

Qu'est-ce que le financement de l'économie ?



Les opérations économiques nécessitent un financement.

Le financement de l'économie désigne donc l'action de mettre à la disposition des agents économiques les ressources nécessaires à leur réalisation.

I | Le financement des agents économiques

1 Les besoins de financement des agents économiques

- Certains agents économiques ne disposent pas des ressources financières suffisantes pour financer leurs projets.
- On dit alors qu'ils ont un besoin de financement : le montant de leur épargne ne suffit pas à financer leur investissement. Ce besoin de financement correspond donc à la **différence entre le montant de l'épargne et le montant des investissements** envisagés.
- Au niveau macroéconomique, les **sociétés non financières** (entreprises) ont un besoin de financement : le montant de l'épargne brute des entreprises résidentes ne couvre pas le montant de leurs investissements. L'**État** est également généralement en besoin de financement.

Pour les entreprises, l'**investissement** désigne l'achat de biens de production (machines, ordinateurs, bâtiments...). Pour les ménages, il s'agit de l'achat d'un logement.

Les capacités de financement des agents économiques

- Certains agents économiques disposent d'une **épargne excédentaire** : le montant de leur épargne dépasse celui de leurs investissements. Cette capacité de financement va être mise à la disposition d'autres agents économiques.
- Au niveau macroéconomique, ce sont les **ménages** et les **sociétés financières** (banques, assurances) qui disposent généralement d'une capacité de financement.
- La somme des besoins et capacités de financement des différents secteurs institutionnels permet de déterminer le besoin ou la capacité de financement de la nation. Si la nation a un besoin de financement, cela signifie que l'**épargne nationale** ne couvre pas les besoins de financement des agents résidents. Il faut faire appel à l'**épargne étrangère** pour couvrir ce besoin.

II Le système financier



1 Le financement de l'économie

- Le système financier désigne l'ensemble des institutions et des activités financières qui contribuent à la création et aux échanges de capitaux. Il assure la **rencontre** entre des agents à besoin de financement et des agents à capacité de financement.
- Il vise à la fois à collecter l'épargne disponible et à transférer les ressources vers les agents à besoin de financement. Il favorise la circulation de l'information pour permettre une bonne allocation des capitaux financiers. Il est également à l'origine de la création monétaire.

2 Les acteurs et l'organisation du système financier

- Le système financier repose à la fois sur les **banques**, qui créent la monnaie et collectent l'épargne pour ensuite accorder des crédits, et sur les **marchés financiers**, qui permettent une rencontre directe entre les agents à besoin et à capacité de financement. Il est régulé par les **pouvoirs publics**, qui surveillent et fixent des règles encadrant les activités financières.

Mot clé

On distingue des **banques de dépôt**, qui collectent l'épargne de leurs clients pour la prêter à d'autres, et des **banques d'affaires**, qui interviennent auprès des entreprises pour les aider à se financer sur les marchés financiers.

- La globalisation financière a permis l'apparition d'un **système financier mondial** où les capitaux sont libres de circuler entre les différentes places et les différents agents.



L'ESSENTIEL

Le financement des agents économiques

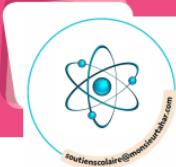
► **besoins de financement :**
différence entre le montant de l'épargne et celui de l'investissement

► **capacités de financement :**
épargne excédentaire (ménages, sociétés financières)

► **le système financier :**
institutions et activités financières contribuant à la création et aux échanges de capitaux

► **ses acteurs :**
banques et marchés financiers

Les différents modes de financement de l'activité économique



Différentes possibilités s'offrent aux entreprises et aux ménages pour financer leurs activités.

I | Le financement interne ou autofinancement

1 Les capacités de financement des ménages

- Les ménages disposent de différents types de revenus : des **revenus primaires** (revenus du travail et du capital) et des **revenus de transfert** (prestations sociales). Lorsqu'on additionne ces revenus et que l'on en soustrait les prélèvements obligatoires (impôts et taxes) effectués par les administrations publiques, on obtient leur **revenu disponible**.
- Ce revenu disponible est destiné en partie à la **consommation**. La part de ce revenu qui n'est pas consommée est consacrée à l'**épargne**. Cette épargne va leur servir à financer leurs investissements (achat de logement). Si le montant de leur épargne est au moins égal au montant de leur investissement, alors les ménages peuvent **s'autofinancer**.

Mot clé

Le taux d'épargne des ménages correspond au rapport entre l'épargne et le revenu disponible. Il est d'autant plus important que le revenu est élevé.

2 Les capacités de financement des entreprises

- On mesure la richesse créée par les entreprises à l'aide de la **valeur ajoutée** (VA). Cette VA est en partie reversée aux salariés (salaires) et fait l'objet de prélèvements par l'État (impôts).
- L'entreprise dégage un **excédent brut d'exploitation** (EBE) qui correspond à son bénéfice. Celui-ci est en partie reversé aux actionnaires (dividendes) et aux banques (intérêts) qui ont participé au financement de l'entreprise. Le bénéfice non distribué (épargne brute) va permettre de financer les investissements, c'est-à-dire de s'autofinancer. On parle d'un **financement sur fonds propres**.
- L'**autofinancement** de l'entreprise dépend donc de sa capacité à dégager des bénéfices. On peut ainsi mettre en relation son **taux de marge** (part de l'EBE dans la VA) et son **taux d'autofinancement** (part de l'épargne brute dans la FBCF).

II Le financement externe, indirect ou direct

1 Le financement externe indirect

- Les agents qui ne peuvent pas s'autofinancer doivent recourir à un financement externe, c'est-à-dire faire appel à l'**épargne d'autres agents**.
- Ils peuvent recourir au **crédit bancaire**. Les banques jouent alors le rôle d'**intermédiaire** en collectant l'épargne des agents à capacité de financement et en accordant des crédits aux agents à besoin de financement. On parle de financement externe indirect ou intermédié.
- Ce mode de financement génère un endettement et a un coût : le **taux d'intérêt**. Il concerne en particulier les ménages et les petites et moyennes entreprises.

2 Le financement externe direct

- Les agents économiques peuvent également se financer sur le marché des capitaux. Ils rencontrent alors directement les agents à capacité de financement, **sans intermédiaire** : on parle de financement externe direct. Le marché des capitaux permet la confrontation de l'offre et de la demande de financement.
- Les agents à besoin de financement émettent des **titres financiers** qui sont achetés par des agents à capacité de financement. Tous les agents économiques n'ont pas accès à ce mode de financement, qui concerne plus particulièrement les grandes entreprises.

Mot clé

Les **titres financiers** peuvent être des actions ou des obligations, certifiant un droit de propriété ou une créance.



L'ESSENTIEL

Les différents modes de financement de l'activité économique

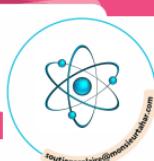
Financement interne ou autofinancement

- ménages : grâce à l'épargne
- entreprises : grâce aux bénéfices non distribués

Financement externe

- indirect : recours au crédit bancaire (taux d'intérêt)
- direct : recours au marché des capitaux (émission de titres financiers)

Le financement sur le marché des capitaux



Il existe plusieurs types de financement externe direct sur le marché des capitaux, qui assurent la rencontre des agents à besoin et à capacité de financement.

I Le financement externe sur le marché monétaire

- Le marché monétaire est un compartiment du marché des capitaux qui assure le **financement à court et moyen terme** (de 24 heures à 7 ans). Il est constitué du marché interbancaire, réservé aux banques pour leurs opérations de refinancement, et du marché des titres de créances négociables, ouvert à tous les agents.
- Sur ce marché s'échangent des **billets de trésorerie** émis par les entreprises à besoin de financement, mais aussi des **bons du trésor** émis par les États qui doivent financer leur déficit budgétaire. Ces titres sont achetés par des agents à capacité de financement, qui contribuent ainsi au financement de l'économie.

II Le financement externe sur le marché financier

1 Un financement de long terme

- Le marché financier est un autre compartiment du marché des capitaux qui assure le **financement à long terme** (plus de 7 ans). On peut distinguer un **marché primaire**, sur lequel sont émis les nouveaux titres financiers, et un **marché secondaire**, sur lequel sont revendus les titres déjà émis.
- C'est le marché primaire qui contribue au financement de l'économie. Le marché secondaire assure la liquidité du marché primaire car il assure aux investisseurs qu'ils pourront revendre leurs titres.

Mot clé

Le **marché secondaire** désigne ce que l'on appelle couramment « la Bourse ».

2 L'émission de titres financiers

- Les entreprises constituées en société anonyme (SA) peuvent émettre des **actions**. Les actions représentent des **titres de propriété** du capital de l'entreprise. Leurs acheteurs deviennent **actionnaires**, c'est-à-dire propriétaires d'une partie du capital de l'entreprise, et pourront prétendre à des **dividendes**, qui représentent une part des bénéfices de l'entreprise. Pour l'entreprise émettrice, c'est un **financement sur fonds propres** : son capital s'accroît, sans endettement.

■ Les titres émis peuvent aussi être des **obligations**. Ce sont des **titres de dette** émis par les entreprises ou les États qui ont besoin de se financer. Les acheteurs deviennent leurs créanciers pour la durée de l'obligation. Ils ont le droit de toucher un **intérêt** fixe qui est la contrepartie du prêt accordé. Ce financement suscite donc un **endettement**.

III Le développement du marché des capitaux

■ Depuis les années 1980, on assiste à un développement de la finance de marché au détriment du financement par crédit bancaire.

On parle du passage d'une économie d'endettement à une **économie de marchés financiers**.

■ Ce développement a été permis par une **libéralisation** de ces marchés, qui les a rendus plus accessibles et plus souples. La globalisation financière permet un accès facilité aux capitaux étrangers.

■ La globalisation s'accompagne d'un mouvement de **désintermédiation**, c'est-à-dire d'un recul de l'activité bancaire traditionnelle (octroi de crédits). Cependant, la place des banques dans le financement de l'économie reste importante puisque toutes les entreprises n'ont pas accès au marché des capitaux. De plus, les banques sont devenues des acteurs majeurs des marchés financiers.

Mot clé

La **libéralisation** signifie que les marchés financiers ont été décloisonnés pour effacer les frontières entre les différents marchés, et déréglementés, c'est-à-dire moins encadrés.



L'ESSENTIEL

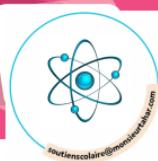
Le financement sur le marché des capitaux

Financement externe sur le marché monétaire
► émission de titres de créances (bons du trésor)

Financement externe sur le marché financier
► émission de titres de propriété (actions) et de titres de dettes (obligations)

Développement du marché des capitaux
► désintermédiation
→ économie de marchés financiers

Le rôle du crédit bancaire et des taux d'intérêt



Le financement externe indirect reste un mode de financement primordial pour l'économie. Il suscite un endettement et a un prix : le taux d'intérêt. Il peut représenter un risque pour le créancier.

I | Le financement par crédit bancaire

1 Un financement intermédiaire

- Les banques assurent le financement de l'économie en accordant des crédits aux ménages et aux entreprises. La banque met ainsi à la disposition de ces agents une **somme de monnaie pour une durée déterminée** et en échange d'une **rémunération** : le taux d'intérêt.
- Ces crédits peuvent être accordés, sous certaines conditions de **solvabilité**, sur la base des dépôts d'épargne collectés par les banques. Elles jouent alors un rôle d'intermédiaire entre les agents à capacité et les agents à besoin de financement. C'est un **financement externe indirect** ou intermédiaire.

Mot clé

La **solvabilité** désigne la capacité d'un agent économique à faire face à ses engagements, c'est-à-dire sa capacité à rembourser son crédit.

2 Le crédit bancaire et la création monétaire

Ces crédits peuvent également être accordés par les banques à partir de rien, « ex nihilo ». Les banques, en accordant ce crédit et par simple jeu d'écriture, sont alors à l'origine d'une **création de monnaie**. Cette monnaie sera détruite lorsque le crédit sera remboursé. ▶ **FICHE 21**

II | Le coût du crédit : le taux d'intérêt

1 Les différents types de taux d'intérêt

Le taux d'intérêt est le **prix de l'endettement**. Il existe différents taux d'intérêt selon l'opération de financement : les taux d'intérêt fixés par les banques lors des opérations de crédit, les taux d'intérêt déterminés sur le marché financier lors de la vente d'obligations, le taux d'intérêt directeur fixé par la Banque centrale sur le marché monétaire interbancaire.



2 La détermination du taux d'intérêt

- Le taux d'intérêt représente à la fois le **coût du crédit** pour l'emprunteur et la **rémunération du prêteur**. Il correspond à un pourcentage de la somme prêtée qui sera versée par l'emprunteur à son créancier durant toute la durée du prêt. Ce taux peut être fixe ou variable.
- Il est déterminé en fonction de la somme prêtée, de la longueur du prêt accordé et du risque que présente le crédit pour le prêteur.

III Les prêteurs face au risque de crédit

- Le risque de crédit représente la probabilité qu'un emprunteur soit dans l'**incapacité de faire face au remboursement** du crédit accordé.
- Pour les ménages et les petites entreprises, ce risque de crédit est appréhendé à partir de l'analyse d'un dossier de crédit. Les ménages doivent faire la preuve de leur **solvabilité** en informant la banque du montant de leurs revenus, de leur situation professionnelle, de leur taux d'endettement. La banque s'assure alors que le ménage sera capable d'assumer financièrement ce crédit. Elle peut exiger des garanties, comme la souscription d'une assurance.
- Pour les crédits accordés aux grandes entreprises, les banques peuvent se fier aux notes accordées par les **agences de notation**, chargées d'évaluer le risque de défaut de paiement des entreprises et la qualité des titres qu'elles émettent pour se financer.



L'ESSENTIEL

Le rôle du crédit bancaire et des taux d'intérêt

Le crédit bancaire

- mise à disposition d'une somme de monnaie pour une durée déterminée
- financement externe indirect

Le taux d'intérêt

- coût de l'emprunt et rémunération du prêteur
- déterminé en fonction de la somme prêtée, de la longueur du prêt et du risque pris par le prêteur

Le risque de crédit

- capacité de remboursement de l'emprunteur
- risque pour le prêteur



Le financement de l'État

L'État peut être en besoin de financement pour faire face à son déficit budgétaire. Il doit alors recourir à l'emprunt pour financer la dépense publique.

I | Le besoin de financement de l'État

- Pour financer ses dépenses, l'État dispose de ressources : les prélèvements obligatoires. Les administrations publiques collectent en effet des impôts, des taxes et des cotisations sociales qui représentent chaque année les **recettes fiscales** de l'État. L'État dispose également de **recettes non fiscales**, telles que les dividendes versés par les entreprises dont l'État est actionnaire ou encore le produit des amendes de la circulation et du stationnement routier.
- Elles leur servent à financer la protection sociale (assurance maladie, chômage...), la production de biens et de services collectifs (Éducation, justice, défense nationale...) et le remboursement du **service de la dette**, qui représente environ 12 % des dépenses de l'État en 2018.
- Lorsque le montant des dépenses publiques excède le montant des recettes, on parle de **déficit budgétaire**. Le montant de ce déficit correspond au **besoin de financement** des administrations. En France, en 2018, le montant des dépenses publiques s'élève à 329,6 milliards d'euros et celui de ses recettes à 242,9 milliards d'euros, soit un déficit de 86,7 milliards.

Mot clé

Le solde budgétaire est la différence entre les recettes et les dépenses de l'État. S'il est négatif, on parle de **déficit budgétaire** ; s'il est positif, c'est un excédent budgétaire. S'il est nul, le budget est à l'équilibre.

II | Le financement de l'État par l'emprunt

- L'État se finance en réalisant des emprunts sur les marchés financiers. C'est le Trésor public qui se charge d'émettre des titres sur le marché obligataire (**bons du trésor**).
- Le **taux d'intérêt** des obligations d'État dépend du risque de crédit associé à cet État. Les **agences de notation** évaluent ce risque et notent les États. Cette note a une influence sur les taux d'intérêt exigés par les créanciers. Plus le risque est considéré comme élevé, plus le taux demandé sera important.

■ Ces nouveaux emprunts font augmenter le montant de la dette des États, appelée **dette souveraine**, ainsi que le **service de la dette**, c'est-à-dire le montant annuel du remboursement des sommes empruntées et des intérêts. Ils pèsent sur les dépenses de l'État et sur le déficit budgétaire. Ils ont un caractère **cumulatif** : de nouveaux emprunts augmentent le service de la dette qui creuse le déficit budgétaire et nécessite de nouveaux emprunts pour le financer.

III | Les effets de la dépense publique sur l'économie

■ Dans le cadre d'une politique budgétaire de relance, le **déficit public** peut être considéré comme un moyen de soutenir l'activité. L'accroissement des dépenses publiques permet de soutenir la **demande globale** : en investissant ou en augmentant les revenus de transfert des ménages, l'État favorise l'investissement des entreprises et la consommation, ce qui contribue à accroître la production et stimule l'emploi. Pour les économistes keynésiens, cette **politique budgétaire** est à l'origine d'un **effet multiplicateur** favorable à la croissance.

Mot clé

La politique budgétaire est une politique économique conjoncturelle par laquelle l'État utilise le budget pour atteindre ses objectifs (ex. : relancer la croissance).

■ Pour les économistes libéraux, l'intervention de l'État dans l'économie a des effets néfastes. En finançant ses dépenses publiques par l'emprunt, l'État fait à la fois augmenter les taux d'intérêt (du fait de l'augmentation de la demande de capitaux) et assèche l'épargne disponible pour les agents économiques privés. L'investissement public se substitue à l'investissement privé, sans réel effet positif sur l'activité économique : on parle d'**effet d'éviction**.



L'ESSENTIEL

Le financement de l'État

Le besoin de financement

- ▶ pour financer les dépenses publiques
- ▶ en cas de déficit budgétaire

Le financement par l'emprunt

- ▶ par émission de bons du trésor
- ▶ hausse de la dette publique

Les effets de la dépense publique

- ▶ croissance économique ?
- ▶ effets d'éviction ?