

<p><u>Thème 4</u></p>	<p align="center">Le financement des activités économiques (Sens et portée de l'étude) (durée indicative : 20h, cours et évaluation)</p>
<p>4.1 Les différentes modalités de financement (2 h)</p> <p>4.2 Le marché financier et son rôle économique (6h) → Le financement des agents et l'allocation des ressources → La liquidité des titres et l'évaluation des actifs</p> <p>4.3 Les institutions financières et leur rôle (6h) → L'intermédiation financière et la spécificité de l'activité bancaire → Des relations de complémentarité</p> <p>4.4 La globalisation financière et l'efficacité du financement international des activités économiques (6h) → L'efficacité du financement des activités économiques au niveau mondial → L'accroissement des risques</p>	<p>Le <u>financement</u> des activités économiques est réalisé de manière interne par voie d'<u>autofinancement</u> et/ou de manière externe en recourant au système monétaire et financier.</p> <p>Le <u>financement externe</u> est <u>direct</u> lorsqu'il se réalise sur les marchés de capitaux à court terme (le marché monétaire) ou à long terme (le marché financier). Il est <u>indirect</u> lorsqu'il résulte d'opérations de crédit effectuées par les institutions financières.</p> <p>En permettant, aux agents qui souhaitent placer leurs ressources disponibles, de souscrire des <u>valeurs mobilières</u> émises par des entreprises ou des collectivités publiques, notamment l'État, le <u>marché financier primaire</u> draine une partie de l'<u>épargne</u> pour contribuer au financement à long terme <u>des investissements</u> et favoriser la <u>croissance</u>.</p> <p>Le <u>marché financier secondaire</u>, organisé sous la forme d'une bourse de valeurs, permet la réalisation des transactions entre ceux qui souhaitent vendre des titres et ceux qui désirent les acquérir. Il assure ainsi la <u>liquidité</u> des titres cotés. Ces transactions s'effectuent à un prix, le cours, qui se fixe selon <u>la loi de l'offre et de la demande</u>. Par la fixation du cours pour une action donnée, le marché financier contribue à déterminer la valeur d'une entreprise.</p> <p><u>Compétences attendues :</u> <i>Identifier et comparer les divers modes de financement des activités économiques. Analyser les différentes fonctions du marché financier.</i></p> <p><u>L'intermédiation financière</u> est l'activité développée par les institutions financières qui interviennent pour faciliter l'adéquation, en quantité et en qualité, de l'offre à la demande de capitaux pour des agents qui ne souhaitent ou ne peuvent pas passer par les marchés financiers.</p> <p>Dans le cadre du <u>financement intermédié</u>, les institutions financières octroient des prêts par transformation financière de l'<u>épargne</u> qu'elles ont collectée auprès <u>des agents économiques</u>.</p> <p>Les banques accordent également des prêts par <u>création monétaire</u>. Cette dernière est régulée par l'action des autorités monétaires sur la liquidité bancaire afin d'assurer la stabilité monétaire.</p> <p>Les <u>institutions financières</u>, qui assurent une partie très importante du financement des activités économiques, permettent de pallier les imperfections et les défaillances du <u>marché financier</u> en diminuant les coûts de transaction, en assumant le risque lié aux opérations de prêt et en limitant les conséquences de <u>l'asymétrie d'information</u>.</p> <p>Par ailleurs, elles ont été amenées à intervenir de façon beaucoup plus active sur les <u>marchés de capitaux</u>.</p> <p><u>Compétences attendues :</u> <i>Caractériser et analyser le rôle des institutions financières dans le financement de l'économie. Mettre en évidence les relations de complémentarité et d'interdépendance qui existent entre les institutions financières et le marché financier dans le financement de l'économie et de la croissance.</i></p> <p><u>La globalisation financière</u> doit permettre une meilleure allocation des ressources financières à l'échelle internationale et donc un financement plus efficace des activités. Il devrait en résulter une croissance accrue au niveau mondial et le rattrapage des pays en développement. De plus, les <u>innovations financières</u> nées de la concurrence entre places financières offrent des instruments visant à assurer une protection contre les risques.</p> <p>La globalisation financière a accru l'ensemble des risques au niveau mondial. Elle conduit à une instabilité qui atteint le système financier dans son ensemble et donne naissance à des crises qui se propagent rapidement d'une place à une autre. Les interdépendances entre la sphère financière et la sphère réelle peuvent conduire à un ralentissement de l'activité économique voire à une <u>récession</u>.</p> <p><u>Compétences attendues :</u> <i>Identifier les effets attendus de la globalisation financière Caractériser et repérer les principaux flux financiers internationaux. Identifier les risques financiers au niveau mondial.</i></p>

Thème 4 : Le financement des activités économiques

(Remerciements à carla et à pauline)

Chapitre 4 : Sensibilisation au financement de l'économie

Trois amis Hélène, Jules et Jim sont à Paris. Hélène à 20€, Jules 40€ et Jim 30€. A la fin de la journée ils regardent leurs tickets :

- Hélène : Musée 7€, Bistro 12€, cartes postales 3€
- Jules : Tickets 36€
- Jim : Tickets 30€

Tableau de ressource d'emploi de Hélène :

HELENE	
RESSOURCES	ENTREES
20	M = 7
2 (besoin de financement)	B = 12
	C = 3
TOTAL = 22	TOTAL = 22

Jules à prêter de l'argent car il a une « capacité de financement ».

Plan du cours / 5 fiches

(Sensibilisation au financement de l'économie)

Fiche n° 1/ Cerner les sociétés financières.

A.

B.

C.

Fiche n° 2/ Capacités et besoins de financement des agents.

A.

B.

C.

Fiche n° 3 / Le financement de l'économie : modalités

A.

B.

C.

Fiche n° 4/ Monnaie et régulation monétaire.

A.

B.

C.

Fiche n° 5/ Globalisation financière et crises.

A.

B.

C.

Q1 : On perçoit une hiérarchie au sein des sociétés financières par les « détails » suivant : il y a la notion de sous-secteurs. Il y a une banque centrale et elle émet de la monnaie. C'est la **base monétaire**. Les petites banques demandent de l'argent à la banque centrale. Elle est centrale c'est donc la banque de 1^{er} rang et les autres banques sont du 2nd rang. La base monétaire c'est la monnaie fiduciaire. Elle a une mission principale qui est de déprécier ou apprécier la valeur de la monnaie par rapport aux autres monnaie (= taux de change). La banque doit maintenir une certaine valeur de l'euro par rapport aux autres monnaies. La banque centrale conserve les devis donc elle peut en acheter et en revendre.

Q2 : Explication de la phrase soulignée « de maintenir la valeur interne et externe de la monnaie » : La valeur de la monnaie interne c'est l'inflation et la déflation. La banque lutte contre l'inflation (=hausse des prix). Indice des prix (Evalue la variation du niveau général des prix).

Q3 : Les différentes orientations à l'épargne : Investie, placée ou thésaurisée. C'est la partie des revenus qui n'est pas consommés (consommation finale). Le revenu peut être consommé ou investie. Le bénéfice d'une entreprise c'est son épargne. Une partie de cette épargne est placée par exemple en valeur mobilière. N'importe quel agent peut placer de l'argent. Exemple j'achète des actions (Macbook, Iphone...) c'est un placement.

Q4 : Certains organismes gèrent des portefeuilles de (valeurs mobilières)

Q5 : Ce qui différencie les SF et les SNF est Ce qui les rapproches c'est

Valeur mobilière : Par exemple c'est du papier, on émet du papier et on gère du papier

Epargne : Partie des revenus non consommés. Le revenu peut être consommé ou investie.

Action : Ce n'est ni un bien ou un service produit

Q6 : VA = Production – Consommation Intermédiaire.

(Micro) La valeur de la production créée par une unité de production = mesure comptable.

(Macro) PIB = Somme des valeurs ajoutées

Q7 : SF / Economie nationale.

Pour 2008 = 4,21

Pour 2014 = 4.92

Q8 : VA : Evolution entre 2008 et 2014 : $94 - 75.8 / 75.8 = + 24,01\%$

PIB : $1910 / 1796 = 1,063 / 1 = 6,3 \%$

Q9 : FBCF : Formation Brute de Capital Fixe. Cela consiste à l'investissement et l'investissement c'est lié au capital Fixe (= moyens de productions durable : machine...).

Q10 : 1 secteur institutionnel par exemple les SNF est composé de 4 millions d'unités institutionnelles. Autre exemple 1 ménage institutionnel est composé de plusieurs ménages institutionnels.

Q.11 PIB source de R directs : partage de la VAB (revenus du travail ; revenus du capital)

Q.12 Rencontre cap./ besoin ; prix : taux d'intérêt

Q.12 bis

Q.13

Cerner les sociétés financières

Document 1

Qui sont les sociétés financières ?

*Le secteur des sociétés financières (S12) comprend :

- le sous-secteur des institutions financières (S12A) qui lui-même comprend :
 - la **banque centrale** dont la fonction principale est d'émettre la monnaie, de maintenir la valeur interne et externe de la monnaie et de détenir les réserves internationales du pays ;
 - les autres institutions financières monétaires : banques, caisses d'épargne, caisse des dépôts et consignations, sociétés financières, organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) ;
 - les autres intermédiaires financiers (hors assurances et fonds de pension) dont l'activité principale consiste à fournir des services d'intermédiation financière en souscrivant des engagements sous des formes autres que du numéraire (autres OPC, holdings financiers, etc.) ;
- le sous-secteur des auxiliaires financiers (sociétés de gestion de portefeuille, bureaux de change) (S124) ;
- les sociétés d'assurance et les fonds de pension (S125).

Le système européen des comptes 2010 (SEC 2010)

Questions :

Q.1. Montrez par quels « détails » on perçoit une hiérarchie au sein des Sociétés financières.

Q.2. Expliquez la phrase soulignée

Q.3. Rappelez les différentes orientations de l'épargne. A quelle forme d'épargne correspond un placement en valeur mobilière ? Donnez un exemple.

Q.4. Pourquoi certains organismes gèrent-ils des portefeuilles (de valeurs mobilières) ?

Q.5. Qu'est-ce qui différencie les SF des SNF ? Qu'est-ce qui les rapproche ?

Document 2.

Que font les sociétés financières ?

Valeur ajoutée brute par secteur institutionnel à prix courants Milliards d'euros

Intitulés	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sociétés non financières	1 025,7	985,8	1 012,0	1 048,1	1 061,2	1 070,3	1 073,6
Sociétés financières*	75,8	78,5	90,3	88,1	87,6	93,9	94,0
Administrations publiques	317,4	326,7	334,4	341,7	348,4	355,0	360,2
Ménages dont E.I.	350,0	332,7	334,1	340,2	343,9	347,0	348,6
ISBLSM	27,5	29,0	30,1	31,4	32,3	33,2	33,8
Économie nationale	1 796,3	1 752,7	1 801,0	1 849,5	1 873,5	1 899,3	1 910,2

* Le secteur des « sociétés financières » comprend l'ensemble des sociétés dont la fonction principale consiste à fournir des services d'intermédiation financière*, à exercer des activités d'auxiliaires financiers** (gestion de portefeuille, change, etc.) et à pratiquer l'assurance***.

Q.6. Rappelez ce qu'est la valeur ajoutée. Quel autre titre peut-on donner à la dernière ligne en gras ?

Q.7. A l'aide d'un calcul montrez le poids en % des SF dans le PIB et soulignez le caractère structurel de cette place des SF dans la production.

Q.8. Calculez l'évolution de la VAB créée par les SF entre 2008 et 2014. Comparez avec l'évolution du PIB. En quoi cela justifie les résultats de la question précédente.

Q.9. Que signifie l'acronyme FBCF Pourquoi les SNF sont-elles structurellement un besoin de financement compte tenu de la logique d'acquisition du capital ? En quoi le rôle des SNF est-il autre que de d'apporter une réponse à ce besoin ?

Document 3.

L'intermédiation financière consiste à canaliser des fonds provenant d'unités institutionnelles disposant de moyens excédentaires, pour les mettre à la disposition d'unités qui sont à la recherche de fonds. L'intermédiaire financier n'est pas un simple agent agissant pour le compte de ces unités ; il supporte lui-même un risque en acquérant des actifs financiers et en contractant des engagements pour son propre compte.

[...]
Les intermédiaires financiers peuvent, en outre, investir leurs avoirs en actifs non financiers. Les opérations financières sont, en général, effectuées sur le marché. Ainsi, les unités institutionnelles qui fournissent des services de gestion de trésorerie à un groupe de sociétés ne font pas partie des intermédiaires financiers.

L'activité des sociétés d'assurance et des fonds de pension porte sur la mutualisation des risques. Les engagements de ces sociétés sont constitués, pour l'essentiel, des provisions techniques d'assurance.

Le système européen des comptes 2010 (SEC 2010)

Q.10. Schématisez la phrase soulignée.

Q.11. Rappelez pourquoi le PIB est source de revenus directs. Complétez le schéma de la question précédente.

Q.12. Si les opérations financières se font sur un marché qui sont les offreurs ? Les demandeurs ? Donnez un exemple de prix.

Q.12. Pourquoi la gestion sur ce marché peut-elle donner des fluctuations de prix ? Qu'est-ce qu'une crise financière ?

Q.13. Expliquez pourquoi les assurances sont des acteurs importants du circuit financier.

Fiche n°1 : contours des SF

A. Les sociétés financières (S.F.) sont un des six secteurs institutionnels de l'économie :

Les sociétés non financière, ISBLSM, administration publique, ménage, le reste du monde, société financière

Ces sociétés financières constituent un système hiérarchisé : une banque centrale, des banques commerciales, et les sociétés de crédit et de placement

Les sociétés financières participent peu à la création de la valeur ajoutée sur le territoire de façon directe cependant elles ont un rôle fondamental pour financer les principaux producteurs du territoire et en premier lieu les SNF (voir donnée chiffrés du tableau 2)

B. Logique du financement :

Les sociétés financières occupent une position d'intermédiaire :

*En Amont on trouve les unités institutionnelles en capacité de financement (remarque : les unités institutionnelles = tous les acteurs d'un même secteur institutionnel)
→ exemple : un secteur institutionnel d'un ménage mais 24 millions de ménages)*

En aval on trouve les unités institutionnelles en besoin de financement, le rôle des sociétés financière est d'établir des circuits de financement qui vont permettre le financement des unités institutionnelles en besoin de financement et la rémunération des unités institutionnelles en capacité

C. Le marché financier

Comme tout marché il est constitué d'une offre et d'une demande et d'un prix : l'offre de fonds prêtables est celle des agents à capacité de financement, la demande de fonds prêtables des agents à besoin de financement

Le rôle des sociétés financière est de capter les fonds prêtables des agents de capacité de financement et de servir d'intermédiaire avec les agents qui ont un besoin de financement : c'est l'intermédiation financière, ce service a un prix qui s'exprime à travers le taux t'intérêt, on dit que le taux d'intérêt est le prix ou le loyer de l'argent.

Remarque / rôle d'intermédiaire : les SF doivent payer les fonds qu'elles drainent.

Polycopié: Le besoin de financement à travers le cas des entreprises et des ménages

Document 1 :

Les comptes P.E.R.R.U.C. : Le cas des S.N.F. en 2000 (V.A.B. = 100)			
Emplois		Ressources	
Compte de production		Compte de production	
• C.I.	132.9	• Production marchande	231.4
• VAB*	100	• Prod. pour emploi final propre	1.5
Compte d'exploitation		Compte d'exploitation	
• Rémunération des salariés	63.6	• V.A.B.**	100
• Autres impôts sur la production	4.6		
• Subventions d'exploitation (-)	-0.9		
• E.B.E.*	32.6		
Compte d'affectation des revenus primaires		Compte d'affectation des revenus primaires	
• Intérêts	7.6	• E.B.E.	32.6
• Revenus distribués des sociétés	15.4	• Intérêts	2.5
• Autres revenus de la propriété	0.6	• Revenus distribués des sociétés	8.1
• Solde des revenus primaires*	20.6	• Autres revenus de la propriété	0.8
Compte de distribution secondaire du revenu		Compte de distribution secondaire du revenu	
• Impôts sur le revenu	4.1	• Solde des revenus primaires	20.6
• Prestations sociales	1.6	• Cotisations sociales	1.7
• Autres transferts courants	1.6	• Autres transferts courants	0.9
• R.D.B.*	15.9		
Compte d'utilisation du revenu		Compte d'utilisation du revenu	
• Epargne brute*	15.9	• Revenu disponible brut	15.9
Variation des actifs		Variation des passifs	
Compte de capital		Compte de capital	
• F.B.C.F.	19.3	• Epargne brute	15.9
• Variation des stocks	1.3	• Aides à l'investissement	0.7
• Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0.1	• Autres transferts reçus en capital	0.7
• Capacités de financement	-3.6	• Autres transferts versés en capital	-0.2
Compte financier		Compte financier	
• Variation des créances	34.2	• Variation des dettes	37.8
		• Capacité de financement	-3.6

* consommation de capital d'amortissement = 14,7
** V.A.B. = 732 millions d'euros, 1 point de V.A.B. = 7,32

Questions :

- En quoi la VAB est-elle le solde du compte de production ? (cf. calcul + principe de comptabilité en partie double)
- Comment se partage la V.A.B. ?
- Hors solde quels sont les 3 principaux « emplois » de la production ? Expliquez
- Comment se fait le partage de l'EBE ? En quoi cela ne peut-être assimilable au profit ? Comment le partage exprime-t-il des financements par le passé (années comptables antérieures) ?
- Quel est l'indicateur du profit pour les SNF ?
- Rappeler la signification comptable et économique de la FBCF. En quoi est-elle essentielle dans la dynamique productive d'une entreprise ?
- L'épargne dégagée a-t-elle été suffisante pour financer la FBCF ? En quoi une capacité de financement négative est-elle le signe d'un besoin de financement « satisfait » ? Cela permet-il de dire que les attentes des entreprises ont pu être satisfaites dans ce domaine ?

Q8 : Différence entre micro-économique et macro-économique

Q9 : Crédit de trésorerie : crédit à la consommation (pas assez d'argent mais on fait un crédit)

Q10 : **Largeur** : plus c'est long plus c'est cher. **Taux d'intérêt à la hausse**. **Garantie** : Plus on a de garantie. **Taux à la baisse**. **Lieu** : agent financier

Q11 : Emprunt _ Dette _ Remboursement. L'encours d'endettement c'est ce qu'il y a en cours.

Document 2

Endettement des particuliers et accès au crédit

L'endettement des ménages assure le financement de deux catégories de biens: les biens immobiliers et les biens de consommation courante. Les supports de l'endettement immobilier des ménages sont regroupés par la Banque de France dans la catégorie des crédits à l'habitat, tandis que les supports de financement de consommation sont regroupés dans la catégorie des crédits de trésorerie.

Trois caractéristiques opposent ces deux groupes: la longueur de l'échéance, la garantie adossée au prêt, et le lieu de souscription. Les établissements octroyant un crédit à l'habitat bénéficient d'une garantie physique (le bien immobilier financé) ou d'une caution qui peut être exercée en cas de défaut de paiement, alors que les crédits à la consommation ou prêts personnels ne requièrent aucune garantie. En revanche, l'échéance maximale de ces derniers est de sept ans, contre trente ans pour les crédits immobiliers, et leurs montants ne peuvent excéder 21 500 euros. La dernière particularité des crédits de trésorerie est que, même s'ils sont principalement contractés dans des établissements de crédit, ils peuvent être octroyés également sur des lieux de vente au moyen d'une carte privative ou par le biais d'une facilité de règlement.

L'observation de l'endettement des ménages français sur les quinze dernières années fait apparaître plusieurs caractéristiques: tout d'abord, celui-ci est resté limité jusqu'à une date récente. Ce n'est que depuis 1999 qu'on observe une augmentation assez significative du ratio rapportant l'encours des dettes des ménages à leur revenu disponible brut. Ensuite, ce ratio apparaît encore très inférieur à ceux des autres pays de l'Union européenne.

J. Torjmann, Cahiers français, n° 331.

8. En quoi des ménages en situation de besoin de financement ne sont qu'un paradoxe apparent par rapport à la situation du secteur institutionnel des ménages ?

9. Un ménage en situation de besoin de financement pour un motif de « Crédits à l'habitat » vous semble-t-il dans la même situation que celui en situation de besoin de financement pour un motif de « Crédits de trésorerie » ? Doit-on dire que le besoin de financement est toujours le signe de difficultés économiques ?

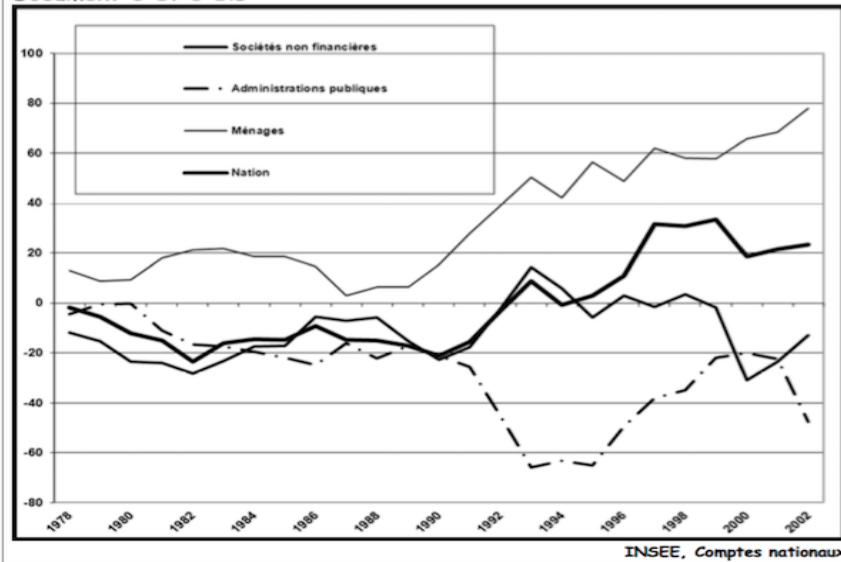
10. Comparez les deux motifs de crédits à partir de la phrase soulignée et déduisez-en l'impact sur le coût du crédit.

11. L'augmentation du ratio d'endettement est-il forcément l'expression d'un recours plus important au crédit ?

Capacité (+) ou besoin (-) de financement des secteurs institutionnels (S.I.)

Milliards d'euros

Document 3 et 3 bis



De 1978 à 2002...

Q.1 Quels agents ont généralement un besoin de financement ? En quoi est-ce relativement structurel ?

Q.2 Comment a évolué la situation des entreprises dans les années 90 ? En quoi cela pouvait-il être surprenant compte tenu de la fonction de ce S.I. ?

Q.3 Interprétez l'existence d'une capacité de financement de la nation.

...De 2006 à 2012 (cf. tableau)

Q.4 En quoi la situation des A.P.U. a-t-elle connu une dégradation significative depuis 2006 ?

Q.5 En quoi le financement des A.P.U. peut-il entrer en concurrence avec celui des SNF ? (effet quantité et effet prix)

Fiche n°2 : capacité et besoin de financement des agents économiques

A) Aspects comptables...

Le besoin de financement se mesure en comparant l'épargne à la formation brute de capital fixe.

Si l'épargne < FBCF → besoin de financement

Si l'épargne > FBCF → capacité de financement,

Exemple: au niveau macro-économique les entreprises ont un besoin de financement (voir fiche) ce qui n'est pas forcément vrai au niveau micro-économique.

Remarque:

- Pour les SNF l'épargne c'est le profit, pour les ménages c'est la partie non consommé du revenu

Pour les APU le besoin de financement se traduit par un déficit budgétaire.

Ces situations sont structurelles elles correspondent à une logique économique.

B) ...logique économique

La capacité ou le besoin de financement n'est pas à interpréter de façon négative ou positive.

Il y a une logique économique derrière les besoins de financement des SNF et de l'administration publique : décalage entre les ressources et les emplois ; les entreprises doivent investir d'abord et après production toucher les recettes (C.A.) de la production et la source ne vient qu'après.

L'état doit supporter des investissements structurels, doit supporter des changements structurels (ex chômage de masse...,) sans pouvoir augmenter brutalement des prélèvements obligatoires.

De leur côté les ménages parviennent davantage à caler leurs revenus sur leurs dépenses de consommation finale. Ils arrivent donc à dégager de l'épargne sur le revenu.

On observe donc que le financement a un impact sur des grandeurs économiques essentielles : la consommation, la FBCF (= investissement) qui stimulent ensuite au PIB.

C) ...et implication du marché financier pour les parties prenantes

Parties prenantes : les offreurs de fonds prêtable, et les demandeurs.

Les conséquences : les agents à capacités de financement attendent une rémunération de leurs placements ou une valorisation de leur patrimoine financier.

Réciproquement les agents à besoin de financement supportent des charges financières qui se décomposent en remboursement du capital et charge d'intérêt.

Fiche n°3 : les modalités de financement des agents économiques

Le financement des agents et ses modalités : le cas des entreprises

Document 1

Le financement sur fonds propres

Le capital de départ peut être apporté par des proches ou des parents. C'est souvent le cas pour les toutes petites entreprises. Mais dès que celles-ci prennent un peu d'ampleur, les besoins de financement excèdent les moyens de ce genre de cercle. Dans ce cas, l'entreprise peut faire appel à des acteurs financiers dits du « *private equity* » : ils apportent des capitaux propres à des entreprises dont les actions ne sont pas cotées (c'est-à-dire vendues et achetées) sur des marchés financiers. Il peut s'agir de capital-risque pour de jeunes entreprises, souvent dans les secteurs de haute technologie, très gourmands en financement dès le départ du fait en particulier de leurs gros besoins en recherche et développement. Ce n'est pas pour rien qu'on dénomme cette activité ainsi : le risque financier est énorme. En effet, la plupart de ces entreprises font faillite, mais les quelques-unes qui s'en sortent sont susceptibles de rapporter beaucoup d'argent à ceux qui ont misé sur elles.

Guillaume Duval, « Comment les entreprises se financent » Alternatives économiques, hors-série n° 75, décembre 2007.

Document 2

A la fin des années 70, le système financier français repose essentiellement sur le crédit bancaire du fait de la faiblesse de l'autofinancement et des marchés des capitaux. Les comportements financiers des entreprises et des particuliers, l'activité et la situation des banques sont caractéristiques d'une économie d'endettement.

Les marchés des capitaux sont à la fois peu développés et cloisonnés. Le marché des valeurs mobilières par exemple, seul ouvert à l'ensemble des agents, draine peu d'épargne au profit des entreprises : d'une part parce que les agents préfèrent l'épargne liquide (rentable aussi parce qu'elle est défiscalisée) et que l'inflation détourne des placements longs ; d'autre part, parce que les émissions des secteurs public (bons du Trésor par exemple) puis bancaire attirent plus que les titres privés qui apparaissent moins sûrs.

Du fait de la situation des marchés de capitaux, le crédit bancaire apparaît comme la ressource externe essentielle pour le financement des entreprises. Dans les années 70, les crédits des institutions financières représentent 80 à 90% des financements. La moitié de ces crédits est financée par la création monétaire.

Dans une telle économie, il est donc possible de financer les dépenses sans faire appel à une épargne préalable, mais par un gonflement continu de l'endettement des ménages. Ainsi, malgré le faible niveau d'épargne, l'investissement se développe et engendre un surplus de production qui rend possible le remboursement des emprunts initiaux. Au chapitre des avantages, on peut inscrire la possibilité d'une croissance plus rapide, comme accélérée par le crédit.

Mais l'histoire économique récente nous a montré que l'on ne peut indéfiniment faire abstraction d'une tendance permanente à l'inflation.

D'après M. Béziat, *La monnaie et ses mécanismes*. La Découverte, coll. « Repères ».

Document 3

Comment les marchés financent les entreprises

Le développement des marchés financiers a considérablement modifié la façon dont les entreprises se financent. Il y a trente ans, les crédits accordés par les banques représentaient leur première source de financement : ils avoisinent 39 % de leur passif en 1979 en France contre seulement 24 % en 2009. Les entreprises ont en effet de plus en plus privilégié le financement par actions [...]

Ce constat ne signifie pas que les entreprises sont entrées comme un seul homme en Bourse, loin de là. Les actions cotées sur les places boursières restent minoritaires, seulement 27 % de l'ensemble des actions en France de 2009. L'introduction en Bourse reste en effet réservée aux plus grandes entreprises : seules 660 entreprises étaient cotées au milieu des années 2000 sur Euronext Paris, sur les 2,5 millions que comptait l'Hexagone à cette époque.

En France, une loi de 1982 ayant décidé de les dématérialiser, ils n'ont plus de support-papier depuis 1984 mais se présentent sous la forme d'une simple inscription informatique auprès des intermédiaires.

H. Bostabat, *Cours d'économie générale*, Editions Ellipse - Collection Optimum, 2004.

Document 3:

Liquidité sur le marché financier.

[...] Après mise en circulation, les valeurs* deviennent négociables sur un « marché secondaire » (de l'occasion, en quelque sorte). Les transactions se font soit de gré à gré, soit sur un marché organisé où se confrontent un grand nombre d'offres et de demandeurs (la Bourse par exemple). Ce segment n'apporte pas de ressources nouvelles aux agents à besoin de financement mais garantit aux épargnants qu'ils pourront revendre facilement leurs titres. Sans cette liquidité des placements, le marché primaire ne trouverait pas aussi facilement les apporteurs de capitaux.

Les opérations se traduisent par des échanges entre de la monnaie et des « titres », c'est-à-dire des documents, remis par l'agent qui reçoit l'actif (apport de capital ou prêt) à celui qui le lui confie ; ils indiquent les droits acquis par celui-ci (versement d'un intérêt et remboursement à échéance, dividendes, droit de vote aux assemblées...). Les titres « mobiliers » (ou « valeurs mobilières ») sont négociables sur un marché.

En France, une loi de 1982 ayant décidé de les dématérialiser, ils n'ont plus de support-papier depuis 1984 mais se présentent sous la forme d'une simple inscription informatique auprès des intermédiaires.

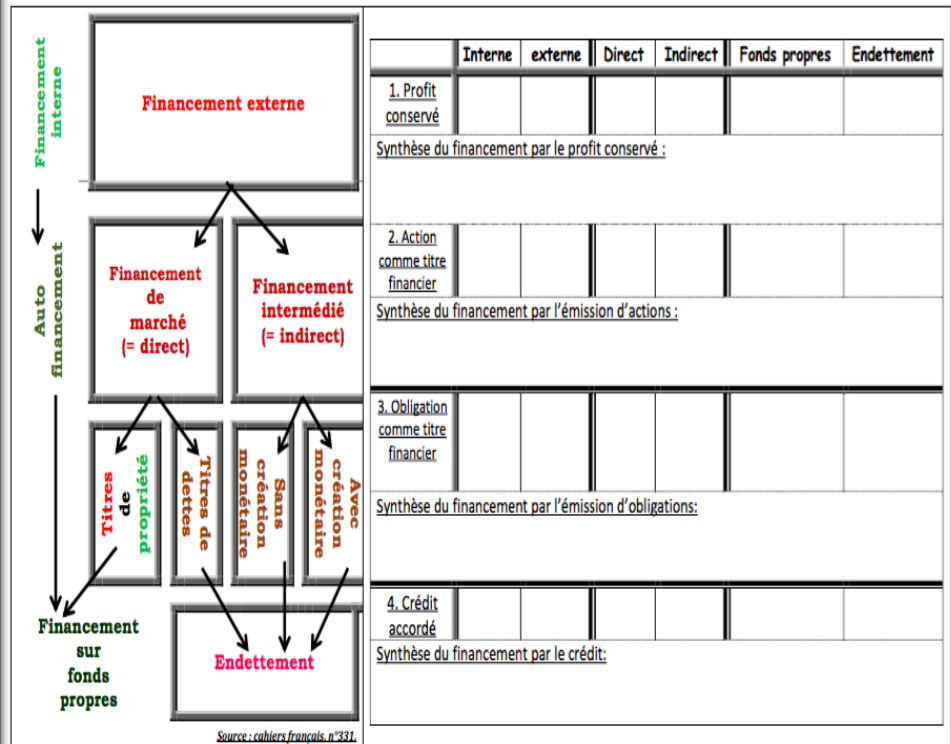
H. Bostabat, *Cours d'économie générale*, Editions Ellipse - Collection Optimum, 2004.

*Il s'agit de valeurs mobilières ou titres financiers (actions, obligations...)

Les différents types de financement à la disposition des entreprises

Questions

- Q.1. Définir 1, 2, 3, 4 dans le tableau de droite ci-dessous puis placez-les dans le schéma de gauche
 Q.2. Complétez par une croix dans le tableau ci-dessous les caractères des 4 modes de financement
 Q.3. Proposez une définition simple des caractères des types de financement en regroupant si nécessaire



Fiche n°3 : les modalités de financement des agents économiques

A) Les différentes formes de financement des entreprises :

Initialement les entreprises doivent réunir des fonds afin de créer une unité de production, dans le cas d'une société on parle de capital social, ce capital social peut-être élargi au cours de la vie de l'entreprise.

Ce capital social est apporté en général par les fondateurs de l'entreprise mais peut-être élargi progressivement par l'arrivée de nouveaux associés apportant des fonds supplémentaires.

L'entreprise se finance également à partir de ces propres résultats économiques.

(Rappel : 3 facteurs de production consommation intermédiaire, travail, capital fixe → production marchande → CA → VAB(CA-CI) → excédent brute d'exploitation soit VAB – Masse salariale)

L'excédent brut d'exploitation (EBE) : la totalité ou une partie participe à son autofinancement. La présence d'intérêts ou de dividendes versés à partir de l'EBE souligne le recourt à un financement externe.

Pour rechercher des fonds à l'extérieur de l'entreprise celle-ci peut se tourner vers des sociétés financière (crédit) soit émettre « du papier » émettre des valeurs mobilières. Il y a deux grands types de valeurs mobilières :

- Des titres de participation (actions) à l'entreprise. L'acquéreur apporte des fonds et il devient propriétaire à hauteur des fonds qu'il apporte. Dividende = bénéfice partagé.

- Des titres de crédit (obligations) et donc de créance pour celui qui la détient et de dettes pour celui qui contracte. Les intérêts font partie d'une partie de l'EBE. Une obligation ressemble à un crédit.

Ces modes financement coexistent, lorsqu'un des modes de financement externe domine il caractérise l'économie ainsi on distingue les économies d'endettement des économies dites de marchés financiers

B) De l'économie d'endettement...

On dit d'une économie qu'elle est une économie d'endettement dès lors que les besoins de financement de ces agents sont satisfaits totalement ou principalement par le crédit bancaire.

Le crédit bancaire peut s'appuyer sur une épargne préalable : les dépôts des clients des banques, les fonds de la banque. On dit que le financement est non monétaire car il n'y a pas de création de monnaie (elle existe déjà).

Le financement monétaire des banques est un financement à partir de crédits ex-nihilo (rien).

Remarque : la contrepartie de la monnaie dans une économie est réelle sous forme de biens et de services.

Bilan : Dans une économie d'endettement les banques ont un rôle d'intermédiaire financier ou intermédiation (on parle de financement indirect) puisque il n'y a pas contact direct entre l'agent à capacité de financement et l'agent à besoin de financement. Les sociétés ont aussi un rôle de transformation de l'épargne (c'est à dire que cette transformation est dans le temps, elle dépense des dépôts à court terme en prêts à moyen ou long terme. Intermédiation transformation de l'épargne)

C). ... à l'économie de marché financier.

Le marché financier est essentiellement constitué d'une offre et d'une demande de valeurs mobilières (titre financier : titre propriété, obligation) L'offre se fait par émission et la demande en échange du titre on apporte notre épargne.

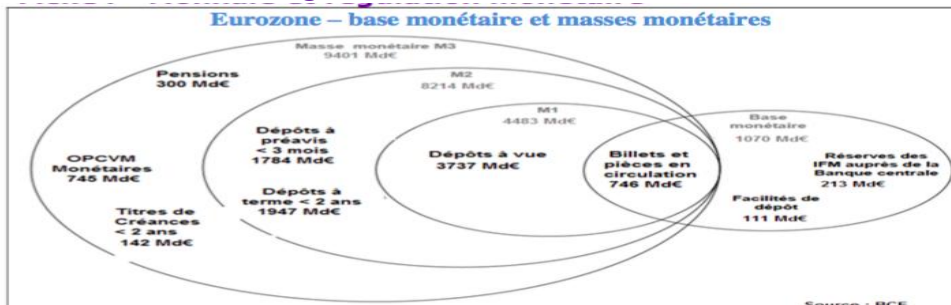
Rappel : Deux grands type de titres : actions (titre de propriété) et obligations (titre de crédit).

On parle de financement direct puisque l'agent économique qui offre ses fonds entretient un lien direct avec l'émetteur des titres.

Le marché financier assure sur un marché primaire, l'émission des titres. Le marché secondaire assure la liquidité des titres c.-à-d. la possibilité de les revendre pour récupérer de la monnaie. C'est ce marché qui fait le cours d'un titre financier selon le principe de l'offre et de la demande.

Conclusion : dans une économie développée l'ensemble des financements, les modalités de l'économie d'endettement, les modalités de l'économie de marché financier coexistent. On note que l'innovation financière et la modernisation du système financier, font basculer (relativement) d'une économie d'endettement vers une économie de marché financier.

Fiche 4 : Monnaie et régulation financière



Quelques définitions

1. Base monétaire : Egalement appelée « Monnaie Banque centrale », la **Base monétaire** désigne à la fois les billets & pièces en circulation et les **avoirs monétaires détenus par les banques auprès de la Banque centrale**. Cette base monétaire est d'une importance capitale dans le processus de création monétaire. En contrôlant la base monétaire, la Banque centrale peut en effet avoir une influence directe sur la quantité de monnaie en circulation. Elle peut par exemple imposer un montant de **réserves obligatoires aux banques**, choisir de rémunérer ou non ces dépôts, et fixer le niveau des taux d'intérêt. La quantité de monnaie en circulation et le coût du crédit ont un impact direct sur l'économie réelle et l'inflation.

2. L'inflation est la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une **augmentation générale*** et durable des prix. Elle doit être distinguée de l'augmentation du coût de la vie. [...] Pour évaluer le taux d'inflation on utilise l'indice des prix à la consommation (IPC). Cette mesure n'est pas complète, le phénomène inflationniste couvrant un champ plus large que celui de la consommation des ménages. **(INSEE)**

Remarque : Les différents ensembles appelés « M » sont des expressions de la masse monétaire (ensemble de moyens de paiement). Les actifs monétaires sont classés selon le degré de liquidité : rapidité, coûts, risques, habitudes de mobilisation.

Q.1. Montrez que les billets sont plus « liquides » que les valeurs mobilières de type « Actions »
Q.2. Calculez la part des pièces et billets dans « M1 » puis dans « M »3 et le poids de « M1 » dans « M3 »

Q.3. Retrouvez dans le schéma le montant des avoirs monétaires détenus par les banques auprès de la Banque centrale. » En quoi ces réserves obligatoires montrent qu'il existe une hiérarchie parmi les banques ? (au même titre que le droit réservé à la banque centrale de créer la monnaie sous forme de pièces et billets)

Q.1. Pourquoi, par exemple, le crédit permet au client d'une banque de faire plus de retraits au distributeur ? En quoi cela est-il une contrainte pour une banque commerciale de fournir des billets en quantité suffisante ? Vers qui doit-elle se tourner en cas de manque ?

Q.5. Donnez des exemples de biens ou services dont les prix ont baissé. Pourquoi doit-on entendre « générale » comme « moyenne » ? illustrez à l'aide d'un exemple microéconomique la baisse du pouvoir d'achat lié à la hausse du prix d'un bien

Q1 : /

Q.2 : Pour M1 : $746 \times 100 / 4483 = 16.64$

Pour M3 : $746 \times 100 / 9104 = 7.93$

M1 inférieur à 50% de M3

La proportion en % est un indicateur d'importance toujours positif

Q3 : 213 milliards (avoir monétaire détenus par les banques auprès de la banque centrale.

Les réserves obligatoires montre qu'il existe hiérarchie parmi les banques car il y a la banque centrale (chef).

Q4 : Car il y a plus d'argent

Q5 : Les banques s'adressent à la banque centrale. Si les banques commerciales sont soumises à des contraintes.

Outils : opérateur statistique

Objet : grandeur économique mesurée

Le ou un % n'existe pas mais ont dit en % : variation / proportion

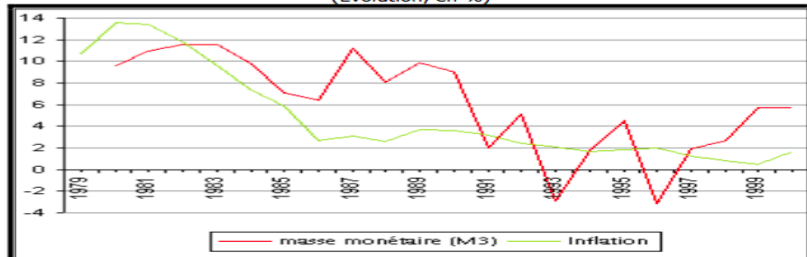
+ ou - x %

+ ou - : sens (hausse ou baisse)

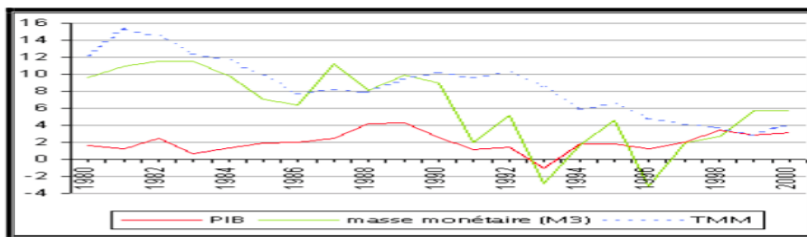
X : Outil

Exemple de phrase pour un graphique si on compare deux points : le point A augmente plus vite que le point B

Graphique 1. L'inflation et son origine monétaire (Evolution, en %)



Graphique 2. PIB, masse monétaire et taux d'intérêt à court terme



Source : OCDE, BCE.

Rappel sur le taux de croissance

(les évolutions en %)

(= évolution relative, taux de variation)

C'est un outil statistique, il ne doit pas être confondu avec « l'objet » étudié et mesuré

Ce n'est pas un indicateur de niveau

Il indique par son signe le sens d'évolution de « l'objet »

Par sa valeur il indique le rythme d'évolution de « l'objet »

Attention à ne pas confondre avec des proportions qui sont

aussi en % mais permettent d'établir l'importance relative

d'un « objet »

Application : les 2 « objets » étudiés sont les prix et la masse monétaire.

Les courbes ne représentent pas des niveaux mais permettent de dire si la masse monétaire et les prix augmentent et si cela se fait plus ou moins rapidement

Ex. les prix ne cessent d'augmenter de plus en plus lentement. Seule la masse monétaire connaît des baisses de courte durée. Elle évoluait plus vite que les prix « hier » (1981 /1991). Dans la période des années 90 il y a des alternances...

Fiche n°4 :

Monnaie et régulation monétaire

A) Masse monétaire et moyens de paiement dans l'économie...

Pour effectuer leur échange les agents économiques (5 + RDM) dispose de moyens de paiement, ces moyens de paiement sont exprimés en monnaie nationale, mais parfois nécessitent un échange dans une autre devise c'est le taux de change. (monnaie étrangère par rapport à l'autre).

L'ensemble des moyens de paiement constitue la masse monétaire. On distingue trois niveaux pour la masse monétaire en fonction du degré de liquidité de ces moyens de paiement (l'habitude, la rapidité de mobilisation, sans cout, sans risque = monnaie très liquide).

La masse monétaire s'élargie (M1 → M2 → M3) dès lors qu'on y intègre des moyens de paiement moins liquide. On utilise ces moyens de paiement pour acquérir des biens et services de toute nature. Et également des titres financiers. Dans une économie il doit y avoir une certaine correspondance entre l'ensemble des moyens de paiement et la production.

Un excès de moyens de paiement risque à tout moment d'être absorbé par les biens et services sous forme de hausses de prix ce qui explique la différence entre le PIB en valeur ou à prix courants et le PIB en volume à prix constants.

B) ... le système bancaire et sa régulation

Le système bancaire est un système hiérarchisé. Il y a une banque de premier rang qui est la banque centrale (la banque centrale et pour l'Europe la BCE) et des banques commerciales qui sont des banques de second rang.

La banque centrale qui fait office d'autorité monétaire. Elle édicte une réglementation. La loi et les règlements régulent les banques. Exemple, pour l'Europe il y a les accords de Bale (Bale I, II, III). Il y a un ratio très important qui est : [fonds propres des banques commerciales / engagements pondérés] Il doit être supérieur à 8%. La banque centrale est en effet le prêteur en dernier ressort : la raison tient au fait qu'elle est la seule à émettre une monnaie fiduciaire alors que les banques commerciales ont une monnaie scripturale.

Cette dualité du système bancaire entraîne des contraintes techniques et comptables. La principale contrainte tient à la logique de compensation (voir déf. / fiche)

Chaque jour les banques doivent régler leurs position débitrices/ créditrices vis à vis d'autres banques suite aux échanges entre leurs clients respectifs. Ce solde ne peut être réglé qu'en monnaie fiduciaire. Il y a trois possibilités :

- puiser dans leur compte (leurs fonds propres)
- soit elle emprunte aux autres banques (taux du marché interbancaire)
- soit vers la banque centrale qui refinance selon le taux directeur de la BC

Le but est de réguler la masse monétaire en circulation.

C) ... régulation monétaire et croissance économique

Par le biais essentiel du taux d'intérêt directeur c.-à-d. celui du re financement, la banque centrale pratique une politique monétaire dont l'objectif est le maintien de la valeur de la monnaie. La valeur de la monnaie à deux angles par rapport aux biens et services et l'autre c'est par rapport aux autres monnaies (taux de change). La croissance n'est pas un objectif direct de la banque centrale

L'objectif intermédiaire de la banque centrale est la masse monétaire, pour contrôler la masse monétaire la banque centrale fait fluctuer le taux d'intérêt directeur avec une logique qui est :

hausse du taux i → hausse du cout de refinancement des banques commerciales → répercussions sur les clients (le pouvoir d'achat des ménages va diminuer soit la rentabilité des entreprises va diminuer) qui réduisent la demande de crédits

Par répercussion sa peut toucher finalement l'investissement et la consommation finale et donc au final la croissance. Symétriquement il peut y avoir des baisses du taux d'intérêt.

La régulation monétaire peut aussi jouer sur le taux de change d'une monnaie. La politique monétaire en influençant le taux de change peut agir indirectement sur les exportations qui sont l'un des moteurs de la production.

Fiche n°5 : la globalisation financière

Relations économiques d'une nation (la France par exemple) avec le RDM*			
<p><u>Agents résidents de la Nation</u></p> <p>1 MENAGES 2 SNF 3 SF 4 APU 5 ISBLSM</p> <p><u>PIB de la nation</u> = revenus de la nation (→ justification : Puisque le PIB est égal à la somme des valeurs ajoutées brute. Partage de la VAB ! PIB de France et PIB du monde)</p> <p><u>Emplois des revenus (hors stocks)</u> CONSOMATION (CF + CI)</p> <p>FBCF</p> <p><u>Epargne financière de la nation</u> (→ où est l'épargne investie ? Dans la formation brute du capital fixe = investissement)</p> <p><u>Capacité / besoin de financement de la nation ?</u> (→ A quelle condition ? Solde des échanges extérieurs)</p>	<p>Echanges de biens et services N / RDM</p> <p>? Exportations / Importations ?</p> <p>? Exportations / Importations ?</p> <p>→ Actifs physiques et financiers détenus par les résidents ou les non-résidents</p>	<p><u>Agents non-résidents RDM</u> MENAGES, SNF, SF, APU, ISBLSM</p> <p><u>PIB du RDM*</u> (* moins celui de la France) = revenus de la nation (justification ? la même) Emplois des revenus (hors stocks)</p> <p>LES MEMES</p>	<p>DIT : Division Internationale du Travail = spécialisation</p> <p>DIPP : Div. Inter. Des processus productifs = FTN</p> <p><u>Taux (degré) d'ouverture</u> (en % du PIB) =</p> <p>Solde extérieur ?</p> <p><u>Taux de couverture</u> (des importations par les exportations) =</p> <p>Investissements directs à l'étranger (IDE : green field ou participation > 10 % du capital social des sociétés)</p> <p>+</p> <p>Investissements de portefeuille</p>

Fiche n°5 : la globalisation financière

A) Principaux échange entre une nation et le reste du monde : flux réel, et financier

Préalable : économiquement une nation « n'existe pas », la France par exemple « n'existe pas », ce qui existe ce sont 5 agents résidents qui font face aux agents non résidents c'est à dire le reste du monde. Le RDM c'est un agent fictif. Le PIB génère les revenus des agents résidents (partage de la VAB : revenu du travail et revenu du capital). Les agents sont susceptibles de dépenser ces revenus sur le territoire ou sur un autre territoire.

Les dépenses du revenu sont donc orientées vers la consommation et l'investissement (FBCF) L'investissement absorbe une partie de l'épargne : l'épargne investie. Une partie des dépenses de consommation et d'investissement peut engendrer des importations (quand des résidents s'adressent aux non-résidents) et des exportations (quand les non-résidents s'adressent aux résidents). L'ensemble de ces flux réels donne lieu à un solde extérieur (X-M, point de vue comptable) $X-M > 0$ excédent extérieur et si inverse < 0 déficit extérieur.

La capacité de financement ou le besoin de financement de la Nation revêt la même logique qu'un agent économique autrement dit - Si son épargne est supérieure à son investissement. Donc cette épargne excédentaire pour les nations en capacité de financement est disponible pour financer les nations en situation de besoin de financement. Les besoins de financement d'une nation, (ou ses capacités) concernent des agents économiques résidents sur chaque territoire.

→ ex. L'administration française peut-être financée par une société financière chinoise.

B) ...Flux monétaires et financiers et globalisation financière

On peut distinguer trois étapes :

internationalisation, mondialisation, globalisation. La globalisation financière marque la fin du XXème siècle.

La **DIT** (Division Internationale du Travail) désigne la spécialisation c'est à dire la spécificité des ressources et des productions, qui entraîne des échanges économiques. Une partie de nos revenus est dépensés à l'étranger. La **DIPP** (Division Internationale des Processus Productifs) ce qui engendre des IDE (Investissement Directs à l'Etranger) qui font la division internationale du processus productif.

La globalisation financière qui est une condition des deux éléments précédents c'est dire que des capitaux (argent, titre) circulent librement à travers le monde.

Ces processus se traduisent par des indicateurs statistiques croissant (degré d'ouverture : $[(x+m)/2/PIB]$).

Il y a des indicateurs de globalisation qui sont les actifs étrangers du reste du monde par rapport au PIB ; **Actif RDM / PIB**. Les non-résidents détiennent soit des actifs réels soit des actifs financiers.

La globalisation financière se caractérise par le triple processus, processus des « trois D » : la déréglementation, désintermédiation, le décloisonnement.

C) ...Globalisation financière et crises financières.