

## **Analyse exploratoire de l'attractivité du circuit de financement direct : les marchés financiers**

### **Exploratory analysis of the attractiveness of direct financing channels: financial markets**

**M. Ibrahim SANOGO**

Enseignant-Chercheur

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG)

Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB)-Mali

Centre Universitaire de Recherche Economique et Sociale – (CURES)

**M. Mohamed TRAORE**

Enseignant-Chercheur

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG)

Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB)-Mali

Centre Universitaire de Recherche Economique et Sociale – (CURES)

**M. Soumaila DEMBELE**

Enseignant-Chercheur

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG)

Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB)-Mali

Centre Universitaire de Recherche Economique et Sociale – (CURES)

**Date de soumission** : 18/12/2025

**Date d'acceptation** : 02/02/2026

**Pour citer cet article** :

SANOGO. I. & al. (2026) « Analyse exploratoire de l'attractivité du circuit de financement direct : les marchés financiers », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 7 : Numéro 2 » pp : 245- 269.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



## Résumé

Cette étude porte sur l'analyse exploratoire de l'attractivité du circuit de financement direct ou appelé encore les marchés financiers. L'objectif de l'étude est de déceler un nombre non restreint de facteurs d'attractivité des marchés financiers. La méthodologie retenue repose sur deux aspects : une recherche exploratoire sur les aspects théoriques et empiriques de l'attractivité des marchés financiers et une présentation analytique des résultats obtenus.

Les résultats obtenus montrent que l'attractivité des marchés financiers est relative à des facteurs généraux et spécifiques conformément aux compartiments. Ils soulignent également la continuité des débats scientifiques en la matière sur l'acceptabilité de certains facteurs comme l'efficacité des marchés financiers et la continuité empirique sur les facteurs d'attractivité.

Par ailleurs, nous soulignons que la compréhension du choix de structure financière des entreprises ou l'orientation stratégique, politique et économique des Etats peuvent faciliter l'analyse de l'attractivité des marchés auprès de ces derniers.

**Mots clés :** « Marché financier » ; « Attractivité » ; « Analyse » ; « Exploratoire » ; « Financement ».

## Abstract

This study focuses on an exploratory analysis of the attractiveness of direct financing channels, also known as financial markets. The aim of the study is to identify a number of factors that contribute to the attractiveness of financial markets. The methodology used is based on two aspects: exploratory research on the theoretical and empirical aspects of the attractiveness of financial markets and an analytical presentation of the results obtained.

The results obtained show that the attractiveness of financial markets is related to general and specific factors depending on the sector. They also highlight the ongoing scientific debate on the acceptability of certain factors, such as the efficiency of financial markets, and the empirical continuity of attractiveness factors.

Furthermore, we emphasize that understanding the choice of corporate financial structure or the strategic, political, and economic orientation of states can facilitate the analysis of the attractiveness of markets to the latter.

**Keywords:** « Financial market » ; « Attractiveness » ; « Analysis » ; « Exploratory » ; « Financing ».

## Introduction

L'économie moderne est caractérisée par deux sources principales de financement que sont le financement bancaire et le financement par les marchés financiers. Ainsi les Etats, organisations internationales ou régionales, entreprises utilisent constamment ses outils de financement. L'utilisation du financement désintermédié est généralement synonyme de recours à divers marchés : actions, obligations, produits dérivés etc...

Contrairement au financement par les marchés financiers, le financement bancaire semble être le plus utilisé dans de nombreux pays à travers le monde. Si cette dernière est importante, l'accroissement du poids du financement direct (Marchés financiers) notamment dans l'économie américaine a suscité l'intérêt des économistes dans les années 1990. Ainsi l'économiste Rober Boyer (Cassiers & Robert, 2002) s'interrogeait sur l'impact du circuit financement direct sur la croissance et l'équilibre mondial.

L'expansion de ce circuit de financement fut constatée dans les pays occidentaux et par la suite dans d'autres parties du monde tel que l'Afrique. En Afrique, l'utilisation du financement direct commencerait notamment au Maghreb (1883) et en Afrique du Sud (1887) avec respectivement la fondation de la bourse égyptienne (EGX) et la bourse sud-africaine (JSE) (leguideboursier, 2021). A la faveur d'une conférence, le Professeur Victor Murinde<sup>1</sup> soulignait dans sa publication (Victor, 2006) le rôle potentiel en Afrique des marchés financiers sur certains agrégats économiques et particulièrement sur le financement, la gouvernance des entreprises. Quant à la zone de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA), elle a instauré un marché financier en 1996 avec la création du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF)<sup>2</sup> ou actuellement Autorité des Marchés Financiers de l'UEMOA.

L'utilisation des marchés financiers comme outil de financement permet aux Etats, aux institutions internationales, régionales ainsi qu'aux entreprises de répondre à leur besoin de capitaux. Au Mali, le financement des entreprises par le secteur bancaire semble être le circuit prédominant. Le poids de ce circuit de financement dans l'économie varie selon les pays ou espace économique et le plus souvent en fonction du niveau de développement.

L'utilisation ou le recours à ce moyen de financement soulève la question de son attractivité auprès de plusieurs acteurs : investisseurs et emprunteurs de capitaux. Partant de ce constat,

---

<sup>1</sup> Professeur au Birmingham Business School; Université de Birmingham; University House; Edgbaston; Birmingham B15 2TT; Royaume-Uni, 2006.

<sup>2</sup> Article 14 de l'annexe de la convention du 3 juillet 1996, Convention portant création du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF)

nous nous sommes intéressés aux aspects fondamentaux explicatifs de l'utilisation de ce circuit. Ainsi dans le cadre de cette étude, nous allons tenter de répondre à la question suivante :

Quels sont les facteurs d'attractivité des marchés financiers ? Dans une perspective d'orientation de la recherche, nous trouvons utile de poser certaines questions spécifiques à savoir : quels sont les concepts fondamentaux d'un marché financier ? Quels sont, selon la littérature, les principaux facteurs de l'attractivité du circuit de financement direct ?

Cette étude vise principalement à déceler un nombre non restreint de facteurs d'attractivité des marchés financiers. La méthodologie retenue repose sur deux aspects : une recherche exploratoire sur les aspects théoriques et empiriques de l'attractivité des marchés financiers et une présentation analytique des résultats obtenus.

Le reste de l'article est organisé comme suit : le premier et second sont basés respectivement sur la revue théorique et empirique. Le troisième axe porte sur la méthodologie. Enfin le dernier axe porte sur les résultats et discussions.

## **1. Revue théorique**

Un marché financier est une source de financement de l'économie qui depuis plusieurs décennies poursuit son développement au profit des pays ou d'espaces économiques donnés. Cette contribution, malgré qu'elle varie selon les pays ou zones économiques, est liée à l'attractivité de ces marchés. Cette revue théorique aborde les aspects fondamentaux d'un marché financier et ses facteurs d'attractivité.

### **1.1. Fondamentaux d'un marché financier**

Un marché est généralement défini comme un lieu de rencontre entre l'offre et la demande d'un bien et service. S'agissant spécifiquement d'un marché financier, il est désigné comme un lieu où se rencontre l'offre et la demande de capitaux à long terme d'une économie ou espace économique.

Dans les économies capitalistes, les marchés financiers ont joué leur partition à la construction du monde moderne. Dans cette sous-partie, nous pouvons évoquer ces marchés à travers les aspects suivants : définitions, fonctions, l'historique et compartiment des marchés financiers.

Le concept marché financier fut développé par divers auteurs en vue de mieux appréhender et cerner les aspects relatifs aux définitions, fonction d'un marché financier. Les marchés financiers font l'objet de différentes définitions qui concourent à nous éclairer le plus possible. De par leurs fonctions, nous pouvons retrouver plusieurs définitions des marchés financiers. Jean-François LEMETTRE définit un marché financier tel « un marché où se négocie un instrument financier (Actions, titres de dette) (Jean-François, 2011) » D'après Alain Choinel

et Gérard Rouyer « *Le marché financier est tout d'abord un marché des valeurs mobilières qui constituent 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* ».

En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels des instruments financiers (des créances en première approximation) sont échangés librement, que ce soit entre un prêteur et un emprunteur (le marché primaire) ou entre détenteurs de ces créances (le marché secondaire) (Hautœur, 2008). Au sens large, le marché financier recouvre tous les échanges de capitaux effectués pour des durées égales ou supérieures à 2 ans. Au sens étroit, il s'agit du marché boursier, c'est-à-dire du marché où sont cotés et négociés les instruments financiers (Florence, Jacqueline, & Nathalie, 2024).

Les définitions citées ci-dessus donnent des précisions sur la signification des marchés financiers. Il en ressort qu'ils sont aussi des marchés dont la finalité est de permettre des transactions et de faciliter leur dénouement. Les marchés financiers sont plus organisés et dont l'objet des échanges portent sur des titres financiers souvent sophistiqués. Ainsi du point de vue fonctionnel, un marché financier est un lieu où s'organise la rencontre directe entre les agents économiques ayant des excédents de capitaux et ceux qui ont des besoins en capitaux afin de contribuer au développement de l'économie. Ou encore un marché financier est un lieu où sont satisfaits les besoins de capitaux à long terme des entreprises, des Etats et des collectivités locales.

On peut retrouver plusieurs définitions des marchés financiers, mais nous pouvons la définir comme un marché de vente et d'achat de dettes, de proportion d'entreprise et de contrats spécifiques de couverture contre un risque de marché. Un marché financier joue plusieurs fonctions dans une économie. On peut citer plusieurs fonctions comme circuit de financement de l'économie, mécanisme de mobilisation de l'épargne, lieu de négociation d'actif et du risque, instrument d'appréciation de valeurs des actifs, outil d'information et de transparence.

Au cœur de l'activité économique, les marchés financiers jouent indirectement le rôle de régulateur et d'organisateur de l'économie tant sur le plan sectoriel, national et international. En effet l'évolution de l'exigence des investisseurs boursiers a impacté l'évolution de plusieurs secteurs d'activités. La plus courante est le niveau de rentabilité exigé. Cette situation a obligé plusieurs entreprises à réorganiser leurs activités afin de s'aligner sur le marché.

De par leur poids dans les économies, ils sont fréquemment utilisés comme un outil directeur d'indicateur économique. Ainsi ils mesurent la santé économique d'un pays, d'une

communauté économique ou d'un secteur d'activité. A partir de ce rôle d'indicateur, ils impactent le comportement des différents investisseurs et contribuent ainsi à la régulation et l'organisation de l'activité économique. La fonction principale d'un marché financier est le transfert de fond des investisseurs vers les agents à besoin de financement. Il met donc directement en rapport prêteurs, qui achètent les titres et emprunteurs qui reçoivent les fonds des prêteurs d'où son l'appellation de finance directe. On peut ainsi déduire qu'un marché financier est un marché spécifique qui joue une fonction directrice dans l'économie moderne. Depuis les premiers échanges d'effets de commerces, de parts de sociétés, l'histoire des marchés financiers remontent de loin. Bien qu'ils soient plus développés aux États Unis d'Amérique, l'origine des marchés financiers se situerait à plusieurs siècles en Europe. Selon Jean-Paul Valette, « *Des embryons de marchés financiers sollicitent les épargnants pour financer les grands travaux de l'Empire, tel le Collegium mercatorum ou s'échangent des effets de commerce et des devises* » ; il date le début de cette période au 13<sup>ème</sup> siècle (Jean-Paul, 2013). Dans son livre intitulé la « *Bourse*<sup>3</sup> », Max Weber expliqua que les premières bourses étaient situées au Pays-Bas au 14<sup>ème</sup> siècle (Max Weber, 2010). Si la date exacte de son origine fait l'objet de controverse, les premières places financières sont toutes européennes. On peut alors citer entre autre Venise(Italie), Anvers(Belgique), Lyon, Paris(France), Amsterdam(Pays-Bas).

Les produits financiers échangés concernaient généralement des effets de commerce, des marchandises, des devises, des parts d'actions de compagnies maritimes, de chemin de fer, des mines, des obligations d'État. Les échanges se faisaient par le biais d'une confrontation physique de l'offre et la demande (la criée). La criée est une technique d'organisation et de communication permettant aux acheteurs et vendeurs de titres de marchander afin de conclure ou non des affaires à travers un ensemble de code bien définis dans une salle ou espace donné. L'origine des marchés financiers fait l'objet de controverse comme nous l'avons constaté. Ils ont évolué au fil des siècles par de nombreux aspects et nous avons essayé de faire ressortir certains aspects à travers l'historique de places boursières. Par ailleurs il faut noter que leur évolution suit principalement deux facteurs : le commerce et l'industrie. L'historique des marchés financiers témoignent de leurs importances croissantes acquises au fil des siècles.

Un marché financier a deux compartiments que sont le marché primaire et le marché secondaire. Le marché primaire est le marché d'émission de nouveaux titres (actions, obligation) par les

---

3 Max Weber, La Bourse, publié pour la 1ère fois en deux livraisons 1894 puis 1896 en Allemagne, éd Allia, Paris, 2010 pour la traduction française.

sociétés ou les Etats (obligations) émetteurs et de placement auprès des acheteurs appelés souscripteurs. L'émission est organisée pour le compte de l'emprunteur ou l'émetteur à travers un intermédiaire financier<sup>4</sup> qui gère le placement de ces titres à un certain prix auprès des investisseurs. Le marché primaire n'a pas de localisation géographique précise. Une fois émise sur ce marché, les instruments financiers peuvent être introduits sur le marché secondaire.

Appelé aussi bourse, le marché secondaire est le compartiment d'un marché financier sur lequel les titres émis sur le marché primaire sont échangés continuellement. Max Weber définit<sup>5</sup> la bourse comme «une institution de circulation des articles en gros<sup>6</sup>» ou encore comme «un marché moderne, un lieu ou lors de réunions régulières – quotidiennes sur les grande bourses – des transactions sont conclues<sup>7</sup>». Les bourses sont des marchés secondaires sur lesquels un nombre important de titres sont cotés fréquemment. C'est donc le marché de négociation et d'échange des instruments financiers. Comme produits financiers on peut citer les actions, les obligations, les devises ou encore les produits dérivés. Par ailleurs, une bourse peut être dédiée aux marchandises ou matières premières. Ainsi on fait référence à des bourses où sont vendus les produits comme l'or, le diamant, le pétrole, le sucre, le blé, le coton etc....

En général, un marché boursier possède plusieurs caractéristiques que nous tentons d'élucider dans le tableau suivant :

**TABLEAU N°1 : CARACTERISTIQUES D'UN MARCHÉ SECONDAIRE**

Type	Forme de marché	Cotation
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marché organisé</li> <li>• Marché de gré à gré</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marché dirigé par les ordres</li> <li>• Marché dirigé par les prix</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Continue</li> <li>• Fixing</li> </ul>
Intervenants ou acteurs	Produits / Instruments	Risques
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Organe de contrôle</li> <li>• Intermédiaires financiers</li> <li>• Emetteurs (Etat, firmes, institutions)</li> <li>• Investisseurs</li> <li>• Agences de notation financière</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Actions</li> <li>• Obligations</li> <li>• Dérivés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Systémique</li> <li>• Spécifique</li> </ul>

Sources : Auteurs

Le tableau n°1 résume les différentes caractéristiques d'un marché financier. Comme type, on répertorie le marché de gré à gré (diversité des produits, risque élevé) et organisé (produits standardisés, plus réglementé). La forme de marché évoque le mécanisme par lequel le marché est

<sup>4</sup> Un intermédiaire financier peut être une banque, une société d'investissement ou tout autre firme habilitée à jouer ce rôle sur un marché financier.

<sup>5</sup> Cette définition de Max Weber met l'accent sur l'aspect grossiste des marchés financiers. Il faut noter qu'à l'époque les marchés permettaient aussi de réaliser des grosses transactions sur les marchandises.

<sup>6</sup> Max Weber, op cité, P 16.

<sup>7</sup> Idem P 22.

dirigé. Par les ordres, généralement sur un marché organisé et par les prix sur les marchés de gré à gré. La cotation évoque le mode de fixation des prix des actifs échangés sur la bourse. On distingue essentiellement la cotation en continue (généralement sur les marchés ayant une certaine) et la cotation au fixing (prix fixé par période souvent une ou deux fois par jour). Plusieurs acteurs sont distingués sur les marchés financiers. Autorité de marché qui en ait l'organe de contrôle ; les intermédiaires financiers, agences de notation qui facilitent la réalisation des opérations ; les émetteurs et les investisseurs qui sont respectivement agents à besoin et excédent de capitaux. Sur ce marché on peut y trouver des actions, obligations et produits dérivés. En fin, ces marchés sont caractérisés par le risque systémique et spécifique que doivent supporter les différents acteurs du marché.

### **1.2. Attractivité d'un marché financier**

Un marché est généralement défini comme un lieu de rencontre entre l'offre et la demande d'un bien et service. S'agissant spécifiquement d'un marché financier, il est désigné comme un lieu où se rencontre l'offre et la demande de capitaux à long terme d'une économie ou espace économique. Dans un sens, (Coeuré et Rabaud, 2003) définissent l'attractivité comme : « la capacité d'un pays à attirer et retenir les entreprises ». De même, (Mouriaux , 2004), donne la définition suivante : « l'attractivité d'un territoire est la capacité à y attirer et y retenir les activités à contenu élevé en travail très qualifié (Amina & Rachid, 2018)»

Comme celle d'un territoire ou d'une place financière, l'attractivité d'un marché peut être appréciée à travers plusieurs aspects ou facteurs. Sur le plan marketing, l'attractivité d'un marché est étudiée à travers, en partie le chiffre d'affaire, le taux de croissance, l'évolution du cycle etc.... D'autre part, sur le plan théorique l'attractivité d'un marché financier fut abordée par divers auteurs.

Le recours à un marché financier se fait essentiellement à travers le marché primaire et secondaire. Selon le postulat schumpeterien, l'évolution de la côte et de l'émission résulterait en grande partie de la superposition de deux dynamiques : l'une est interne à chaque secteur, au sein duquel des sociétés nouvelles tentent (avec plus ou moins de succès) de prendre le pas sur leurs aînées en accélérant leur croissance par recours au marché ; l'autre est une dynamique globale des rapports entre les secteurs, liée au rythme différentiel des innovations, mais aussi aux formes particulières de financement propres à chaque secteur (Pierre-Cyrille, 1994). Ce postulat souligne donc l'importance de la concurrence in tra et extra sectoriels dans le choix de financement des entreprises. Ainsi l'attractivité du marché est liée à sa capacité à offrir les possibilités de financement les plus adaptées aux besoins des firmes. HAUTCŒUR a évoqué

l'idée selon laquelle l'évolution des formes du financement des entreprises s'expliquerait d'abord par une adaptation optimale des entreprises à quelques contraintes élémentaires : la fiscalité, les variations des coûts des divers moyens de financement, les conditions du contrôle des sociétés et les relations entre dirigeants et épargnants<sup>8</sup>. Ces contraintes ainsi évoquées, peuvent être des aspects liés à l'attractivité d'un marché financier. Les entreprises ont souvent tendance à analyser les différentes possibilités de financement qu'offre le marché. Une fiscalité non alléchante, le coût du recours au marché financier, le risque de dilution du capital ou encore le comportement du dirigeant peut être des aspects limitant l'utilisation de ce circuit par les entreprises

D'autre part, selon la littérature, l'attractivité d'un marché peut être liée également à divers aspects tels que : la volatilité, le coût financier, la culture et communication financière, la sécurité du marché, la spécialisation du marché, l'efficacité et la liquidité du marché. L'approche relative à certains aspects ou facteurs d'attractivités est souvent d'ordre général sur le marché tels que la volatilité, la culture et communication financière, la sécurité du marché. D'autres sont aussi un peu plus spécifiques aux compartiments des marchés tels que l'efficacité, la liquidité, le coût financier, la spécialisation du marché.

Le parcours théorique de la littérature nous a permis de déceler quelques facteurs de l'attractivité d'un marché financier que nous résumons dans le tableau suivant :

**TABLEAU N°2 : RESUME THEORIQUE DES FACTEURS D'ATTRACTIVITE D'UN MARCHE FINANCIER**

<b>Résumé théorique des facteurs d'attractivité d'un marché financier</b>	
<b>Facteurs d'attractivité</b>	<b>Auteurs</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacité à offrir les possibilités de financement les plus adaptées aux besoins des firmes, fiscalité, variation des coûts des divers moyens de financement, conditions du contrôle des sociétés, relations entre dirigeants et épargnants</li> <li>• Efficacité, liquidité, volatilité du marché</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Pierre-Cyrille, 1994)</li> <li>• (Poincelot, 1994) ; (RHATOUS, et al 2020) ; (Rosenwald 2001) ; (Mouallim &amp; Abdelmounaim, 2023) ; (ALBOUY, 2005), (EL BADRAOUI, 2022) ; (Pascal, Gérard, Pascal, &amp; Michel, 2013) ; (Jérémy, 2017)</li> </ul>

<sup>8</sup> Op citée, P 120.

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Culture et communication financière</li>   <li>• Spécialisation, sécurité du marché</li>   <li>• Coût financier ; Coûts des transactions</li>   <li>• Taille du marché boursier, concentration, intégration avec les marchés mondiaux des capitaux, règle juridique (réglementation et surveillance), systèmes de règlement et de compensation, qualité institutionnelle, taux de change stables, absence de contrôle des capitaux</li> <li>• Revenu réel, taux d'épargne</li> <li>• Développement des intermédiaires financiers</li> <li>• Bonne gouvernance d'entreprise, bonne évaluation du risque crédit, disponibilité de systèmes de transactions fiables, développement des instruments de couverture</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Douar &amp; Kalbaza, 2021) ; (LUIGI, PAOLA, &amp; LUIGI, 2008) ; (M. BENKAMLA Mohammed Abdelaziz, 2019)</li> <li>• (Robine, 2000) ; (Ducros., 2018) ; (Jules &amp; Joël, 2024) ;</li> <li>• (Bencivenga, 1996).</li>   <li>• (Achille, 2011)</li>   <li>• (Garcia &amp; ), 1999) ;</li> <li>• (Elena &amp; NICULA, 2024)</li>   <li>• (BOUKHATEM, 2009) ;</li> </ul>
---	--

**Sources : Auteurs**

Théoriquement, les marchés financiers semblent avoir plusieurs facteurs d'attractivité comme souligne le résumé des facteurs évoqués dans le tableau ci-dessus. Parmi les facteurs soulignés, on constate que certains facteurs sont d'ordre général comme la réglementation, la fiscalité, la qualité institutionnelle, rôle des intermédiaires financiers et d'autres spécifique aux marché tel que l'évaluation du crédit (Marché obligataire), volatilité, taille du marché, instruments de couverture etc.... Après un résumé des aspects théoriques sur l'attractivité d'u marché financier, nous estimons qu'il y'a lieu de s'intéresser à la littérature empirique. C'est dans cette optique, que nous abordons dans le point suivant, le cadre empirique de l'attractivité d'un marché financier.

**2. Revue empirique**

L'attractivité d'un marché financier de manière générale peut s'articuler autour de certains concepts transversaux à l'ensemble du marché. On peut rappeler les concepts évoqués dans la partie théorique comme fiscalité, coût, efficience, liquidité, culture financière etc...

Les facteurs généraux de l'attractivité d'un marché financier constituent des attraits qui peuvent être communs à tous les compartiments du dit marché. Après avoir parcouru la littérature empirique, nous avons constaté que certaines études portent sur des aspects généraux et d'autres relatives à divers compartiments d'un marché financier. Ainsi, la revue souligne que certains facteurs d'attractivité sont d'ordre général ou relatif à tout le marché. Nous résumons quelques facteurs y relatifs dans le tableau ci-dessous :

**TABLEAU N°3 : RESUME DES ASPECTS GENERAUX DE L'ATTRACTIVITE D'UN MARCHE FINANCIER**

<b>Aspects généraux de l'attractivité d'un marché financier</b>	
<b>Facteurs d'attractivité</b>	<b>Auteurs</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fiscalité avantageuse, d'une main d'œuvre qualifiée et largement anglophone, accès privilégié aux marchés financier</li> <li>• Politique fiscale</li> <li>• Culture financière, structure actionnariale, taille de l'entreprise et au profil du dirigeant</li> <li>• Transparence, la fiabilité et la garantie de bonne exécution.</li> <li>• Conditions techniques, la puissance et le dynamisme des entreprises et leur orientation décidée vers le marché, rôle des banques françaises.</li> <li>• Efficience des marchés</li> <li>• Coût financier</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Lorenzo, 2023)</li> <li>• (Hardik, Rangan, &amp; Stephen, 2020)</li> <li>• (Régis,BIGOT; Patricia,CROUTTE; Jörg,MULLER , 2011) ; (MANDENG &amp; MOUIL, 2024) ; (Andreas, Matthias, &amp; Stefan, 2023)</li> <li>• (Mouhouain, 2022). Duvivier (2004) et Achille (2011)</li> <li>• (Jacques, 1998)</li> <li>• (MIHRAJ &amp; LAOUI MDAGHRI, 2024) ; (N'GUESSAN &amp; GREKOU, 2024) ; (Mohamed, 2017)</li> <li>• (Ibtissem &amp; Tarek, 2015) ; (VALERIANO F &amp; LIN, 1999)</li> </ul>

**Sources : Auteurs**

L'attractivité du marché financier est liée à des aspects centraux du marché tels que la réglementation, le coût, la fiscalité, le rôle des intermédiaires financiers (Banques), efficience du marché ou encore des aspects comme la culture financière. Par ailleurs certains facteurs semblent liés aux firmes comme la structure actionnariale, taille de l'entreprise, au profil du dirigeant.

En outre, l'attractivité d'un marché financier peut s'analyser par compartiment afin d'appréhender les aspects spécifiques empiriques de l'attractivité des compartiments. Ainsi nous nous intéresserons aux facteurs d'attractivité du marché des actions, des obligations et des instruments dérivés.

Les études évoquées ci-dessous montrent en partie l'intérêt accordé à la communauté des chercheurs au marché des actions. Elles relèvent plusieurs facteurs d'attractivité que nous résumons dans le tableau n°4.

**TABLEAU N°4 : RESUME DES FACTEURS D'ATTRACTIVITE DU MARCHE DES ACTIONS**

<b>Marché des actions</b>	
<b>Facteurs d'attractivité</b>	<b>Auteurs</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conjoncture économique et boursière défavorable ; remontée de la capacité d'autofinancement des entreprises</li> <li>• Revenu par habitant, développement du secteur financier, stabilité macroéconomique,</li> <li>• Charge administrative liée à la cotation en bourse, protection des investisseurs et l'intégrité du marché</li> <li>• Réaction du marché</li> <li>• Volatilité du marché boursier</li> <li>• Variables macroéconomiques</li> <li>• Liquidité</li> <li>• Qualité du marché.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (GRILLET-AUBERT, 2005).</li> <li>• (EL YAMANI &amp; ADRAOUI, 2022)</li> <li>• (EUROPEEN, PARLEMENT, 2024)</li> <li>• (Isabelle, 2001)</li> <li>• (Mouallim &amp; Abdelmounaim, 2023) ; (Stefan, Gerlach; Srichander, Ramaswamy; Michela, Scatigna, 2006) ; Zivanemoyo, 2011 (Oscar &amp; Bryan, 2025).</li> <li>• (Zivanemoyo, 2011) ; Candauda, 2020) ; (Adedoyin, Russell, &amp; Abiola, 2018) ; (Duy-Tung, Mathieu, &amp; Thi Mai, 2018).</li> <li>• (Poincelot, 1994) ; (Donald, Edmond, &amp; Thomas, 2025) ; (Xiaoyi &amp; Hao, 2024) ; (Rui, Hamish D, &amp; Ben R, 2018) ; (Rui, Hamish, &amp; Ben R, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 2019) ; (EL YAMANI &amp; ADRAOUI, 2022)</li> <li>• (Sophie &amp; Fatimazahra, 2023).</li> </ul>

Sources : Auteurs

- Considéré comme l'un des marchés les plus risqués, le marché des actions joue un rôle important dans le financement de l'économie. Divers facteurs soulignés ci-dessus constituent en partie des éléments fondamentaux de son attractivité et de son développement. Parmi eux, on peut citer la liquidité, les facteurs macroéconomiques, qualité du marché boursier, la volatilité, la sécurité, la transparence du marché ou encore le coût engendré par l'utilisation du marché boursiers. Parmi les facteurs soulignés, certains relèvent des aspects d'ordre général comme les facteurs macroéconomiques, le revenu par habitant, le développement du secteur financier, les coûts, la liquidité. Par contre la réaction du marché, la volatilité du marché boursier et la qualité du marché paraissent spécifiques au marché secondaire.

En plus du marché boursier, un autre aussi important est utilisé par les différents acteurs. Il s'agit du marché obligataire où se concentre l'offre et la demande d'obligation.

L'attractivité ou le développement de ce marché a été analysé par différents auteurs. Fabrice Pansard s'est intéressé à l'évolution du marché obligataire à travers l'offre et la demande des obligations. La demande d'obligation en France (1990 -2003) était composé essentiellement compagnies d'assurance, institutions financière monétaires, OPCVM et autres intermédiaires financiers non monétaires (hors assurances) et les ménages (Fabrice Pansard, 2005). Quant à l'offre, les émetteurs sur un marché obligataire sont généralement les entreprises, les institutions financières et les administrations publiques. Les facteurs d'attractivité d'un marché obligataire sont nombreux, nous présentons un résumé des facteurs d'attractivité d'un marché obligataire dans le tableau n°5.

**TABLEAU N°5 : RESUME DES FACTEURS D'ATTRACTIVITE D'UN MARCHE OBLIGATAIRE**

<b>Marché obligataire</b>	
<b>Facteurs d'attractivité</b>	<b>Auteurs</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque de liquidité, risque de marché, risque fiscal, etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Saiyan, Rongda, Zhiyong, Tianking, &amp; Chenglu, 2019)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conjoncture et liquidité (Autorité des marchés financiers, 2015).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Autorité des marchés financiers, 2015)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Structure des émetteurs, liquidité, l'insuffisance d'information sur les émetteurs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Gyntelberg, Guonan, &amp; Remolona, 2005)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agences de notation (Thomas Kelle, 2006).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Thomas Kelle, 2006)</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Faible participation des investisseurs ; faible liquidité ; manque de transparence des prix ; faibles notations de crédit ; les impôts élevés</li> <li>• Banques de second rang, Taux d'épargne, Cadres juridiques et institutionnels ; Rôle de l'information Liquidité du marché</li> <li>• Coûts de financement</li>   <li>• Largeur et la profondeur du marché</li>   <li>• Produits dérivés.</li>   <li>• Variable politique, la taille et le niveau de développement des pays</li>   <li>• Dispositifs réglementaires, coût de financement pour l'émetteur; garantie, limitation de la transparence des émetteurs et concentration des risques sur les garants, durée de l'émission</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Bank for International Settlements, 2006).</li>   <li>• (BIS, 2006).</li>   <li>• (The Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions, 2002)</li>   <li>• (Amy K Edwards, 2006)</li>   <li>• (Ilhyock Shim, Haibin Zhuz, 2010)</li>   <li>• Eichengreen et al. (2006) et Borensztein et al. (2006)</li>   <li>• (MBENG &amp; Cédric, 2011)</li> </ul>
--	---

**Sources : Auteurs**

L'attractivité d'un marché obligataire peut paraître complexe, elle est liée à plusieurs dimensions relatives aux marchés, acteurs et environnement. On peut par exemple souligner le coût, la largeur et la profondeur qui sont relatifs au marché ; la réglementation et la variable macroéconomique pour l'environnement ou encore la capacité de garantie relatif aux acteurs. Si plusieurs facteurs ont été soulignés sur le marché obligataire, ils nous semblent importants de s'intéresser à un autre marché comme celui des instruments dérivés.

La particularité des marchés dérivés fait de lui, un aspect qui peut promouvoir l'attractivité d'un marché financier dans son ensemble. Cette sous partie souligne un bon nombre de facteurs d'attractivité que nous résumons dans le tableau suivant :

**TABLEAU N°6 : RESUME EMPIRIQUE DES FACTEURS D'ATTRACTIVITE DU MARCHÉ DES INSTRUMENTS DERIVES**

<b>Marché des instruments dérivés</b>	
<b>Facteurs d'attractivité</b>	<b>Auteurs</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Couverture des risques de taux d'intérêt ou de change</li> <li>• Facteurs macroéconomiques.</li> <li>• Particularité des instruments dérivés à couvrir les risques spécifiques</li> <li>• Intermédiaires financiers : courtiers et traders</li> <li>• Taille, la volatilité, la liquidité des marchés sous-jacents</li> <li>• Qualité du marché des sous-jacents</li> <li>• Réglementation, liquidité, capital humain, infrastructure, culture financière, marché d'actifs des sous-jacents et aux variables macroéconomiques</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (Javier, 2018) ; (Elena &amp; NICULA, 2024) ; (Uluc &amp; Melanie, 2011)</li> <li>• (LAHBOUS &amp; ABDELBAKI, 2024) ; (Samarakoon, Rudra P, Rana P, &amp; Premjit, 2024 ; (Prem &amp; Padmaja, 2025)</li> <li>• (Eldar, Pavel Yu, &amp; Krinichansky, 2025)</li> <li>• (Dominic, 2012) ; (Deepika &amp; Sathish, 2022)</li> <li>• (Samarakoon, Rudra P, Rana P, &amp; Premjit, 2024)</li> <li>• (Woradee, 2022) ; (Justus, 2022)</li> <li>• (Viviana, 2003), (Хоменко, Горобінська, Теслюк, &amp; Назаренко, 2024) , (Justus, 2022), (PAULINE, 2013)</li> </ul>

**Sources : Auteurs**

Le tableau ci-dessus indique plusieurs facteurs d'attractivité du marché des produits dérivés. On note que son attractivité est liée à des aspects comme la variable macroéconomique, capacité à faciliter la couverture en matière de risques, la réglementation, la liquidité, la culture financière, les intermédiaires financiers, la qualité du marché des sous-jacents etc... Le marché des produits dérivés est lié aux autres marchés tels que les actions, obligations, les métaux précieux ou encore les commodités.

Empiriquement, le recours au marché financier comme circuit de financement par les agents à besoin de capitaux est lié à la qualité de la place financière ou réside le marché. La littérature empirique souligne que l'attractivité d'un marché dépend des caractéristiques techniques internes à la place financière, aux acteurs et à l'environnement dans son ensemble. Quant à sa composante, le marché financier possède des aspects généraux de facteurs d'attractivité et spécifiques souvent conformément à chacun de ses compartiments ou aux acteurs. En effet, comme le souligne la littérature, il nous paraît utile de comprendre l'attractivité d'un marché

financier comme un ensemble facteurs généraux et spécifiques concourant à accroître son utilisation comme source de financement.

### 3. Méthodologie

En sciences sociale, il existe diverses méthodologies de recherche qui sont couramment utilisées. Elle consiste le plus souvent à préciser le positionnement épistémologique, l'approche de la recherche ou encore la démarche de l'étude. Selon Van der Maren (1995), les théories de la connaissance, appelées aussi épistémologies, étudient comment les êtres humains construisent leurs savoirs (Gérard & Marie, 2004). On distingue essentiellement trois types de positionnement épistémique : positivisme, constructivisme et l'interprétatisme.

Les positivistes/post-positivistes s'appuient généralement sur une méthodologie quantitative qui adopte un cadre ontologique réaliste/objectif ainsi qu'une épistémologie empirique; le chercheur peut observer la réalité de l'extérieur et la manipuler ensuite à travers des méthodes d'analyse statistique (Stephen Kwadwo & Hamza, 2015). Les interprétativistes /constructivistes estiment qu'on ne peut pas tout expliquer par les relations causales, d'où la nécessité d'un minimum d'interprétation qualitative afin de comprendre la relation entre les variables (Hazem BEN, 2001).

Perret et Séville (2003) résument les différentes options de positionnement épistémologique qu'un chercheur débutant peut adopter face à la coexistence des paradigmes. Ils identifient trois cas de figure, selon que le chercheur considère ces paradigmes comme logiquement compatibles ou non : l'isolation, l'intégration, et le multi-paradigme (GHOULAM & Driss, 2025). En ce sens, l'isolationnisme considère que les paradigmes sont incompatibles tant que l'intégration et le multi-paradigme semblent privilégier la mutualisation des paradigmes dans la production des connaissances. A priori notre positionnement épistémologique s'oriente vers la position aménagée avec la logique intégration.

En générale, dans une recherche scientifique, un travail exploratoire semble nécessaire au préalable. La réalisation d'une étude exploratoire préalable permet d'analyser les informations par rapport à la problématique afin de déterminer les hypothèses représentatives du problème étudié. Elle a également pour objectif de repérer les variables essentielles ainsi que les liens entre ces dernières (Sara & Khadija, 2019). La recherche exploratoire viserait alors à combler un vide. La recherche exploratoire peut viser à clarifier un problème qui a été plus ou moins défini. Elle peut aussi aider à déterminer le devis de recherche adéquat, avant de mener une étude de plus grande envergure (Louis, Claudine, & Nicolas, 2007).

Dans le cadre de cet article, nous avons réalisé une étude exploratoire essentiellement qualitative sur l'attractivité du circuit de financement direct ou encore les marchés financiers.

Il s'agit donc d'une part, revisiter les aspects théoriques et empiriques sur les facteurs d'attractivité d'un marché financier. D'autre part, analyser et discuter les divers postulats retrouvés sur les thématiques abordées.

#### **4. Résultats et discussions**

Le résumé de la revue théorique et empirique souligné, met en exergue des aspects généraux et particuliers aux compartiments. Comme aspects généraux, sur la plan théorique, divers auteurs ont souligné des facteurs comme la réglementation, la fiscalité, la liquidité, la qualité institutionnelle, culture financière, rôle des intermédiaires financiers (Voir tableau N° 2) etc....La littérature empirique montre également que la réglementation, le coût, la fiscalité, le rôle des intermédiaires financiers, efficacité du marché ou encore des aspects comme la culture financière (Voir tableau N° 3) sont des facteurs pouvant influencer le recours aux marchés financiers. Parmi ces facteurs, celui de l'efficacité des marchés financiers, fait l'objet de controverse. Si la théorie suppose que l'efficacité des marchés favorise son recours par les acteurs à condition qu'ils soient efficaces. Certaines théories rejettent l'hypothèse de l'efficacité des marchés tels que la finance comportementaliste ((ALBOUY, 2005) ; (EL BADRAOUI, 2022)).

Malgré la continuité du débat scientifique sur l'efficacité des marchés comme le montre l'étude précédemment citée ci-dessus, certaines évaluent l'efficacité des marchés. En effet, une étude révèle que le marché boursier de l'UEMOA n'est pas efficace au point où les opportunités de profit seraient encore énormes pour les investisseurs (N'GUESSAN & GREKOU, 2024). Khaled examine l'efficacité informationnelle du marché des actions algériennes. Ses résultats indiquent que le marché des actions algérien est inefficace au sens faible et ce, en rejettent la présence d'un processus de marche aléatoire dans la série des cours de l'indice (Mohamed, 2017). En fin, bien que faisant l'objet de débat, les études récentes réalisées sur divers marchés montrent que l'efficacité des marchés restent une préoccupation sur les marchés et un facteur important pour les acteurs du marché.

Cependant certains facteurs d'attractivité sont spécifiques aux compartiments ou marchés de produits financiers. Dans ce sens, l'attractivité du marché dans son ensemble peut être favorisée par l'attractivité particulière du marché des actions, des obligations et des produits dérivés etc....

Dans le cadre théorique certains aspects spécifiques aux marchés ont été soulignés comme la volatilité, taille du marché boursier, concentration, intégration avec les marchés mondiaux des capitaux, règle juridique (réglementation et surveillance), systèmes de règlement et de compensation, taux de change stables, absence de contrôle des capitaux, bonne gouvernance d'entreprise, bonne évaluation du risque crédit, disponibilité de systèmes de transactions fiables, instruments de couverture etc.... (Voir tableau N°2).

Au niveau empirique, l'attractivité du compartiment action fait ressortir des facteurs comme la liquidité, les facteurs macroéconomiques, qualité du marché boursier, la volatilité, la sécurité, la transparence du marché ou encore le coût engendré par l'utilisation du marché boursiers (Voir tableau N°4). On note des facteurs d'aspects généraux tels que liquidité, facteurs macroéconomiques et d'autres spécifiques comme qualité et volatilité du marché boursier. Selon Hao, la liquidité des marchés boursiers est une condition préalable essentielle au bon fonctionnement des marchés financiers (Xiaoyi & Hao, 2024). Pour d'autres, elle est liée<sup>9</sup> à la volatilité, la taille de l'entreprise, le rendement des actifs et le nombre de SGI (Donald, Edmond, & Thomas, 2025).

La qualité du marché des actions est une notion multidimensionnelle, l'efficacité et la liquidité étant ses deux composantes majeures. Quant à la volatilité, elle apparaît comme une conséquence des deux autres composantes (Sophie & Fatimazahra, 2023). Ces postulats soulignent un lien entre la qualité du marché des actions et les aspects tels que l'efficacité, la liquidité et la volatilité. En somme, il apparaît que les notions efficacité, liquidité et volatilité sont difficilement dissociables et constituent des facteurs d'attractivité pour le marché des actions.

Quant aux marchés obligataires, son attractivité est liée à plusieurs dimensions relatives aux marchés, acteurs et environnement. La revue a souligné par exemple le coût, la liquidité, la volatilité, la largeur et la profondeur, l'existence des produits dérivés qui sont relatifs au marché ; la réglementation et la variable macroéconomique pour l'environnement ou encore la capacité de garantie, rôle des intermédiaires financiers relatifs aux acteurs (Voir tableau N°5). Les facteurs d'attractivité du marché obligataire cités ci-dessus sont soutenus par la littérature empirique et peuvent faire l'objet d'étude sur le marché obligataire des espaces régionaux comme l'UEMOA (Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest).

---

<sup>9</sup> Négativement pour la volatilité et positivement pour les autres

En dehors du marché obligataire, la revue souligne un autre marché perçu comme complémentaire aux autres marchés, les instruments dérivés. Nous avons déjà souligné que la particularité des marchés dérivés fait d'eux, un aspect qui peut promouvoir l'attractivité d'un marché financier dans son ensemble. Ces marchés possèdent un bon nombre de facteurs d'attractivité que nous avons résumé dans le tableau N°6. On n'y note des facteurs tels que la variable macroéconomique, la réglementation, la liquidité, la culture financière, les intermédiaires financiers. A la différence des autres marchés, on constate quelques nouveaux facteurs d'attractivité que sont : capacité à faciliter la couverture en matière de risques, capital humain, les infrastructures, la qualité du marché des sous-jacents. En effet le marché des dérivés est largement utilisé à des fins de couvertures donc sa capacité à fournir aux acteurs des moyens de se protéger contre le risque, est une de ces particularités. Les instruments sophistiqués et le cadre technique qui l'accompagnent font que la qualité de ce marché est aussi liée au capital humain et les infrastructures. Les instruments dérivés sont des contrats souvent basés sur d'autres produits (Actions, obligations, etc...) appelés sous-jacents. La littérature empirique souligne que l'attractivité d'un marché dérivé dépend aussi de la qualité du marché des sous-jacents.

Ces résultats montrent qu'il existe un nombre non restreint de facteurs d'attractivité des marchés financiers. La pluralité des facteurs et les postulats empiriques témoignent de la complexité de l'analyse des facteurs d'attractivité des marchés financiers. Cette analyse semble lier à l'environnement macroéconomique, les marchés et ses acteurs. Ces derniers variant par pays et/ou espace économique, l'analyse de l'attractivité de ces marchés devrait se faire individuellement comme le montrent<sup>7</sup> les résultats des travaux empiriques.

En classifiant ces facteurs par catégories générales et spécifiques, notre approche s'attèle à poser les bases d'une étude approfondie par macro et micro-facteurs de l'attractivité des marchés financiers. Cependant les résultats auraient été d'avantage concluant à travers une étude réalisée auprès d'un certain nombre d'acteurs. C'est d'ailleurs cette dynamique future qui semble être pertinente notamment sur l'attractivité du marché financier à travers les approches macro et micro-facteurs.

### **Conclusion**

Sur le plan théorique qu'empirique, l'attractivité du marché financier fut évoquée par plusieurs auteurs. Les théories développées par divers auteurs au fur et à mesure du temps montrent que certains facteurs sont d'ordre général comme la réglementation, la fiscalité, la liquidité, la qualité institutionnelle et d'autres spécifiques au marché tel que la taille du marché boursier,

l'évaluation du crédit (Marché obligataire), capacité de couverture (marché dérivé). La littérature empirique nous a permis de souligner que l'attractivité d'un marché financier dépend des caractéristiques techniques internes, aux acteurs et à l'environnement dans son ensemble. Elle confirme que son attractivité est relative à des facteurs généraux et spécifiques conformément aux compartiments.

Les débats scientifiques en la matière continuent à notre avis sur deux aspects. Le premier est relatif l'acceptabilité de certains facteurs comme l'efficacité des marchés financiers. Le second porte la continuité empirique sur les facteurs d'attractivité d'un marché financier. Il est possible que selon les cas d'étude, certains facteurs peuvent être estimés plus significatifs ou moins, voire pas d'effet ou négligeables. Cependant cette étude s'est attelée à répertorier un nombre non restreint de facteurs pouvant expliquer l'attractivité des marchés financiers. L'étude s'attèle à poser les bases d'une étude approfondie par macro et micro-facteurs de l'attractivité des marchés financiers.

L'analyse du recours aux marchés financiers par les entreprises et autres acteurs est réalisable à travers l'attractivité de ce marché auprès de ceux-ci. La littérature prouve qu'il existe un nombre important de facteurs d'attractivité. Par ailleurs, nous estimons que l'aspect attractivité auprès des acteurs comme que les firmes est complémentaire avec la compréhension du choix de structure de financière des entreprises ou encore auprès des Etats, dépend de leur orientation stratégique, politique et économique.

## BIBLIOGRAPHIE

### 1. Article de revue

- Adedoyin, I. L., Russell, O. S., & Abiola, A. B. (2018, juin). Future Business Journal 4. *The effect of fiscal and monetary policies interaction on stock market*, 4(1), pp. 16-33. doi:<https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.11.004>
- Andreas, O., Matthias, H., & Stefan, W. (2023, Septembre 27). Investment in risky assets and participation in the financial market: does financial literacy matter? *International Review of Economics*, 71, pp. 19-45.
- Cassiers, I., & Robert, B. (2002). Théorie de la régulation : Analyse critique. Récupéré sur <http://hdl.handle.net/2078.1/80507>
- Dominic, O. (2012). *Modelling Single-name and Multi-name Credit Derivatives*. doi:<https://doi.org/10.1002/9781119201960.ch1>
- Donald, N., Edmond, B., & Thomas, T. (2025, 03 15). Impact de la divulgation de l'information sur la liquidité des actions des entreprises cotées à la BOURSE REGIONALE DES VALEURS MOBILIERES (BRVM). 6(3), pp. 103-127.
- Duy-Tung, B., Mathieu, L., & Thi Mai, H. B. (2018, Octobre). Pacific-Basin Finance Journal. *Dynamics between stock market movements and fiscal policy: Empirical evidence from emerging Asian economies*, pp. 65-74. doi:<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.05.010>
- El Amri, A., Oulfarsi, S., Eddine, A. S., El Khamlichi, A., Hilmi, Y., Ibenrissoul, A., ... & Boutti, R. (2022). Carbon Financial Market: The Case of the EU Trading Scheme. In Handbook of Research on Energy and Environmental Finance 4.0 (pp. 424-445). IGI Global.
- EL BADRAOUI, K. (2022, Mars 23). Journal of Business and Economic. «*La performance boursière à long terme et le paradigme de l'efficacité des marchés : L'apport de la finance comportementale* », 9(1 et 2), pp. 106-140.
- EL YAMANI, R., & ADRAOUI, M. (2022, Septembre). LES DETERMINANTS DU DEVELOPPEMENT DU MARCHE BOURSIER : CAS DE LA BOURSE DE CASABLANCA. *ReserchGate*, pp. 144-162. Récupéré sur [www.researchgate.net/publication/377266378](http://www.researchgate.net/publication/377266378)
- Elena, C., & NICULA, F. (2024). EXPLORING THE DYNAMICS OF DERIVATIVE MARKETS. A COMPREHENSIVE STUDY ON FUTURES, OPTIONS, AND SWAPS IN MODERN FINANCE. *Revista tinerilor economişti*(43), pp. 97-108.

- GHOULAM, S., & Driss, D. (2025). QUELLE MÉTHODOLOGIE ADÉQUATE EN SCIENCE DE GESTION? *Révue des Etudes Multidisciplinaires en Sciences Economiques et de Gestion*, 10(2), pp. 346-373.
- Hardik, A. M., Rangan, G., & Stephen, M. (2020, Novembre). 125 Years of time-varying effects of fiscal policy on financial markets. *International Review of Economics & Finance*, pp. 303-320. doi:<https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.07.011>
- Hautcœur, P.-C. (2008). Marchés financiers et développement économique : une approche historique. pp. 159-172.
- Hazem BEN, A. (2001, juin). QUELLE METHODOLOGIE DE RECHERCHE APPROPRIEE POUR UNE CONSTRUCTION DE LA RECHERCHE EN GESTION ?, (pp. 1-27).
- Ibtissem, M., & Tarek, B. (2015, Décembre). L'IMPACT DU DEVELOPPEMENT DU MARCHE BOURSIER SUR LE COUT DES CAPITAUX PROPRES : VALIDATION EMPIRIQUE SUR LA BVMT. *Journal of Academic Finance*. doi:10.59051/joaf.v6i1.43
- Kobiyh, M., El Amri, A., Oulfarsi, S., & Hilmi, Y. (2023). Behavioral finance and the imperative to rethink market efficiency.
- LAHBOUS, B., & ABDELBAKI, N. (2024). Essai de modélisation de l'impact du taux d'intérêt et du taux de change sur les produits dérivés bancaires au Maroc. *Moroccan Journal of Entrepreneurship, Innovation and Management (MJEIM)*, 9(1-2), pp. 73-87.
- leguideboursier. (2021, 09 05). *Le marché boursier de Johannesburg JSE*,. Consulté le 07 27, 2022, sur [leguideboursier: www.leguideboursier.com](http://www.leguideboursier.com)
- Louis, T., Claudine, S., & Nicolas, V. (2007). La recherche qualitative est-elle nécessairement exploratoire? *Actes du colloque RECHERCHE QUALITATIVE : LES QUESTIONS DE L'HEURE*, 5, pp. 38-45. Récupéré sur <http://www.recherche-qualitative.qc.ca/Revue.html>
- LUIGI, G., PAOLA, S., & LUIGI, Z. (2008, Novembre 11). The Journal of Finance. *Trusting the Stock Market*, pp. 2557-2600. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01408.x>
- MANDENG, M. N., & MOUIL, N. J. (2024, 05 08). LES FACTEURS DE RETICENCE A L'INTRODUCTION EN BOURSE SUR LE MARCHE FINANCIER D'AFRIQUECENTRALE. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 5(5), pp. 274-298.
- MBENG, M., & Cédric, A. (2011). Politique Economique Et Facteurs Institutionnels Dans Le Développement Des Marchés Obligataires Domestiques De La Zone CFA,. *Working Papers Series N° 138, African Development Bank*, .

MIHRAJ, Z., & LAOUI MDAGHRI, A. (2024, Avril). Quels principes fondamentaux soutiennent l'efficacité des marchés financiers, et comment sont-ils remis en cause? *Revue Internationale de la Recherche Scientifique(Revue-IRS)*, 2(2), pp. 377-383.

Mohamed, K. (2017, Décembre). L'efficacité informationnelle des marchés financiers : Etude théorique et validation empirique sur la Boursed'Alger. *Journal of Industrial Economics*, 13, pp. 457-473.

N'GUESSAN, n. A., & GREKOU, G. L. (2024, 01 04). Les cours boursiers de la zone UEMOA suivent-ils une marche. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 5(1), pp. 225-248.

Oscar, M.-V.-A., & Bryan, C.-L. (2025, Août 7). From uncertainty to adjustment: the influence of the 2023 Israel–Hamas War on Latin American Stock Market Volatility. *Finance Research Letters*, 85, pp. 1-11. Récupéré sur [doi.org/10.1016/j.frl.2025.108131](https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.108131)

Prem, V., & Padmaja, M. (2025, Mai 9). Macroeconomic Information Sentiment Biases in Derivatives Market: Asymmetry Evidence in Case of India. *The Journal of Business Perspective*. doi:10.1177/09722629251335440

Rui, M., Hamish D, E., & Ben R, M. (2018, Juin). Pacific-Basin Finance Journal. *Market volatility, liquidity shocks, and stock returns: Worldwide evidence*, pp. 164-199. doi:<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.04.008>

Rui, M., Hamish, E., & Ben R, M. (2019, Septembre). Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. *Risk perceptions and international stock market liquidity*, pp. 94-116. doi:<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2019.06.001>

Sara, D., & Khadija, A. (2019, Août). DU POSITIONNEMENT EPISTEMOLOGIQUE A LA METHODOLOGIE DE RECHERCHE : QUELLE DEMARCHE POUR LA RECHERCHE EN SCIENCE DE GESTION. *Revue Économie, Gestion et Société*(20), pp. 1-16.

Sophie, N., & Fatimazahra, O. (2023). Relativité de la qualité du marché des actions : cas des marchés boursiers du Maghreb. *I*(133), pp. 15-29.

Stefan, Gerlach; Srichander, Ramaswamy; Michela, Scatigna. (2006). *150 ans de volatilité des marchés financiers*. Banque des Règlements Internationaux.

Stephen Kwadwo, A., & Hamza, K. (2015, juin). Qualitative and quantitative research paradigms in business research: A philosophical reflection. *European journal of business and management*, 7(3), pp. 217-225.

Uluc, A., & Melanie, G. (2011, Décembre). Derivatives Market Activity in Emerging Markets and Exchange Rate Exposure. *Emerging Markets Finance & Trade*, 47(6), pp. 46-67. Récupéré sur [www.jstor.org/stable/41343440](http://www.jstor.org/stable/41343440)

Victor, M. (2006). thème 4 :« L'accélération du développement de l'Afrique cinq ans après l'entrée dans le XXIe siècle ». *conférence internationale organisée en Tunisie du 22 – 24 novembre 2006 par BAD et le CREA*. Tunisie.

Viviana, F. (2003, Octobre). What determines market development?: Lessons from Latin American derivatives markets with an emphasis on Chile. *Journal of Financial Intermediation*, 12(4), pp. 390-421. Récupéré sur [https://doi.org/10.1016/S1042-9573\(03\)00043-3](https://doi.org/10.1016/S1042-9573(03)00043-3)

Woradee, J. (2022, Juin 23). Determinants of the successful single stock futures market in Thailand. *Investment Management and Financial Innovations*, pp. 274-284. Récupéré sur [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.24](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.24)

Xiaoyi, L., & Hao, H. (2024, Mars). Economic Analysis and Policy. *The dynamic impact of monetary policy on stock market liquidity*, pp. 388-405. doi:<https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.12.007>

Zivanemoyo, C. (2011, Mars 01). South Africa Journal of Economics . *MACROECONOMIC UNCERTAINTY AND CONDITIONAL STOCK MARKET VOLATILITY IN SOUTH AFRICA*, pp. 27-49.

Хоменко, І., Горобінська, І., Теслюк, Н., & Назаренко, Я. (2024, Mai 31). PROBLEMS AND PROSPECTS OF FINANCIAL DERIVATIVES MARKET DEVELOPMENT. *Kyiv Economic Scientific Journal*, pp. 150-157. doi:<https://doi.org/10.32782/2786-765X/2024-5-22>

## 2. Ouvrages

Florence, D.-D., Jacqueline, D., & Nathalie, L. G. (2024). *DGC 6 Finance d'Entreprise*. Paris: Dunod.

Gérard, F., & Marie, L. (2004, Septembre 14). *Apprivoiser l'épistémologie*.

Jean-François, L. (2011). *Des bourse aux entreprises de marché*. L'Harmattan.

Jean-Paul, V. (2013). *Régulation des marchés financiers*. Ellipses.

Pascal, A., Gérard, D., Pascal, G., & Michel, L. (2013). *Gestion de portefeuille et marchés financiers*. Montreuil: Person France.

### 3. Thèse

Lorenzo, G.-L. (2023, 12 19). Fiscalité bancaire, politique monétaire et annonces budgétaires : Trois essais en économie bancaire et financière internationale. *Thèse*. Paris, France: Université Paris Nanterre.

Pierre-Cyrille, H. (1994, Octobre). Thèse. *LE MARCHÉ BOURSIER ET LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES FRANÇAISES (1890-1939)*,, 120. Paris, Paris, France: Université de Paris I Panthéon -Sorbonne.