

## CHAPITRE (8) – Comment les agents économiques se financent-ils ?

### 🕒 DUREE INDICATIVE

3.5 semaines environ

### 🔗 CE QUE DIT LE PROGRAMME

- Comprendre que le financement consiste à couvrir des besoins de financement par des capacités de financement.
- Comprendre que le taux d'intérêt – à la fois la rémunération du prêteur et le coût du crédit pour l'emprunteur – est le prix sur le marché des fonds prêtables.
- Savoir que le revenu disponible des ménages se répartit entre consommation et épargne et qu'ils peuvent dégager des besoins ou des capacités de financement.
- Savoir ce qu'est l'excédent brut d'exploitation et comprendre que les entreprises se financent par autofinancement et financement externe (emprunts bancaires et recours au marché financier, en particulier actions et obligations).
- Savoir que le solde budgétaire résulte de la différence entre les recettes (fiscales et non fiscales) et les dépenses de l'État ; comprendre que le déficit budgétaire est financé par l'emprunt et savoir qu'une politique de dépenses publiques peut avoir des effets contradictoires sur l'activité (relance de la demande / effet d'éviction).

### 📖 OBJECTIFS DE SAVOIRS

À la fin de ce chapitre, je dois être capable :

- ✍ **de définir** les notions du programme suivantes : financement ; besoin de financement ; capacité de financement ; épargne, investissement, taux d'intérêt ; revenu disponible ; excédent brut d'exploitation ; autofinancement ; financement externe ; emprunt bancaire ; action ; obligation ; solde budgétaire ; politique budgétaire, demande globale, effet d'éviction.
- ✍ **de distinguer** un agent économique à besoin de financement d'un agent à capacité de financement.
- ✍ **d'expliquer et d'illustrer** que le taux d'intérêt est à la fois la rémunération du prêteur et le coût du crédit pour l'emprunteur.
- ✍ **d'expliquer** le fonctionnement du marché des fonds prêtables.
- ✍ **de présenter et d'expliquer** les sources de financement des ménages.
- ✍ **de présenter et d'expliquer** les sources de financement des entreprises.
- ✍ **de distinguer** autofinancement et financement externe.
- ✍ **de distinguer** les concepts de financement externe direct et indirect.
- ✍ **de distinguer** les concepts de financement indirect monétaire et financement indirect monétaire.
- ✍ **de distinguer** une action d'une obligation.
- ✍ **de distinguer** le financement avec endettement du financement sans endettement.
- ✍ **de distinguer** solde budgétaire et dette publique.
- ✍ **de présenter et d'expliquer** les effets positifs des politiques de hausse des dépenses publiques.
- ✍ **de présenter et d'expliquer** l'effet d'éviction, un effet négatif des politiques de hausse des dépenses publiques.

### 📖 OBJECTIFS DE SAVOIR-FAIRE

À la fin de ce chapitre je dois être capable de :

- ✍ **de réaliser** une représentation graphique simplifiée du marché des fonds prêtables.
- ✍ **de calculer** le montant du capital social d'une société et le dividende d'un actionnaire.
- ✍ **de calculer** les intérêts perçus par un obligataire.

### 🔗 LE PLAN DU CHAPITRE

#### 1. À quoi sert le système financier ?

- 1.1. Le système financier, une mise en relation des agents à capacité de financement et des agents à besoin de financement
- 1.2. Le taux d'intérêt, un prix de marché influençant les décisions d'épargne et d'investissement

#### 2. Comment les ménages et les entreprises financent-ils leurs activités économiques ?

- 2.1. Les sources de financement des ménages : épargne et emprunts bancaires
- 2.2. Les sources de financement des entreprises sont multiples

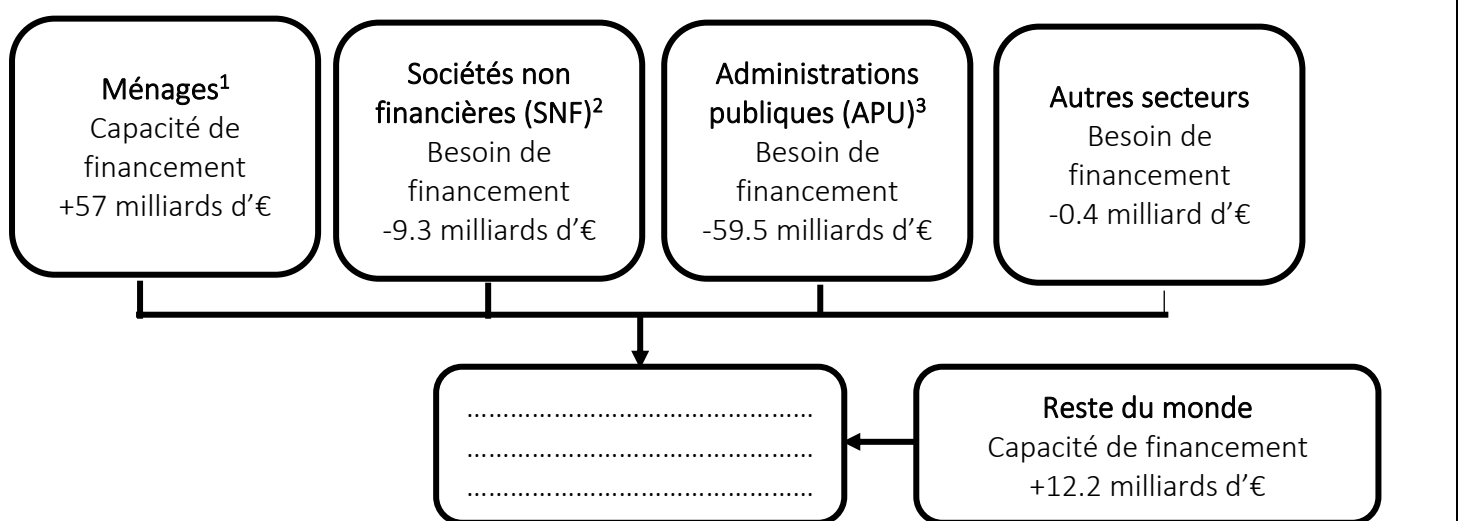
#### 3. Comment l'État finance-t-il la politique de dépenses publiques et quels sont ses effets ?

- 3.1. Le financement par l'État de la politique de dépenses publiques
- 3.2. Les effets positifs des politiques de hausse des dépenses publiques
- 3.3. L'effet d'éviction, un effet négatif des politiques de hausse des dépenses publiques

### ✍ PREPARATION A REALISER POUR LE ..... / ..... / 2021

Répondez sur feuille aux questions des documents 2 et 3.

**DOCUMENT 1** : Capacité ou besoin de financement des agents économiques et de la Nation en France en 2018



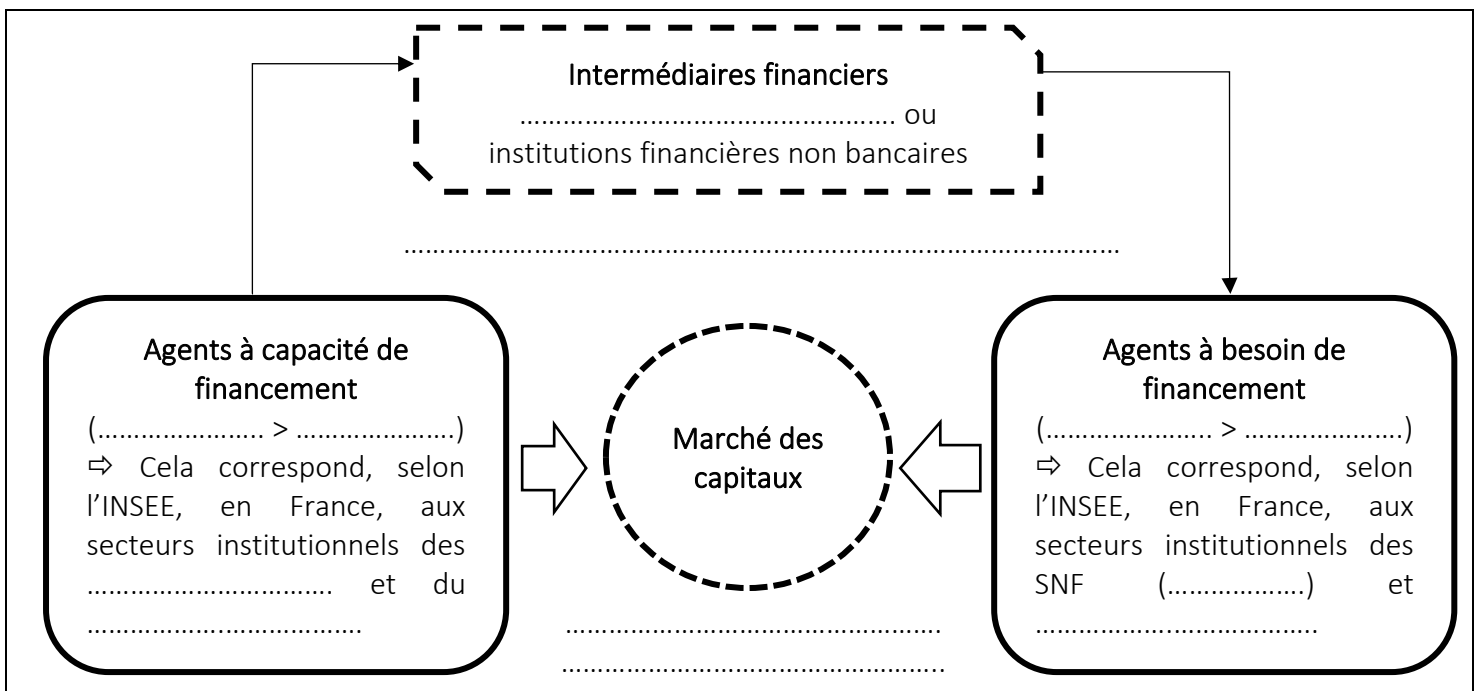
1. Les ménages dégagent toujours une capacité de financement depuis les années 1950.
2. Les sociétés non financières ont, depuis 1974, sauf exception, des besoins de financement.
3. Les administrations publiques (administrations centrales, locales et de Sécurité sociale) ont toujours, depuis 1974, un besoin de financement.

Source : INSEE, *Compte nationaux base 2014, 2019*

1. L'économie française prise dans son ensemble est-elle en capacité ou en besoin de financement ? Effectuez un calcul pour justifier votre réponse et complétez la case manquante.
2. Quel secteur institutionnel représente les besoins de financement les plus importants en 2018 ?
3. Comment le besoin de financement de la Nation est-il financé ?

**SCHÉMA BILAN N° 1 – Le système financier : financement direct et indirect**

Complétez le schéma ci-dessous à l'aide des termes suivants : *financement de marché/financement direct ; ménages, banques de second rang, épargne brute (x2), entreprises, financement indirect/financement intermédié, reste du monde, administrations publiques, FBCF (x2).*



**DOCUMENT 2 :** Le taux d'intérêt, un coût pour l'emprunteur et un revenu pour le prêteur

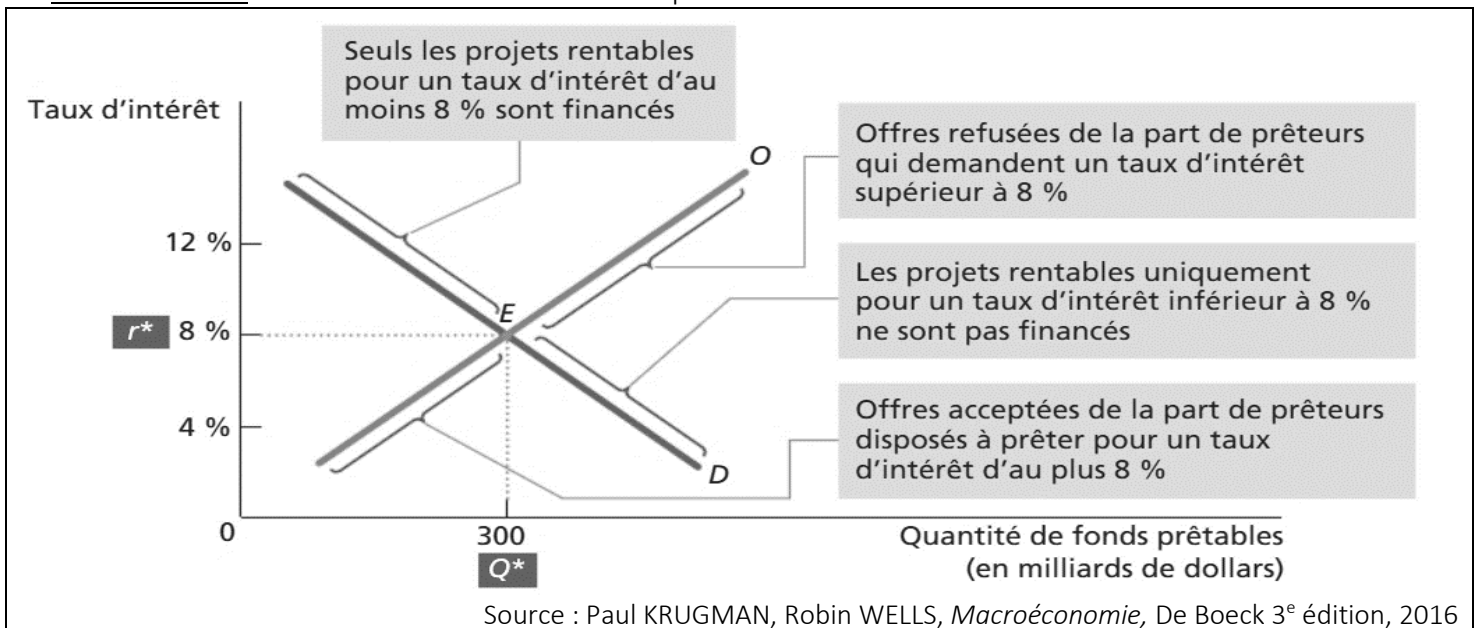
Pour [un agent économique], prêter ses disponibilités lui permet d'obtenir un intérêt. En fait, l'existence de cet intérêt peut même l'inciter à épargner davantage, pour consommer plus dans le futur, lors du remboursement de son prêt. L'emprunteur quant à lui pense réaliser un projet productif à l'aide des fonds qu'il emprunte. En construisant une usine, une entreprise pense ainsi augmenter ses ventes et ses profits. Pour obtenir les fonds nécessaires, elle peut accepter de payer en intérêts une partie de ces profits supplémentaires [...]. En l'absence de système financier, ces deux agents ne pourraient pas réaliser une transaction mutuellement avantageuse, ce qui empêcherait l'un de recevoir des intérêts, l'autre de réaliser un investissement rentable.

L'existence d'un système financier est également bénéfique pour des emprunteurs qui ne réalisent pas d'investissement productif. Par exemple, nombre d'acheteurs de logement ne disposent pas de l'épargne nécessaire pour réaliser un tel achat sans s'endetter. Plutôt que d'épargner pendant des années avant d'acheter un logement, ils souhaitent s'endetter pour pouvoir acheter leur logement dès le moment où ils en ont besoin. C'est le cas notamment des couples qui viennent de se marier : ils souhaitent avoir des enfants, s'attendent à gagner suffisamment bien leur vie pour rembourser un emprunt, et veulent donc disposer dès maintenant d'un logement assez grand. Sans système financier, ils seraient condamnés à épargner pendant des années, tout en habitant un logement trop petit, et à ne pouvoir acheter un grand logement qu'au moment de leur retraite. Ils sont donc prêts à payer un intérêt pour pouvoir emprunter et acheter plus tôt le logement qui leur est nécessaire.

On comprend ainsi que le système financier remplit une fonction importante dans l'économie : en permettant aux agents à capacité de financement de prêter leur épargne aux agents à besoin de financement, il permet de mieux satisfaire les uns et les autres. **On considère ainsi qu'il permet une amélioration de l'efficacité de l'allocation des ressources au sein de l'économie.**

Frederic MISHKIN, *Monnaie, banque et marchés financiers*, Pearson 9<sup>e</sup> édition, 2010

4. Que signifie le passage souligné ?
5. Pourquoi les agents à besoin de financement acceptent-ils de payer un taux d'intérêt pour utiliser l'épargne des agents à capacité de financement ?
6. Pourquoi les agents à capacité de financement acceptent-ils de prêter aux agents qui en ont besoin ?

**DOCUMENT 3 :** Le modèle du marché des fonds prêtables

7. Pourquoi la courbe d'offre de fonds prêtables est-elle croissante et celle de demande décroissante selon le taux d'intérêt ?
8. Comment le marché parvient-il à l'équilibre ?
9. Que se passe-t-il à l'équilibre pour un emprunteur qui estime que son investissement rapportera moins de 8% de gains supplémentaires pour un dollar investi ?

10. Reproduisez ce graphique, puis représentez une augmentation de l'offre de fonds prêtables par le déplacement de la courbe d'offre. Que constatez-vous sur l'évolution du taux d'intérêt d'équilibre ?
11. A l'aide des réponses précédentes, expliquez la dernière phrase du document 2 (en gras et en italique dans le texte).

### SYNTHÈSE N° 1 – Les fonctions de la finance

☞ **Complétez la synthèse ci-dessous à l'aide des termes suivants :** *indirect, financement de l'économie, prix de marché, épargne brute (x2), coût, financement direct, besoin de financement (x3), marché des fonds prêtables, intermédié, capacité de financement (x4), prix d'équilibre, financement de marché (x2), allocation des ressources, rémunération, formation brute de capital fixe (x2), investissement, pouvoir d'achat.*

Le ..... correspond à l'ensemble des mécanismes par lesquels les agents économiques (ménages, entreprises, Etats) se procurent les fonds nécessaires à la conduite de leurs activités économiques, c'est-à-dire par lesquels ils satisfont leurs besoins de financement.

Du point de vue de la comptabilité nationale, le ..... correspond à une situation, où l'épargne d'un secteur institutionnel, mesurée par l'agrégat « ..... » est inférieure à l'investissement, mesurée par l'agrégat « ..... ». D'après les données macroéconomiques (à l'échelle de l'économie d'une Nation) de l'INSEE, deux catégories d'agents économiques sont principalement à ..... Il s'agit des sociétés non financières et des administrations publiques. Les sociétés non financières ont des besoins importants en matière d'investissement matériel, besoins que ne couvre pas généralement l'épargne accumulée. Les administrations publiques sont structurellement déficitaires depuis plusieurs années.

Symétriquement, le système de comptabilité nationale évalue la ..... d'un secteur institutionnel comme la situation dans laquelle son ..... est supérieure à la ..... (FBCF) du secteur. D'un point de vue macroéconomique, les secteurs institutionnels à ..... sont les ménages, les sociétés financières et les institutions sans but lucratif au service des ménages. Le secteur institutionnel des ménages (qui comprend les entreprises individuelles) représente l'essentiel de la ..... de la Nation.

Deux grandes modalités de financement sont à distinguer selon que ce dernier fait ou non intervenir des intermédiaires financiers.

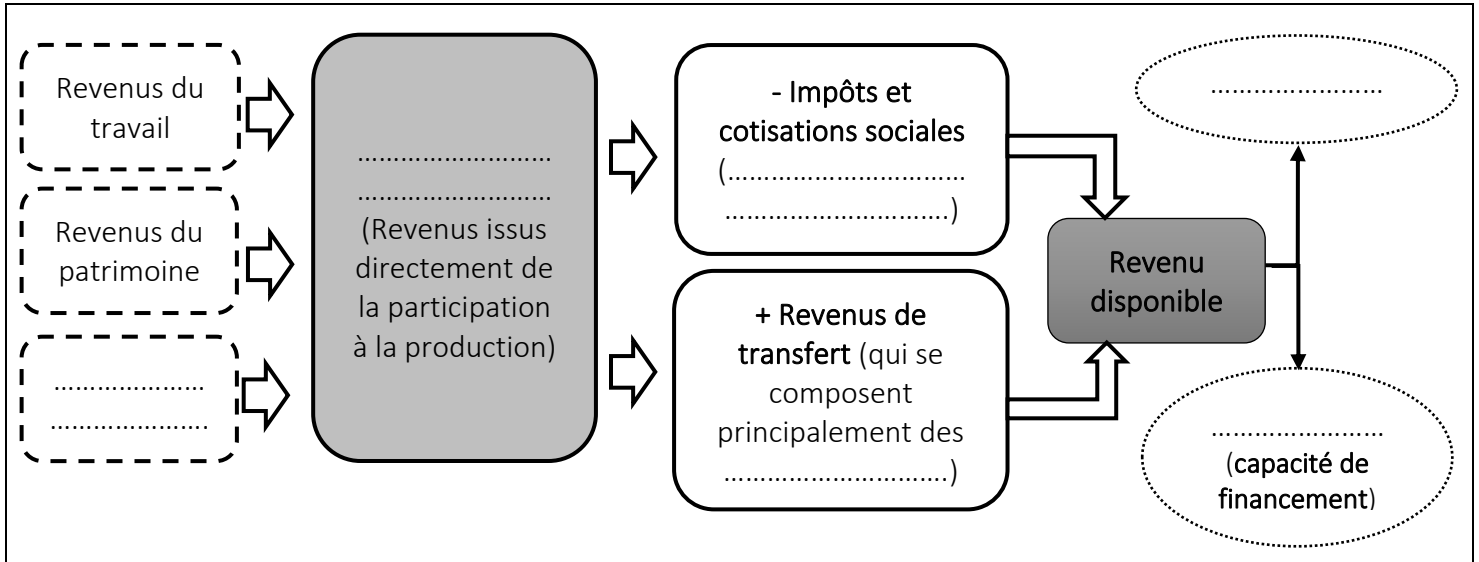
Le financement est ..... ou ....., lorsqu'un intermédiaire financier s'interpose entre les agents à ....., auprès desquels il collecte des fonds, et les agents à ....., auxquels il apporte son concours financier.

Le ..... (ou ..... ) désigne le cas d'un recours direct et sans intermédiaire au marché des capitaux. Dans ce cadre, les agents en capacité de financement offrent leur épargne et les agents en besoin de financement demandent des fonds pour financer leurs investissements

Dans le cadre de ce ....., le taux d'intérêt est un ....., calculé comme un pourcentage du montant emprunté, que fait payer un prêteur à un emprunteur pour l'utilisation de son épargne. Il est donc à la fois une ..... du prêteur de capitaux et un ..... pour l'emprunteur. Pour comprendre comment se détermine le taux d'intérêt, les économistes raisonnent à partir d'un modèle simplifié, le ....., lieu hypothétique de rencontre entre l'offre et la demande de capitaux. Dans cette approche, le taux d'intérêt est le ..... déterminé par la rencontre et la demande de fonds prêtables.

Ce modèle permet de mettre en évidence l'utilité du système financier dans l'économie. Celui-ci assure une ..... financières entre les agents. Il rend ainsi possible la réalisation de projets d'..... et la création de richesses. Il assure également une protection contre la dévalorisation du ..... de la monnaie non dépensée induite par l'inflation.

**DOCUMENT 4** : La formation du revenu disponible et son utilisation



12. Rappelez d'où proviennent les revenus primaires.
13. Pourquoi le revenu primaire ne permet-il pas de déterminer ce dont dispose réellement un ménage pour épargner ou consommer ?
14. A partir de ce qui a été vu lors du TD n°12 (Quel est le revenu dont dispose réellement un ménage pour consommer et épargner ?), complétez le schéma ci-dessus à l'aide des termes suivants : *épargne, revenus primaires, prélèvements obligatoires, revenus mixtes, consommation, prestations sociales*.

**Exercice n°1 – Les types de revenus perçus par un agent économique**

- ❶ Complétez les cases manquantes du tableau (trois premières colonnes)
- ❷ Cochez ensuite, pour chacun des exemples de revenus, la bonne case.

	Revenus primaires			Prestations sociales
Salaire d'un ouvrier				
Honoraires d'un médecin libéral				
Prestations familiales				
Allocations chômage				
Intérêts reçus sur un compte d'épargne				
Prime d'un vendeur				
Traitement d'un professeur des écoles				
Retraite perçue par un retraité en France				
Revenu d'un libraire à son compte				
Loyer encaissé par un propriétaire				

- ❸ Le crédit est-il un revenu ?

.....

.....

.....

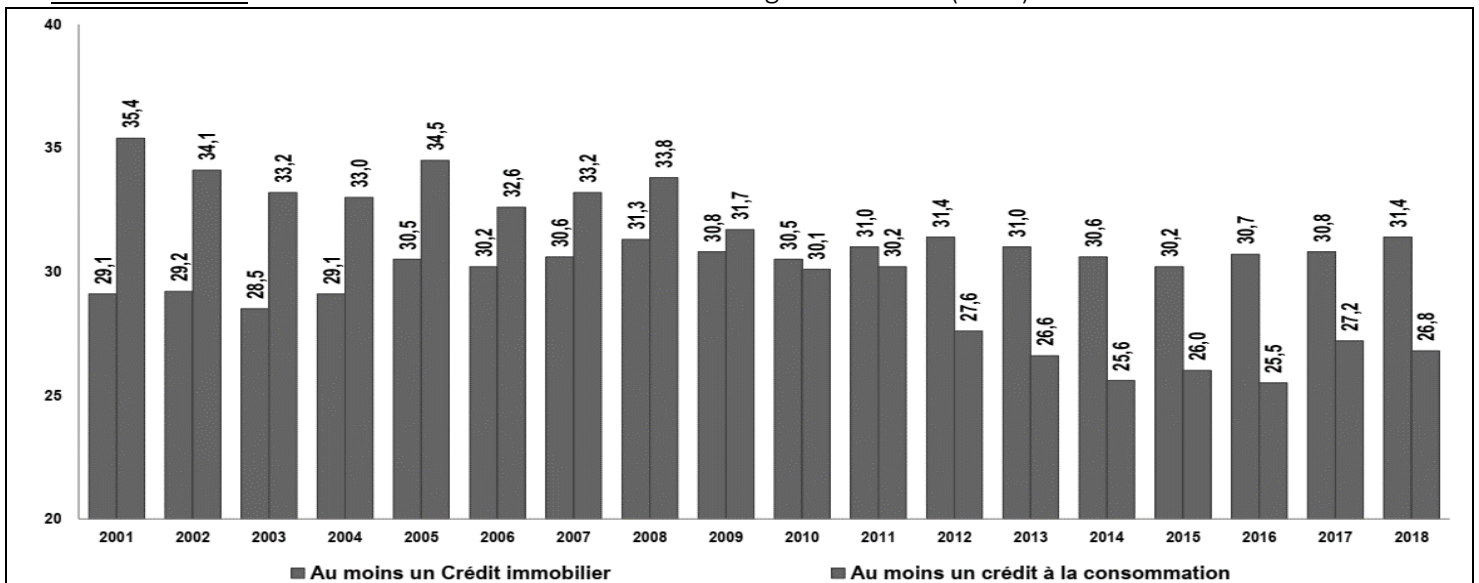
**DOCUMENT 5 : Des revenus à la capacité de financement en 2018**

	En milliards d'euros
Revenus primaires des ménages	1870.5
Prestations sociales et transferts courants	504.9
Impôts et cotisations sociales	953.7
Revenu disponible brut des ménages	1421.2
Consommation des ménages	1219.7
Épargne brute	201.5
Dont : - Formation brute de capital fixe (logement principalement)	136.3
- Capacité de financement <sup>1</sup>	57

 Source : INSEE, *Compte nationaux base 2014, 2019*

Pour calculer la capacité de financement, il faut tenir compte de divers ajustements comptables (-8.2 milliards).

15. Reconstituez le calcul qui permet d'aboutir au revenu disponible brut des ménages en 2018.
16. Reconstituez le calcul qui permet d'aboutir au montant de l'épargne des ménages en 2018.
17. Quelle part (en %) du revenu disponible brut l'épargne représente-t-elle ? Faites une phrase exprimant la signification du résultat obtenu.
18. A quels usages les ménages peuvent-ils destiner leur épargne ?
19. Les ménages dégagent une capacité de financement. Cela signifie-t-il qu'ils ne sont pas endettés ?

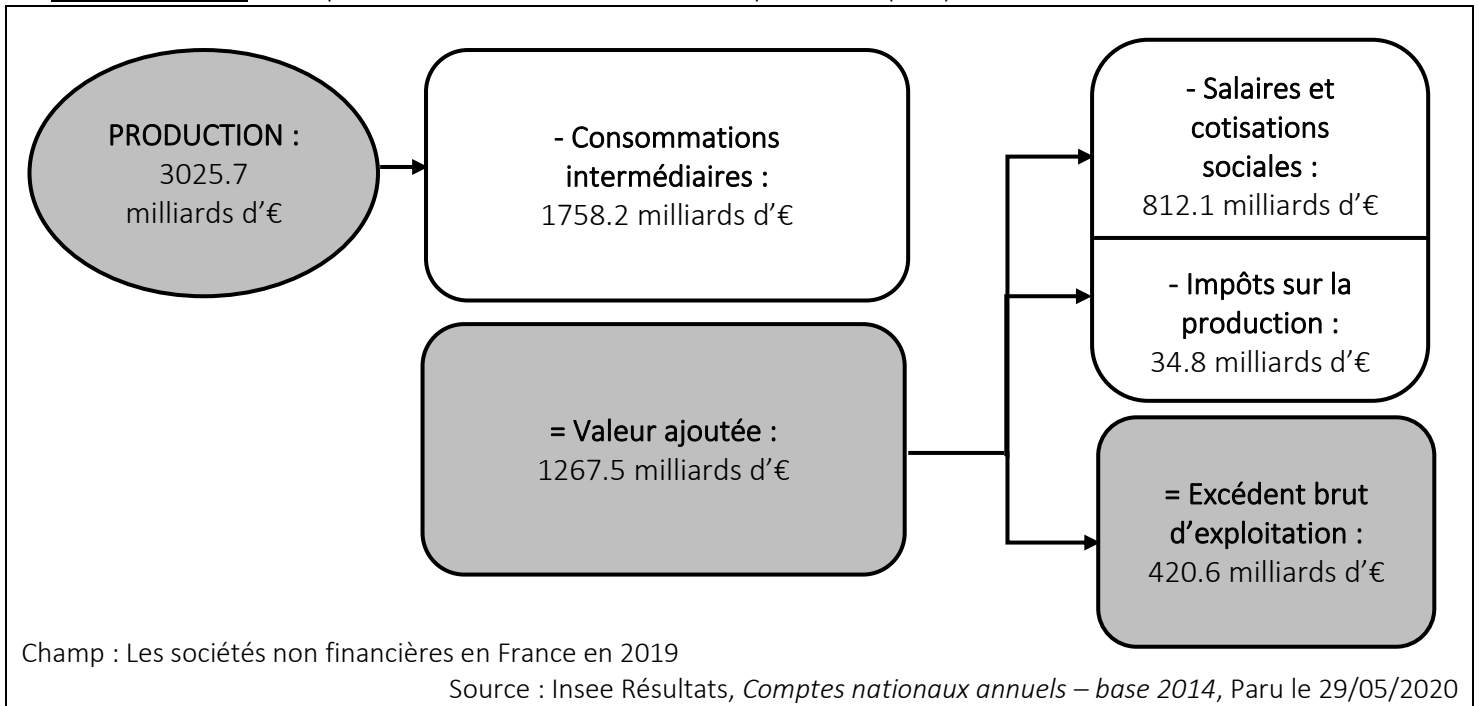
**DOCUMENT 6 : Taux de détention de crédits<sup>1</sup> des ménages en France (en %)**

 Source : Observatoire des crédits aux ménages, *31<sup>e</sup> rapport annuel*, Janvier 2019

Notes :

1. Nombre de ménages détenant un crédit/Nombre total de ménages
2. Les crédits sont principalement des crédits bancaires et d'organismes de crédit.
3. Les bâtons se présentent dans l'ordre de la légende (pour chaque année, le premier bâton représente le taux de détention de crédits immobiliers et le second représente le taux de détention de crédits à la consommation).

20. Faites une phrase exprimant la signification des données pour l'année 2018.
21. En vous aidant également du document 5, montrez que les ménages sont à la fois des agents à besoin et des agents à capacité de financement ?

**DOCUMENT 7 : De la production à l'excédent brut d'exploitation (EBE)**



22. Rappelez à quoi correspond l'EBE (programme de seconde – Chapitre 2).
23. Reconstituez par le calcul la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation des sociétés non financières en 2019.

**DOCUMENT 8 : De l'excédent brut d'exploitation à l'épargne**

<b>Excédent brut d'exploitation : 420.6 milliards d'€</b>	
-	<b>Impôts sur le revenu et le patrimoine : 48.5 milliards d'€</b>
-	<b>Revenus nets de la propriété (intérêt, dividendes) et divers : 78.5 milliards d'€</b>
=	<b>Epargne : 293.6 milliards d'€</b>

Champ : Les sociétés non financières en France en 2019  
 Source : Insee Résultats, *Comptes nationaux annuels – base 2014*, Paru le 29/05/2020

24. Retrouvez à partir de l'EBE le montant de l'épargne.
25. Montrez que l'EBE sert à rémunérer les actionnaires, les prêteurs et les administrations publiques.
26. A quoi peut servir l'épargne ?
27. En 2019, la FBCF des sociétés non financières s'élevait environ (après ajustements divers) à 302.9 milliards. Que pouvez en conclure : les sociétés non financières sont-elles en besoin ou en capacité de financement ?

 Exercice n°2 – Actions et obligations : quelles différences ?

A partir de la vidéo du « Dr CAC » intitulé « Actions et obligations », répondez aux questions ci-dessous.

❶ Complétez le tableau suivant.

	ACTION	OBLIGATION
Nature du titre	Titre de propriété	Titre de dette
Nom du détenteur du titre		
Types d'émetteurs		
Nom de la rémunération		
Nature de la rémunération (variable ? fixe ?)		
Droits du détenteur		
Risque		

❷ L'actionnaire A possède 100 actions de la société WM dont le capital social est réparti en 1000 actions de 100€. La société WM décide de distribuer 90 000€ de bénéfices aux actionnaires. Complétez le tableau suivant.

	Résultats
Montant du capital social de la société WM ?	
Part du capital social que représente chaque action ?	
Part du capital social détenue par l'actionnaire A ?	
Montant du dividende perçu par l'actionnaire A ?	

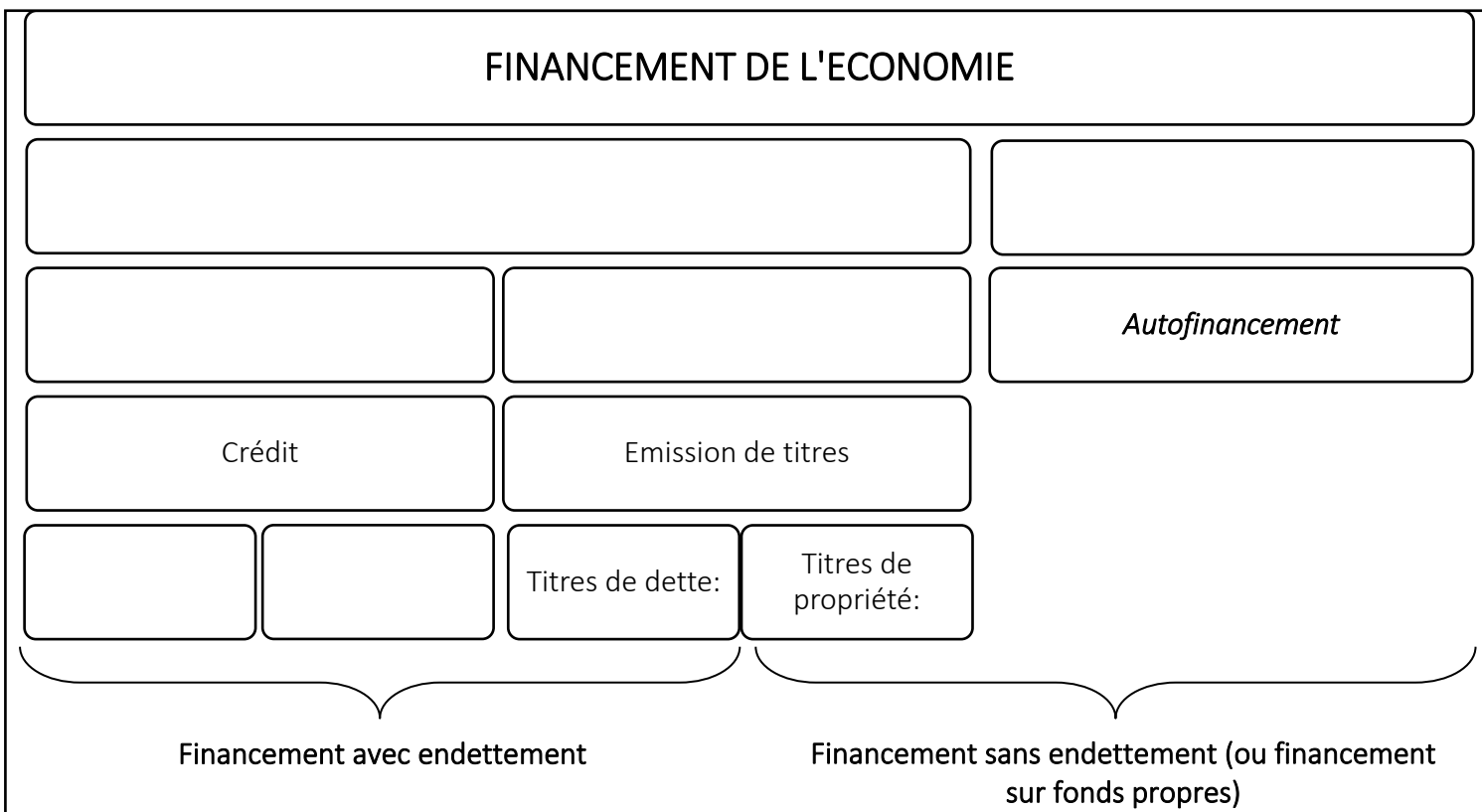
❸ L'obligataire O possède 100 obligations de la société UV pour une durée de 10 ans de 50€. La société UV souhaite emprunter 250 000€. Le taux d'intérêt des obligations est de 2,5%. Complétez le tableau suivant.

	Résultats
Combien d'obligations doit émettre la société UV ?	
Quel intérêt doit verser la société UV pour chaque obligation détenue par l'obligataire O ?	
Quel est le montant total des intérêts perçus chaque année par l'obligataire O ?	



**SCHÉMA BILAN N° 2 – Les modes de financement possibles pour une entreprise**

☞ Complétez le schéma ci-dessous à l'aide des termes suivants : *financement externe ; obligations ; avec création monétaire ; indirect (ou intermédié) ; sans création monétaire ; direct (ou de marché) ; financement interne ; actions.*



**SYNTHESE N° 2 – Le financement des ménages et des entreprises**

☞ Complétez la synthèse ci-dessous à l'aide des termes suivants : *création monétaire, secondaires, capacité de financement (x4), besoin de financement (x2), indirect, entreprises (x2), intermédié (x2), autofinancement, actions, ménage (x4), épargne (x2), obligations, financement direct, primaires, crédits bancaires, financement de marché, prélèvements obligatoires.*

Selon l'INSEE, de manière générale, un ....., au sens statistique du terme, désigne l'ensemble des occupants d'un même logement. Selon les enquêtes d'autres conditions sont utilisées pour définir ce qu'est un ..... En effet, au sens de la comptabilité nationale, un ..... regroupe les individus ou groupes d'individus considérés dans leur fonction de consommateurs ainsi que les entrepreneurs individuels.

Les ..... disposent d'un revenu disponible composé de revenus ..... (perçus suite à la participation à la production) et de revenus .....(essentiellement des prestations sociales versées par les administrations publiques) auxquels il faut retirer les ..... (impôts + cotisations sociales). Si le revenu disponible est supérieur à leurs dépenses de consommation, les ménages dégageront une ..... Cette ..... donne lieu à des capacités de financement qui pourront être utilisées par les différents agents économiques à besoin de financement, selon les types de placements utilisés par les ménages.

Si le revenu disponible est inférieur à leurs dépenses de consommation, les ménages devront avoir recours aux .....(pour l'achat de biens immobiliers notamment)

Les ..... désignent l'ensemble des organisations productives ayant une production marchande. L'INSEE rend compte à l'échelle de la France, des modalités de financement des ....., à partir du secteur institutionnel des sociétés non financières (on exclut donc de la mesure, les entreprises du secteur financier comme les BSR et organismes de crédit). Il apparaît alors plusieurs choix possibles de financement :

- Par ..... : L'entreprise peut mobiliser son épargne brute tirée de son profit, mesuré à partir de l'excédent brut d'exploitation. Si le montant de l'investissement envisagé n'épuise pas toute l'épargne brute, il y a une .....

- Par financement externe : Lorsque la dépense d'investissement souhaité excède l'épargne brute de l'entreprise, il y a ..... Celui-ci peut être satisfait en faisant à appel à des agents à ..... et c'est pourquoi, on parle alors de financement externe.

Deux grandes modalités de financement externe sont à distinguer selon que ce dernier fait ou non intervenir des intermédiaires financiers.

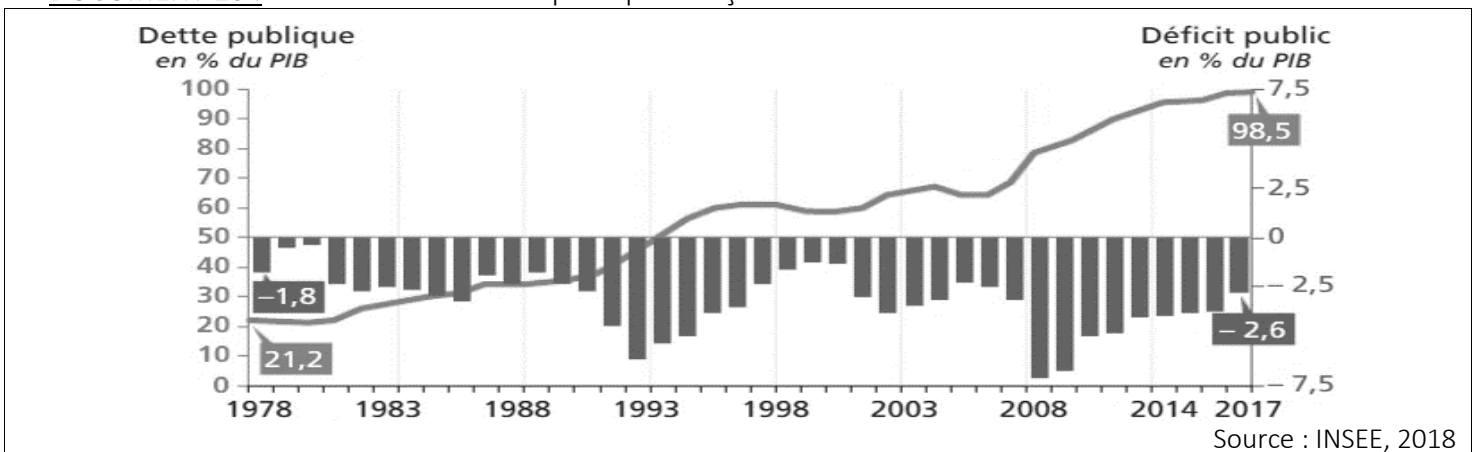
- Le financement est ..... ou ....., lorsqu'un intermédiaire financier s'interpose entre les agents à ....., auprès desquels il collecte des fonds, et les agents à ....., auxquels il apporte son concours financier. Le crédit bancaire est la forme la plus emblématique du financement ..... Mais le financement externe indirect ne donne pas nécessairement lieu à une ..... Dans ce cas, les dépôts font les crédits.

- Le ..... (ou ..... ) désigne le cas d'un recours direct et sans intermédiaire au marché des capitaux. Dans ce cadre, les entreprises à besoin de financement peuvent mobiliser leurs fonds propres par une émission de titres de propriété (.....). Cela ne fait pas peser de contrainte de remboursement, mais cette option suppose l'existence de profits antérieurs et de trouver de nouveaux apporteurs de capitaux. Les entreprises peuvent aussi faire le choix de s'endetter. Elles émettent alors des titres de créance (.....) que des agents à ..... achèteront sur les marchés des capitaux à l'aide de leur épargne.

**DOCUMENT 9 :** L'élaboration du budget de l'Etat (Vidéo de « Dessine-moi l'éco »)

- 28. Pourquoi le budget de l'Etat prend-il la forme d'une loi ?
- 29. Quelles sont les recettes de l'Etat ?
- 30. Quelles sont les dépenses de l'Etat ?
- 31. Quelle est la différence entre le déficit budgétaire et le déficit public ?

**DOCUMENT 10 :** Des déficits à la dette publique française



Note : La courbe renseigne la dette publique en % du PIB (échelle à gauche du graphique)  
 Les bâtons du diagramme représentent le déficit public en % du PIB (échelle à droite du graphique)

32. En utilisant les données du graphique, caractérisez l'évolution de la dette publique en France entre 1978 et 2017.
33. Comment a évolué le déficit public de la France entre 1978 et 2017 ?
34. Quelle relation pouvez-vous mettre en évidence entre déficit public et dette publique ?

**DOCUMENT 11** : Les mécanismes de la politique budgétaire

La politique budgétaire se définit comme la volonté délibérée de la part du gouvernement de modifier les dépenses publiques et les impôts en vue d'atteindre certains objectifs tels que le plein-emploi, la stabilité des prix et la croissance économique à long terme. Il s'agit principalement d'utiliser le budget de l'Etat pour amener la demande globale<sup>1</sup> au niveau souhaité. [...] L'Etat produit ses services grâce à l'argent provenant des impôts [...] Si l'on ajoute les sommes importantes que l'Etat redistribue aux ménages et aux entreprises, on se rend compte que le budget de l'Etat peut jouer, de façon directe ou indirecte, un rôle considérable dans l'évolution de la demande globale. Le budget de l'Etat devient alors un outil dans la poursuite de certains objectifs tels que le plein emploi et la stabilité des prix. En période de crise économique, les consommateurs et les entreprises hésitent à faire certaines dépenses quand la situation économique est défavorable. Il s'ensuit un fléchissement de la consommation et de l'investissement, et donc une baisse de la production et une hausse du chômage. L'ardeur des ménages et des entreprises étant de ce fait encore plus refroidie, l'économie se trouve piégée dans un cercle vicieux. L'Etat peut alors décider de renverser la vapeur en augmentant ses propres dépenses ou en diminuant les impôts, quitte à provoquer un déficit budgétaire momentané : c'est la politique budgétaire expansionniste. A l'opposé, lorsque l'économie est en surchauffe, l'Etat peut freiner la demande globale en augmentant les impôts ou en réduisant ses dépenses : c'est la politique budgétaire restrictive.

Renaud BOURET, Alain DUMAS, *Economie globale, à l'heure de la mondialisation*, ERPI, 2009

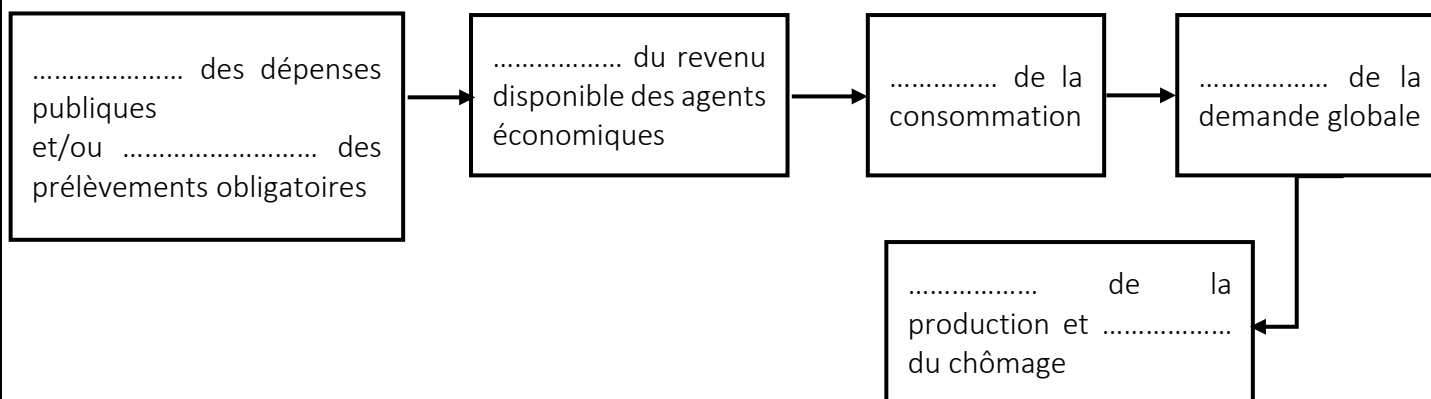
1. Demande globale : Ensemble des achats de biens et services effectués auprès des producteurs d'un pays. Elle se décompose en une demande intérieure (consommation finale et investissement) et une demande extérieure (exportations).

35. Complétez le tableau ci-dessous avec les termes suivants : *Baisser les impôts ; ralentissement ; excédent budgétaire ; augmenter les dépenses publiques ; accélération ; augmenter les impôts ; déficit budgétaire ; baisser les dépenses publiques.*

	Politique de relance	Politique de rigueur
<i>Dépenses publiques</i>		
<i>Recettes fiscales</i>		
<i>Solde budgétaire</i>		
<i>Effet sur l'activité économique</i>		

**Exercice n°3 – Les retombées économiques d'une politique de relance budgétaire**

Complétez le schéma suivant, en vous appuyant sur le document 11 et en utilisant les termes de *hausse* ou de *baisse*.



**DOCUMENT 12** : Multiplicateurs et relance de l'économie

L'Etat dispose de deux types de mesures pour enclencher une relance de l'économie : la hausse des dépenses publiques et la baisse des impôts. Pour augmenter les dépenses publiques, l'Etat peut procéder de plusieurs manières : accorder plus de subventions aux entreprises et plus d'allocations aux chômeurs, accroître les dépenses d'infrastructures, remplacer certains équipements utilisés dans la fonction publique, offrir de nouveaux services à la population, embaucher plus de fonctionnaires, etc. L'accroissement des dépenses publiques a pour effet de stimuler la demande globale et la production de nouveaux biens. Disposant d'un revenu supplémentaire, les ménages peuvent alors augmenter leurs dépenses de consommation. La baisse du taux d'imposition des ménages entraîne une hausse du revenu disponible, ce qui a pour effet de stimuler les dépenses de consommation. Là encore à cause de l'interaction entre la demande globale, la production et le revenu, la nouvelle consommation donnera lieu à une cascade de nouvelles dépenses. Les deux mesures budgétaires que nous venons d'évoquer n'ont pas tout à fait le même impact sur l'économie.

Renaud BOURET, Alain DUMAS, *Economie globale, à l'heure de la mondialisation*, ERPI, 2009


36. Présentez sous la forme d'un schéma d'implication comment une variation à la hausse des dépenses publiques favorise la croissance économique.
37. Présentez sous la forme d'un schéma d'implication comment une variation à la baisse des prélèvements obligatoires favorise la croissance économique.


**DOCUMENT 13** : Le rôle des stabilisateurs automatiques

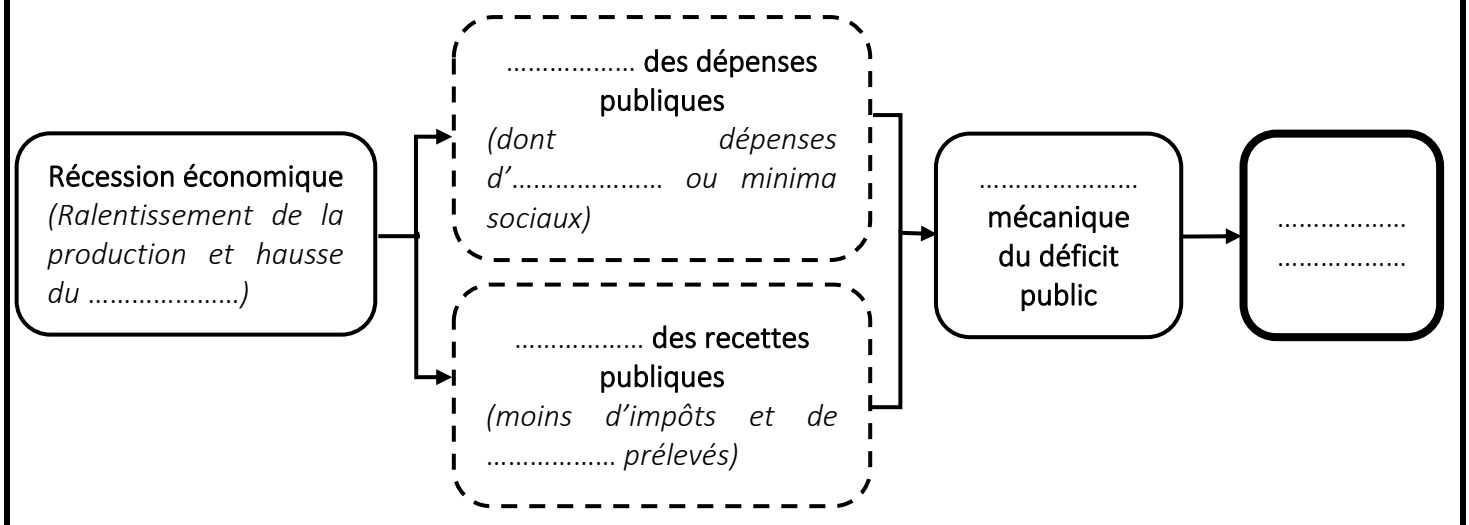
Il reste que l'existence d'un déficit budgétaire ne résulte pas nécessairement d'un choix de politique économique. En effet, le budget de l'Etat exerce spontanément un effet de stabilisation de l'activité économique (existence de **stabilisateurs automatiques**). Une période de récession et de croissance du chômage implique une diminution des recettes publiques particulièrement pour les recettes issues de la TVA et de l'impôt sur le revenu, parallèlement les dépenses d'aides aux entreprises et aux chômeurs augmentent, permettant le relatif maintien du revenu disponible global, et par conséquent une stabilisation de l'activité économique [...]. L'augmentation de la dette publique a été très forte du fait de la crise des *subprimes* (2007) et de ses conséquences macroéconomiques. En fait, face à la chute de l'activité économique, les stabilisateurs automatiques ont joué : baisse des recettes fiscales et sociales, maintien ou hausse des dépenses, ce qui a creusé le déficit et donc la dette. Mais de plus, de nombreux gouvernements ont adopté dans un premier temps des mesures discrétionnaires de relance des dépenses publiques, d'où l'aggravation des déficits. Enfin, dans un certain nombre de cas, les gouvernements sont intervenus pour éviter les faillites bancaires et offrir des garanties à d'autres. Au total le ratio de la dette publique sur PIB, s'est fortement accrue.


Christine DOLLO, Laurent BRAQUET, Delphine CHAVOT-DOLCE, Nathalie GINESTE, *Économie*, coll. « Aide-mémoire », Sirey, 2016

38. Donnez des exemples de diminution de recettes fiscales et de hausse de dépenses publiques en période de récession économique.
39. Comment les stabilisateurs automatiques ont-ils permis d'atténuer les effets de la récession économique résultant de la crise des *subprimes* ?
40. Les plans de relance s'appuient-ils sur les stabilisateurs automatiques ou sur une politique volontaire de hausse des dépenses publiques ?

 Exercice n°4 – Les effets des stabilisateurs automatiques en cas de récession économique

 Complétez le schéma suivant.




 **DOCUMENT 14** : La relance peut entraîner un effet d'éviction

Dans le sillage de la crise financière mondiale, la dette publique a fortement augmenté dans les pays développés, non seulement parce que les Etats ont adopté des plans de relance et eu à secourir le secteur bancaire, mais aussi plus simplement parce que la contraction de l'activité a réduit mécaniquement les recettes fiscales. En conséquence, l'encours de la dette publique a quasiment doublé entre 2007 et 2017, en passant de 35 à 66 milliers de milliards de dollars ; au cours de cette période, l'endettement public est passé de 71 à 105 % du PIB dans les pays développés et de 36 à 48 % du PIB dans les pays en développement. [...]

L'un des arguments avancés par la littérature néoclassique pour démontrer la nocivité de l'endettement public et l'inefficacité des plans de relance est celui de l'effet d'éviction (*crowding out effect*). Si l'Etat finance un plan de relance par l'endettement, cela signifie qu'il émettra des titres. Or, les épargnants risquent de se détourner des titres des entreprises privées pour acheter les titres publics, jugés moins risqués, en particulier lors d'une récession. D'autre part, la hausse de l'offre de titres se traduit par une hausse des taux d'intérêt. Les entreprises auront alors plus de difficultés à financer leurs investissements, en particulier si elles sont également contraintes dans l'accès au crédit, ce qui risque d'être le cas des petites entreprises [...]. Au final, la hausse des dépenses publiques tend peut-être d'un côté à stimuler la demande, mais le surcroît de dette publique nécessaire pour la financer tend peut-être au contraire à la déprimer, si bien que l'effet net sur la demande pourrait au final être nul, voire négatif.

Martin ANOTA, « L'endettement public évince-t-il l'investissement des entreprises ? », Blog-illusio, 20 mai 2018

41. Quels sont les deux raisons qui ont fait augmenter les dettes publiques après la crise de 2008 ?
42. Quelles sont les mécanismes à l'œuvre lorsqu'une politique budgétaire de relance génère un effet d'éviction ?
43. Pour le second mécanisme décrit dans le texte, représentez graphiquement le mécanisme à l'œuvre à partir du modèle du marché des fonds prêtables.

 **SYNTHESE N° 3 – Le financement et les effets de la politique budgétaire**

✍ **Complétez la synthèse ci-dessous à l'aide des termes suivants :** dépenses (x5), recettes (x3), revenus (x2), relance(x2), stabilisateurs automatiques, dette publique (x2), budget, indemnisation chômage, investissement (x2), déficit public (x3), recettes fiscales, effet d'éviction, revenu disponible (x2), solde budgétaire (x2), consommation, taux d'intérêt, obligations.

L'Etat dispose d'un ..... composé de ..... (fiscales et non fiscales) et de ..... Le ..... correspond à la différence entre l'ensemble des ..... de l'Etat et l'ensemble des ..... Lorsque les ..... de l'État sont supérieures à ses ....., ce dernier enregistre un ..... négatif, déficit budgétaire qu'il doit financer.

Plus largement, si l'on prend l'ensemble des administrations publiques qui composent l'Etat au sens large, nous pouvons également constater depuis la fin des années 1970, un déséquilibre entre recettes et dépenses, que l'on nomme .....

Le ..... est financé par l'emprunt qui augmente la ..... L'Etat peut financer son déficit en émettant des ..... (titres de créances) sur les marchés des capitaux. L'État contracte ainsi une dette et s'engage à la rembourser augmentée d'intérêts. Des déficits prolongés entraînent une hausse de la .....

En cas de ralentissement de l'activité économique, l'Etat peut agir sur l'activité économique, en menant une politique budgétaire de ..... (politique de hausse des dépenses publiques). L'État peut augmenter volontairement ses ..... pour stimuler la demande globale (consommation des ménages et investissements des entreprises). L'Etat peut investir dans de nouvelles infrastructures (hôpitaux...), mais aussi augmenter le ..... des ménages via les transferts (prestations sociales) ou des baisses d'impôts. Si les ménages ont davantage de ....., ils pourront davantage dépenser pour leur consommation, de même les investissements publics supposent que les entreprises qui les réalisent versent des salaires et des profits. Ces ..... alimentent la ..... Pour répondre à cette consommation plus importante, les entreprises sont incitées à produire davantage, donc éventuellement à investir pour accroître leurs capacités de production. La hausse de la production qui résulte des plans de ..... permet à son tour de distribuer davantage de revenus (salaires, impôts et cotisations, profits) qui alimentent encore la consommation et l'..... Certains économistes, depuis l'analyse de KEYNES, reconnaissent à la politique budgétaire de relance un effet multiplicateur sur l'activité économique.

En outre, en cas de ralentissement de l'activité économique, l'Etat peut aussi atténuer les effets de la récession grâce aux ..... En cas de récession, les dépenses d'..... et des minimas sociaux s'accroissent automatiquement, alors que les ..... diminuent. Le budget de l'État spontanément plus expansif, joue ainsi un rôle de stabilisateur : en atténuant la baisse des ....., il permet une relative stabilisation de l'activité économique.

Cependant, une politique de hausse des dépenses publiques peut entraîner un ..... et nuire aux capacités d'..... des entreprises. L'augmentation de la demande de fonds prêtables par l'État pour financer la hausse de ses ..... peut provoquer une hausse des ..... et réduire les investissements des entreprises. Ainsi une augmentation du ..... comporte le risque de réduire l'investissement global et peut nuire à long terme à l'activité économique.

 LEXIQUE DU CHAPITRE

- **Financement de l'économie** : Ensemble des mécanismes par lesquels les agents économiques satisfont leurs besoins de financement, c'est-à-dire par lesquels ils se procurent les fonds nécessaires à la conduite de leurs activités économiques.
- **Besoin de financement** : Un agent économique a un besoin de financement lorsque la somme de ses ressources d'un agent économique est inférieure à la somme de ses dépenses. Du point de vue de la comptabilité nationale, cela se traduit par une situation dans laquelle l'épargne d'un secteur institutionnel est inférieure à l'investissement.
- **Capacité de financement** : Un agent économique a une capacité de financement lorsque la somme de ses ressources d'un agent économique est supérieure à la somme de ses dépenses. Du point de vue de la comptabilité nationale, cela se traduit par une situation dans laquelle l'épargne d'un secteur institutionnel est supérieure à l'investissement.
- **Epargne** : Partie non consommée du revenu d'un agent économique.
- **Investissement** : Dépense permettant d'accroître le stock de tout type de capital, à savoir les dépenses destinées à l'acquisition de biens durables utilisés pendant plus d'un an pour produire d'autres biens et services (investissement matériel) mais aussi les dépenses en services permettant d'accroître la capacité de production future de l'entreprise (investissement immatériel).
- **Taux d'intérêt** : Pourcentage d'une somme prêtée que le débiteur doit payer annuellement à son créancier en rémunération du service financier rendu. Les taux d'intérêt varient selon l'échéance et le risque de l'emprunt. Ils peuvent être fixes ou variables.
- **Revenu disponible** : Revenu dont dispose un ménage pour épargner et/ou consommer. Il est égal aux revenus primaires plus les revenus de transferts moins les prélèvements obligatoires (impôts directs et cotisations sociales).
- **Excédent brut d'exploitation** : Indicateur comptable mesurant la capacité bénéficiaire de l'entreprise, c'est-à-dire ce qui reste à l'entreprise pour rémunérer les apporteurs de capitaux et investir. Il est égal à la valeur ajoutée diminuée de la rémunération des salariés et des impôts sur les produits, et augmentée des subventions d'exploitation.
- **Financement interne ou autofinancement** : Mode de financement de l'investissement par lequel un agent économique utilise ses propres ressources c'est-à-dire son épargne.
- **Financement externe** : Mode de financement de l'investissement par lequel un agent économique utilise des ressources mises à sa disposition par des agents à capacité de financement.
- **Emprunt bancaire** : Crédit bancaire accordé à un agent qui doit rembourser la somme empruntée à l'échéance convenue et s'acquitter d'un taux d'intérêt pendant la durée de l'emprunt.
- **Action** : Titre de propriété d'une fraction du capital social d'une société qui donne droit à un dividende pour son détenteur. Chaque actionnaire est ainsi propriétaire d'une partie de l'entreprise et dispose d'un droit de vote lors de l'assemblée générale des actionnaires.
- **Obligation** : Titre d'endettement émis par une grande entreprise ou l'Etat qui donne droit à intérêt pour son détenteur. Le montant de l'obligation doit donc être remboursé à l'échéance à chacun des obligataires.
- **Solde budgétaire** : Différence entre les dépenses et les recettes de l'Etat central (ou Etat au sens strict).
- **Politique budgétaire** : Politique qui vise à agir sur la situation économique par l'intermédiaire du budget de l'Etat. Cette action par le budget peut être réalisée par l'intermédiaire : 1) des recettes fiscales (qui peuvent être orientées à la hausse ou à la baisse) ; 2) des dépenses budgétaires (qui peuvent être orientées à la hausse ou à la baisse).

- **Demande globale** : Ensemble des achats de biens et services effectués auprès des producteurs d'un pays. Elle se décompose en une demande intérieure (consommation finale et investissement) et une demande extérieure (exportations).
- **Effet d'éviction** : Effet se produisant sur un marché lorsque la demande de certains agents est rationnée du fait de la présence d'autres agents plus puissants ou offrant plus de garanties qui se trouvent servis en priorité.
- **Politique conjoncturelle**<sup>1</sup> : Ensemble des mesures prises par les pouvoirs publics visant à agir à court terme sur la situation économique en fonction des déséquilibres existants.

---

<sup>1</sup> Définition associée au TD n°13 : En quoi consiste une politique conjoncturelle ?