

Première ES
 Sciences économiques et sociales
Thème 4 : La monnaie et le financement
Chapitre 4.2 : Comment l'activité économique est-elle financée ?

| Thèmes | Notions | Indications complémentaires |
|--|---|--|
| 4. La monnaie et le financement | | |
| 4.2 Comment l'activité économique est-elle financée ? | Autofinancement, financement direct/indirect, taux d'intérêt, risque de crédit | Les choix de financement des agents économiques seront présentés de manière élémentaire. On montrera que le taux d'intérêt est à la fois la rémunération du prêteur et le coût du crédit pour l'emprunteur et qu'il varie en fonction du risque associé au crédit. On pourra illustrer ce mécanisme à partir de l'exemple des crises des dettes publiques. On distinguera le financement intermédié et le financement direct. Dans la procédure de financement par appel au marché, on présentera les grandes catégories de titres émis et échangés (actions, obligations) ainsi que leur mode de rémunération (dividende, intérêt). |

Notions du programme : Autofinancement, financement direct/indirect, **taux d'intérêt, risque de crédit**

Notions complémentaires : épargne brute, besoin de financement, capacité de financement, financement de l'économie, opération de financement, système financier, banque, obligation, action, créance, marché financier, intermédiation de marché, intérêt

Prérequis :

- Thème 1 : revenu, consommation, épargne, patrimoine, investissement, actif, revenu primaire, redistribution, RDB, APU, ménages, entreprise, flux, stock ;
- Thème 3 : institution, asymétrie d'information ;
- Thème 4 : liquidité, monnaie.

Objectifs :

- Définir, distinguer et illustrer les notions au programme et les notions complémentaires ;
- Distinguer les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement ;
- Distinguer financement externe et financement interne ;
- Distinguer financement externe direct et financement externe intermédié ;
- Distinguer action et obligation ;
- Distinguer taux d'intérêt et intérêt.

Plan :

- I- Besoin et capacité de financement.
- II- Les deux formes du financement externe : financement direct et financement intermédié.
- III- Taux d'intérêt, crédit et risque de crédit.

I- Besoin et capacité de financement.

Document 1.

Les ménages, les administrations publiques (APU) puisent dans [le] RDB¹ pour effectuer leurs dépenses de consommation. Ce qui reste constitue une épargne brute (EB) disponible pour leurs dépenses d'investissement (essentiellement en logement pour les ménages, en investissement productif pour les APU). Les entreprises (sociétés non financières, sociétés financières²), quant à elles, n'ont pas de consommation finale ; leur EB équivaut à leur RDB et constitue la ressource à partir de laquelle elles financent leurs dépenses d'investissement. Ce financement de l'investissement par l'EB correspond à ce que l'on appelle « l'autofinancement ». Lorsque le financement de l'investissement n'épuise pas toute l'EB, il y a une capacité de financement. Les ménages dégagent globalement chaque année une telle capacité de financement. En revanche, dans le cas des APU ou des entreprises non financières (...), la dépense d'investissement excède l'EB : au d'autres termes, ils présentent un besoin de financement et recourent donc à du financement externe.

Source : J Couppéy-Soubeyran, **Monnaie, banques, finance**, PUF, 2010, p. 204

¹ Revenu disponible brut - ² Institution financières : banques (coopérative, mutualiste ou autre), établissements de crédit non bancaire (ex. crédit municipal), entreprises d'investissement (sociétés de gestion de portefeuilles), compagnie d'assurance (AXA, Natixis, Groupama, etc.).

Tableau n°1 : Revenu disponible brut et dépenses de consommation finale en 2011

| MdÉ | Revenu disponible brut | Consommation finale | Épargne brute |
|---------------------------|------------------------|---------------------|---------------|
| Administrations publiques | 457,0 | 489,3 | -32,4 |
| Sociétés non-financières | 136,0 | - | 136,0 |
| Société financières | 42,6 | - | 42,6 |
| Ménages | 1365,9 | 1151,3 | 214,6 |
| Economie nationale | 2001,5 | 1640,6 | 360,8 |

Source : INSEE – comptes nationaux

Tableau n°2 : Epargne brute et investissements en 2011

| MdÉ | Epargne brute | Investissements | Solde |
|---------------------------|---------------|-----------------|--------------|
| Administrations publiques | -32,4 | 71,2 | -103,6 |
| Sociétés non-financières | 136,0 | 201,2 | -65,2 |
| Société financières | 42,6 | 13,9 | 28,7 |
| Ménages | 214,6 | 125,5 | 89,1 |
| Economie nationale | 360,8 | 411,8 | -51,0 |

Source : INSEE – comptes nationaux

Source : Cours des comptes, **L'état et le financement de l'économie**, rapport public thématique, juillet 2012, pp.18-19

Question 1 : Retrouvez la formule qui permet de calculer le revenu disponible d'un agent économique.

Question 2 : Quelle est l'égalité liant revenu disponible brut, consommation finale et épargne brute ?

Question 3 : Qu'est-ce que l'autofinancement ?

Question 4 : Définissez « capacité de financement » et « besoin de financement ». Quels sont les agents à capacité de financement ? Quels sont les agents à besoin de financement ? Illustrez votre réponse en vous appuyant sur les données des tableaux 1 et 2.

Question 5 : Que permet le financement externe ?

SYNTHESE :

Lorsqu'un individu, un ménage ou une entreprise, doit financer un projet, plusieurs modalités de sont possibles.

Un agent est dit à capacité de financement lorsque l'épargne brute est à Dans cette situation, ses investissements sont financés par son On parle de financementou

Un agent est dit à lorsque ses dépenses d'investissement sont supérieures à son Dans cette situation, il doit recourir à un financement Une opération de financement est l'opération par laquelle un agent a besoin de financement se procure les ressources qui lui font défaut grâce à la capacité de financement d'autres agents économiques.

Au niveau macroéconomique, les et les ont généralement un besoin de financement alors que les et les ont globalement une capacité de financement.

| | | | | |
|---------------------------|----------------------|---------------|-----------------|---------|
| société non financière | investissement | épargne brute | autofinancement | interne |
| besoin de financement | épargne brute | externe | financement | ménages |
| administrations publiques | sociétés financières | supérieure | | |

II- Les deux formes du financement externe : financement direct et financement intermédié.

Document 2.

De manière générale, lorsque le financement est indirect ou intermédié, un intermédiaire financier s'interpose entre les agents à capacité de financement, auprès desquels ils collectent les fonds, et les agents à besoin de financement, auxquels ils apportent leur concours financier. Le crédit bancaire constitue la forme la plus emblématique du financement intermédié. (...) Par financement direct, on entend (...) le plus souvent le cas où les agents à besoin de financement émettent des titres (actions, obligations, ...) souscrits « directement » sur le marché par les agents à capacité de financement et l'on parle à cet égard de financement de marché. (...) L'évolution du financement intermédié au cours des vingt dernières années a incontestablement rendu plus floue la frontière entre financement direct et financement indirect. Les financements de marché sont, pour partie, intermédiés au sens où les intermédiaires financiers sont devenus les principaux souscripteurs de titres sur le marché.

Source : J Couppey-Soubeyran, **Monnaie, banques, finance**, PUF, 2010, p. 205-206

Question 1 : Qu'est-ce qu'un financement intermédié ? Citez un exemple de financement intermédié.

Question 2 : Qu'est-ce qu'un financement direct ?

Question 3 : En cas de défaillance du débiteur, qui en supporte les conséquences dans le cas d'un financement indirect ? En cas de défaillance du débiteur, qui en supporte les conséquences dans le cas d'un financement direct ?

Question 4 : Un financement direct peut-il impliquer l'intervention d'un intermédiaire financier ? Dans cette situation, quel est l'agent qui supporte les risques ?

Question 5 : Pourquoi peut-on dire que nous assistons, depuis le début des années 90, à un développement de l'intermédiation de marché ?

Question 6 : Complétez le tableau à partir du texte ci-dessous afin de distinguer obligation et action.

Une entreprise peut émettre des obligations sur le marché afin de contracter un crédit auprès des agents à capacité de financement, ou émettre des actions afin que d'autres agents apportent des capitaux en achetant des parts de l'entreprise. Dans ce cas, l'entreprise, l'agent à besoin de financement, entre en contact direct avec les agents à capacité de financement.

Une action est un titre de propriété d'une partie du capital d'une société qui donne droit :

- à un revenu (dividende) variable en fonction du résultat annuel et des décisions prises en assemblée générale ;
- à une partie des actifs net en cas de liquidation ;
- à une information et un contrôle sur la gestion de l'entreprise ;
- à la participation et au vote lors de l'assemblée générale. (...)

Une obligation est un titre d'endettement émis sur le marché financier par une grande entreprise ou par le Trésor Public. L'émission d'obligation est l'une des modalités du financement direct. L'acheteur de l'obligation, l'obligataire, est un créancier* rémunéré par un intérêt. Il ne doit pas être confondu avec l'actionnaire.

Une créance est la contrepartie d'une dette et donne droit au créancier le droit d'exiger, à l'échéance, le remboursement de sa dette.

Le marché financier est le marché sur lequel se traitent les opérations à long terme portant sur les actions et les obligations. Actions et obligations sont des produits financiers qui s'échangent sur le marché financier.

| | Action | Obligation |
|---|---------------|-------------------|
| Définition | | |
| Lieu d'échange | | |
| Rémunération | | |
| Garantie du capital | | |
| Influence sur les décisions de l'entreprise | | |

SYNTHESE :

En cas de besoin de financement, les ménages et les entreprises ont généralement recours au en faisant appel à un ; on parle de financement externe Les grandes entreprises ont, quant à elle, généralement recours au financement externe , c'est-à-dire qu'elles empruntent directement les fonds qui leur sont nécessaires auprès des agents à

Le premier mode de financement est un dans la mesure où il utilise les services d'un intermédiaire financier (une institution financière bancaire et non bancaire). Cet intermédiaire financier collecte de l'..... de court terme auprès d'agents à capacité de financement et octroie des crédits à moyen et long terme à des agents à Il s'agit d'une intermédiation de L'institution financière auprès des épargnants (ce qui apparaît au passif de son bilan) et devient des agents à besoin de financement (ce qui apparaît à l'actif de son bilan). Dans ce cas, les sont supportés par l'intermédiaire financier.

Le second mode de financement est un dans la mesure où les émis par les agents à besoin de financement sont directement achetés sur le marché financier par les agents à capacité de financement. Depuis le début des années 90, les intermédiaires financiers sont devenus des acteurs importants sur le marché des capitaux : une nouvelle forme d'intermédiation s'est développée, l'intermédiation de Elle consiste à mettre en relation un agent qui émet des titres et des agents qui souhaitent effectuer des Dans ce cas, l'institution financière ne prend aucun risque. En cas de du débiteur, l'..... en supporte seul les conséquences.

| | | | | | |
|-------------------------|------------|-----------------------|------------|-------------------------|--------|
| financement intermédié | titres | marché | créancière | s'endette | crédit |
| intermédiaire financier | épargnant | défaillance | risques | épargne | direct |
| indirect | placements | besoin de financement | | capacité de financement | |
| financement direct | bilan | | | | |

III- Taux d'intérêt, crédit et risque de crédit.

Document 3.

Le crédit joue un rôle très important dans une économie moderne. C'est un échange espacé dans le temps : celui qui fait crédit remet immédiatement la monnaie ou un bien, en échange, celui à qui on fait crédit promet de restituer, dans trois mois, dans un an, cinq ans, dix ans ou plus, de la monnaie ou un bien. L'opération de crédit porte le plus souvent sur un échange de monnaie. Ainsi, si aujourd'hui Dupond prête 100 euros à Durand : dans un an Durand rendra à Dupond 105 euros. (...) Dans cet échange, l'une des parties, celle qui reçoit le crédit (le débiteur) diffère dans le temps sa livraison. Le crédit suppose, en conséquence, que le prêteur ou créancier (celui qui fait crédit) a confiance dans la promesse qui lui est faite (crédit vient du latin *credere* qui signifie : croire, faire confiance).

Le prix de la confiance que Dupond accorde à Durand en échangeant aujourd'hui 100 euros contre la promesse d'être remboursé dans un an, est le taux d'intérêt que Durand devra payer en rendant 105 euros à Dupont un an plus tard. Dans ce cas, l'intérêt est de 5 euros, correspondant au taux d'intérêt de 5%. (...) C'est en fait le prix du droit à disposer pendant un an de la somme empruntée.

Source : JM Albertini, Les nouveaux rouages de l'économie, Edition de l'Atelier, 2008, p. 145

Question 1 : Donnez une définition de crédit.

Question 2 : A quoi renonce le créancier ? Quel risque prend-il ?

Question 3 : Qu'est-ce que le taux d'intérêt ? Qu'est-ce que l'intérêt ?

Question 4 : Quelles sont les 2 composantes de l'explication du niveau du taux d'intérêt ?

Question 5 : Dans l'évaluation du risque de crédit, le prêteur et l'emprunteur ont-ils la même information ?

SYNTHESE :

L'activité économique est souvent financée par des opérations de : c'est ce que l'on appelle le financement externe

Pendant la durée du crédit, le prêteur accepte de renoncer à la possibilité d'utiliser ses fonds. Le taux d'intérêt donc généralement avec la du prêt. De plus, le taux d'intérêt rémunère aussi le pris par le prêteur de ne jamais être remboursé (remboursement de la dette ou des intérêts de cette dette). Le taux d'intérêt donc quand l'emprunteur se semble pas totalement fiable ou quand des éléments extérieurs augmentent le risque de non remboursement. Le taux d'intérêt est donc à la fois le prix du et le prix du

Pour évaluer les de chaque crédit, les prêteurs collectent un maximum d'informations sur les personnes qui désirent emprunter. L'évaluation du risque est difficile du fait de l'existence d'....., car l'..... détient plus d'informations sur la qualité de son projet et sur ses propres capacités de remboursement que le