générant de la valeur, des ressources, de l'épargne financière et des emplois en rapport avec les opportunités du marché et nos potentialités économiques.

C'est naturellement plus facile à dire qu'à faire lorsque on sait la difficulté à appréhender la transition et à la gérer en tenant compte des rigueurs d'un cahier de charges macroéconomique qui vise à **éliminer à terme** :

- **L'endettement** par le crédit refinançable à travers l'émergence et la mobilisation de fonds propres et de fonds prêtables à long terme avec pour préalables la réhabilitation de la monnaie et de l'épargne.

- **l'inflation** par la création monétaire et les coûts à travers l'émergence d'une économie et de structures créatrices de richesses et de croissance en replaçant la banque et l'entreprise au centre de l'économie et du marché.
- **le monopole** par l'émergence d'une économie de marché à travers l'organisation de la concurrence , des marchés , la régulation économique , monétaire, financière , fiscale et juridique et enfin l'encadrement des marchés par la norme et son respect.

Il faut espérer à terme pour notre économie un marché boursier dynamique pour un financement sans endettement et un marché monétaire actif pour un refinancement sans inflation.

*Merci pour votre aimable attention*