

Chapitre 7 : Comment les agents économiques se financent-ils ?

- ✎ Introduction : rappels de cours sur les opérations de création monétaire réalisées par les B2R (banques de second rang = banque commerciales) et le rôle de la B1R (banque de 1^{er} rang = banque centrale).

Plan du cours :

- I- Que désigne le financement ?
- II- Après de qui les agents économiques trouvent-ils les fonds nécessaires ?
- III- De quoi le taux d'intérêt est-il le prix ?
- IV- Pourquoi l'État est-il si endetté ?

I- Que désigne le financement ?

- ✎ Exemple de projet de financement d'un ménage

Une famille, constituée d'un couple, souhaite acheter un bien immobilier d'un montant de 400 000€. Pour acheter ce bien la famille dispose : de 15 000€ sur son compte courant (= Dépôt à vue), d'un bien immobilier qu'elle a revendu au prix de 200 000€. Elle détient aussi sur un livret d'épargne 60 000€ qu'elle a placé il y a 10 ans et qui lui ont rapportés des intérêts annuels au taux de 1,25%.

Combien lui manque-t-il pour financer son projet d'achat immobilier ?

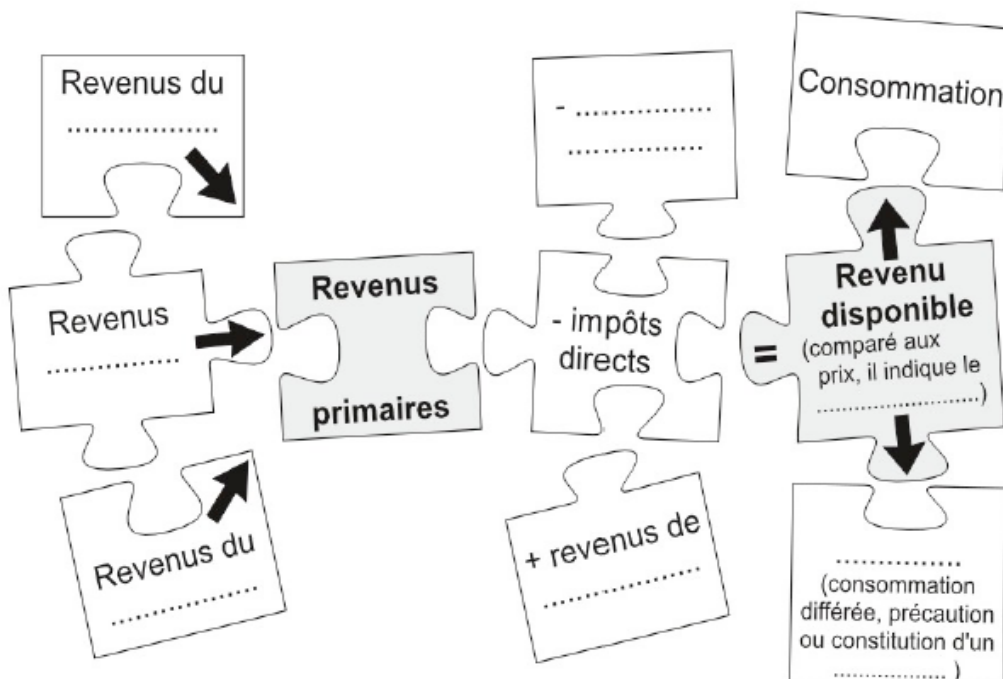
Pour chiffrer la somme actualisée de l'épargne placée en T0 il faut calculer les intérêts (composés) perçus au bout de n années. Étape 1 : convertir le taux (T) d'intérêts en coefficient multiplicateur (CM) :

$$CM = 1 + T/100 \text{ Donc } CM = 1 + 1,25/100 = 1,0125$$

Étape 2 : calculer le résultat de cette suite géométrique avec $n = 10$: $60\,000 \times 1,0125^{10}$

- ✎ Mais d'où vient l'épargne accumulée placée sur le livret d'épargne, investie dans le 1^{er} achat immobilier et l'épargne thésaurisée (c'est-à-dire qui n'est pas placée) ? (Voir diapo)

Schéma : des revenus, revenu disponible brut et à l'utilisation du revenu disponible brut



 Différence entre impôt et cotisations sociales (voir diapo)

Document : Au 2^{ème} trimestre 2020, le revenu disponible brut des ménages baisse nettement moins que l'activité, leur taux d'épargne bondit

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages diminue fortement (-2,3 % au deuxième trimestre 2020 après -0,3 % au premier trimestre, soit sa plus forte baisse trimestrielle depuis 1949). Avec le recours au dispositif d'activité partielle et la baisse de l'emploi, la masse salariale reçue par les ménages diminue très nettement (-10,0 % après -2,4 %). Par ailleurs les intérêts et dividendes nets reculent de nouveau (-2,9 % après -3,7%). Cette chute des revenus primaires est néanmoins nettement amortie par une forte accélération des prestations sociales (+7,9 % après +2,3 %). Cette dernière est notamment due au versement des indemnités d'activité partielle et de l'aide exceptionnelle de solidarité liée à l'urgence sanitaire pour les ménages les plus précaires, mais également aux prestations liées au chômage et aux absences pour garde d'enfants. Les impôts sur le revenu et le patrimoine baissent également (-8,9 % après -2,3 %), en particulier la Contribution Sociale Généralisée et l'impôt sur le revenu, tout comme les cotisations sociales à la charge des ménages (-7,3 % après -1,7 %), du fait de la baisse des revenus du travail. Les prix de la consommation des ménages baissent pour la première fois depuis 2017 (-0,2 % après +0,2 %). Au total, le pouvoir d'achat accuse une baisse plus marquée ce trimestre : -2,1 % après -0,5 %. (...) Dans le même temps, la consommation des ménages chute lourdement (-11,5 % après -5,8 %) en raison du confinement, ce qui accroît fortement le taux d'épargne : il s'établit à 27,4 % après 19,7 % au premier trimestre 2020 et 14,9 % en moyenne en 2019. (...)

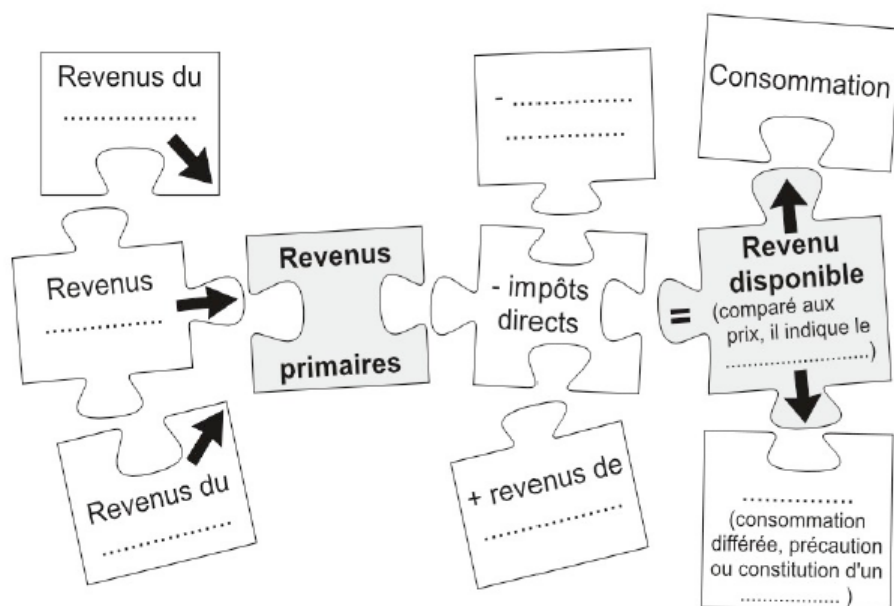
INSEE, informations rapides, 28 Août 2020.

1) Complétez le tableau :

	Revenus du travail	Revenus du patrimoine = de la propriété	Revenus Mixtes = revenus des indépendants	Revenus primaires	Revenus de transfert = Prestations sociales = revenus secondaires	Impôts directs	Cotisations sociales
Masse salariale = ensemble des salaires							
Intérêts							
Dividendes = rémunération perçue par les actionnaires							
Indemnités d'activité partielle							
Prestations liées au chômage							
Prestations liées aux absences pour garde d'enfants							
Contribution sociale généralisée							
Impôts sur les revenus							

Impôts sur les sociétés							
Bénéfices							
Loyers perçus lorsque l'on loue son bien							
Allocations familiales							

- 2) À l'aide du texte, précisez pour chaque élément du schéma s'il a ↗ ou ↘ entre Avril et Juin 2020 (= 2^{ème} trimestre 2020).



- 3) Voici ce que j'ai trouvé dans une copie : « Les ménages les plus riches (RDB élevé) sont aussi ceux qui ont le taux d'épargne le plus faible. » Malheureusement c'est faux. Pourquoi selon vous ?

✍ Taux d'épargne et propension marginale à consommer (voir diapo) :

Soit un ménage qui a vu son RDB augmenter. Avant augmentation : RDB = 25 000€ avec 22 500€ de dépenses de consommation. Après augmentation : RDB = 50 000€ avec 40 000€ de dépenses de consommation.

- 4) Calculez : le montant épargné avant et après l'augmentation du RDB, le taux d'épargne (auss appelé propension moyenne à épargner), la propension moyenne à consommer.

Document de cours : Les ressources de l'entreprise

Le **chiffre d'affaires** de l'entreprise (synonyme de recette totale) est calculé à partir du prix de vente x quantités vendues. De cette recette totale on retire le **coûts des consommations intermédiaires** (autrement dit les biens et services achetés à d'autres entreprises qui ont été transformés lors du processus productif). Ce calcul nous permet d'obtenir la **Valeur ajoutée** de laquelle on retire les **impôts sur la production** et la **remunération des salariés** (salaires, cotisations sociales salariales et patronales). Le résultat correspond au **revenu brut d'exploitation** (lorsque ce résultat est + on dit que l'entreprise a dégagé un **Excédent Brut d'Exploitation** appelé plus couramment profit). L'EBE des entreprises est redistribué sous trois formes : une part va au paiement de l'**impôt sur les sociétés**, une part sert à payer les **intérêts des emprunts contractés** dans le passé, une part va à la **remunération du ou de(s) propriétaire(s) de l'entreprise**. Ce qui reste après l'ensemble de ces paiements est qualifié d'**épargne**.

- 5) Réalisez un schéma sur votre cahier qui relie l'ensemble des éléments surlignés.

Tableau de l'équilibre budgétaire de l'État pour 2020 (art. 96 de la loi de finances initiale pour 2020)

	en millions €
BUDGET GÉNÉRAL	
RESSOURCES :	
Recettes fiscales brutes	433 832
<i>A déduire : Remboursements et dégrèvements</i>	140 830
Total des recettes fiscales nettes [*]	293 001
Recettes non fiscales	14 364
Recettes correspondant aux fonds de concours	6 028
<i>A déduire : Prélèvements au profit des collectivités territoriales et de l'Union européenne</i>	62 727
Total des ressources nettes du budget général (A) [*]	250 667
CHARGES :	
Dépenses relatives aux missions	478 535
Dépenses sur fonds de concours	6 028
<i>A déduire : Remboursements et dégrèvements</i>	140 830
Total des charges nettes du budget général (B) [*]	343 732
SOLDE DU BUDGET GÉNÉRAL (C-A-B) [*]	-93 066
BUDGETS ANNEXES	
Ressources (y compris fonds de concours)	2 295
Dépenses (y compris sur fonds de concours)	2 298
SOLDE DES BUDGETS ANNEXES (D)	-3
COMPTES SPÉCIAUX	
RESSOURCES :	
Ressources affectées (comptes d'affectation spéciale)	82 381
Remboursements des prêts et avances (comptes de concours financiers)	127 440
Excédent net des comptes de commerce et des comptes d'opérations monétaires	145
Ressources totales des comptes spéciaux (E)	209 966
CHARGES :	
Dépenses relatives aux missions des comptes d'affectation spéciale	81 195
Dépenses relatives aux missions des comptes de concours financiers	128 836
Charges des comptes spéciaux (F)	210 031
SOLDE DES COMPTES SPÉCIAUX (G-E-F)	-65
SOLDE DU BUDGET DE L'ÉTAT (C+D+G)	-93 134

[*] Le montant est arrondi au million d'euros, ce qui explique qu'il n'est pas égal à la somme des montants arrondis entrant dans son calcul.

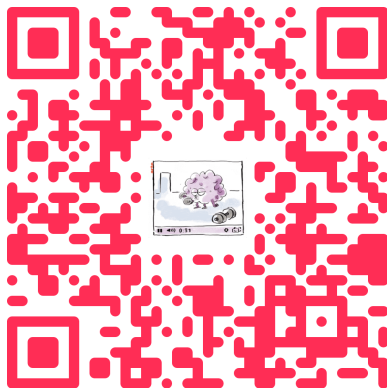
Évaluation des recettes perçues par l'État en 2020 (art. 96 de la loi de finances initiale pour 2020)

	en millions €
RECETTES FISCALES (BUDGET GÉNÉRAL)	
Impôt sur le revenu (produit net)	75 699
Impôt sur les sociétés (produit net)	48 180
Taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (produit net)	12 532
Taxe sur la valeur ajoutée (produit net)	125 992
Autres contributions fiscales	30 598
Total des recettes fiscales nettes (A)	293 001
RECETTES NON FISCALES (BUDGET GÉNÉRAL)	
Dividendes et recettes assimilées	6 105
Produits du domaine de l'État	1 389
Produits de la vente de biens et services	1 807
Remboursements et intérêts des prêts, avances et autres immobilisations financières	1 200
Amendes, sanctions, pénalités et frais de poursuites	1 553
Divers	2 310
Total des recettes non fiscales (B)	14 364

Crédits de paiement ouverts par mission en 2020 * (art. 97, 98 et 99 de la loi de finances initiale pour 2020)

	en millions €
MISSIONS DU BUDGET GÉNÉRAL	
Action et transformation publiques	435
Action extérieure de l'État	2 868
Administration générale et territoriale de l'État	3 970
Agriculture, alimentation, forêt et affaires rurales	2 942
Aide publique au développement	3 268
Anciens combattants, mémoire et liens avec la nation	2 160
Cohésion des territoires	15 154
Conseil et contrôle de l'État	705
Crédits non répartis	140
Culture	2 961
Défense	46 076
Direction de l'action du Gouvernement	791
Écologie, développement et mobilité durables	13 246
Économie	2 357
Engagements financiers de l'État	38 504
Enseignement scolaire	74 015
Gestion des finances publiques et des ressources humaines	10 444
Immigration, asile et intégration	1 812
Investissements d'avenir	2 057
Justice	9 389
Médias, livre et industries culturelles	587
Outre-mer	2 373
Pouvoirs publics	994
Recherche et enseignement supérieur	28 664
Régimes sociaux et de retraite	6 228
Relations avec les collectivités territoriales	3 468
Remboursements et dégrèvements	140 830
Santé	1 128
Sécurité	20 485
Solidarité, insertion et égalité des chances	26 282
Sport, jeunesse et vie associative	1 217
Travail et emploi	12 985
Total pour le budget général (A)	478 535

Pour consulter le document dans son intégralité :



Questions :

Quelles sont les principales dépenses d'un État ?

Comment l'État finance-t-il ses dépenses ?

Comment l'État finance-t-il son déficit budgétaire ?

Document : agents économiques nationaux en capacité ou en besoin de financement (données exprimées en milliards d'euros)

Entreprises non financières	-7,2
Entreprises financières	-6,1
Ménages y compris entreprises individuelles	67,4
Administrations publiques dont	-73
État	-86,3
Administrations publiques territoriales (commune, département, région)	-0,9
Administrations de sécurité sociale	14,4
Total agents économiques nationaux	


INSEE, compte nationaux 2019

6) Quels agents économiques sont en **capacité de financement** ? Et en **besoin de financement** ?

II. Auprès de qui les agents économiques trouvent-ils les fonds nécessaires lorsqu'ils n'ont pas des ressources suffisantes pour faire face à leurs dépenses ?

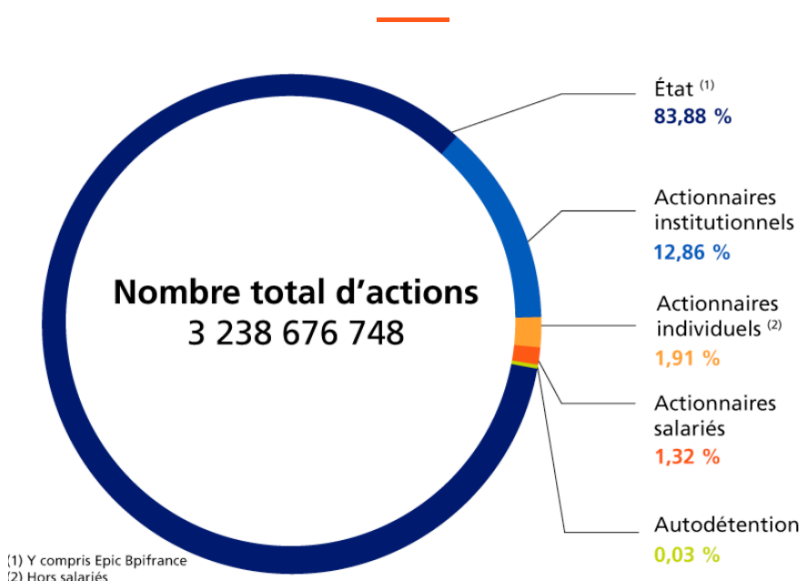
Présentation simplifiée des modes de financement :

Agent économique	Financement par endettement		Financement sur fonds propres	
	Crédits bancaires	Obligations (titre de dettes)	Actions	Épargne
Sociétés non-financières	Oui	Oui	Oui	Oui
Administration centrale (= État)	Non	Oui	Oui	Oui
Ménages	Oui	Non	Non	Oui

 Actions / obligations : comment ça marche ? (voir diapo)

Exemple répartition du capital social d'EDF

Répartition du capital social au 31 décembre 2021



Comparaison : actions / obligations

Comparaison actions / obligations

Actions

- Titre de propriété d'une entreprise privée ou publique (fraction de son capital)
- L'entreprise lève des fonds en proposant de nouvelles actions sur les marchés qui seront achetées à un prix
- Les nouveaux actionnaires détiennent une part de l'entreprise et par conséquent perçoivent une fraction de l'EBE (les dividendes) et un droit de vote lors des Conseil d'Administration
- Les actions peuvent être revendues à un prix différent de celui de l'achat initial selon le cours de l'action (en fonction de l'offre et de la demande)

Obligations

- Titre de créance/dette
- Une entreprise ou une administration publique propose sur les marchés des titres de sa dette qu'elle aura fractionné
- Chaque titre de dette permet au détenteur de percevoir de manière périodique un coupon (un montant qui est calculé à partir du taux d'intérêt)
- Si l'émetteur de l'obligation est un État alors l'obligation est remboursée à échéance (ex. au bout de 10 ans si OAT de 10 ans)
- Tout comme les actions, les obligations peuvent être revendues avant échéance.

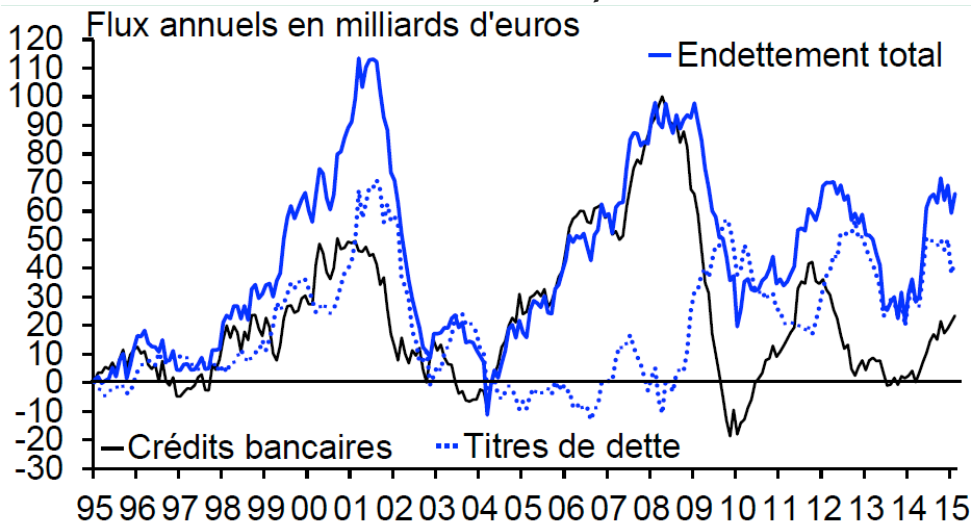
Document : Un recours au marché obligataire inégal

Le poids des crédits bancaires dans l'endettement total des entreprises est, structurellement, inversement proportionnel à leur taille. Les PME diversifient peu leurs sources de financement. Elles ont massivement recours à l'endettement bancaire, dans un rapport stable, de l'ordre des deux tiers de leur endettement financier alors que pour les grandes entreprises, qui bénéficient d'une meilleure visibilité sur les marchés financiers, cette part est plus fluctuante et n'excède pas 20 % depuis la fin des années quatre-vingt-dix.

III- De quoi le taux d'intérêt est-il le prix ?

✍ Fixation du taux d'intérêt sur le marché des fonds prêtables :

Document : Endettement sur les marchés financiers ou endettement bancaire ?



Source : Banque Centrale Européenne (BCE)

- 7) Quelles sont les deux formes d'endettement ?
- 8) Que pouvez-vous remarquer quant à l'évolution de l'endettement sur la période ? [Un conseil n'observez que l'endettement total – ligne bleue pleine - pour répondre à cette question ET périodisez les évolutions]
- 9) Pourquoi, certaines années, le flux annuel d'endettement est-il négatif ? Aidez-vous de la métaphore de la baignoire pour répondre.
- 10) Expliquez, en utilisant les notions de taux l'intérêt et de coût du crédit, pourquoi lors de certaines périodes les titres de dettes sont davantage sollicités que les crédits bancaires (ex. 2004 à 2009 doc. 5)

Exercice : Taux d'intérêt réel et nominal

Une personne dépose 10 000€ sur un livret bancaire rémunéré au taux d'intérêt de 4%.

- 11) Combien aura-t-elle récolté au bout d'un an ? Justifiez par un petit calcul.
- 12) Durant cette année-là les prix ont augmenté de 3%. Le pouvoir d'achat de cette personne a-t-il augmenté ou diminué ? Autrement dit (sans considérer les intérêts perçus), peut-elle acheter plus ou moins de biens et services en 2019 par rapport à 2018 ?
- 13) Finalement, en tenant compte cette fois-ci des intérêts perçus et de l'évolution des prix combien a-t-elle réellement gagné ?
- 14) Que pouvons-nous dire à propos de la personne qui emprunte 10000€ au taux d'intérêt de 4% sachant que l'année de l'emprunt les prix ont augmenté aussi de 3% ?

♥ Inflation ≠ déflation ≠ désinflation

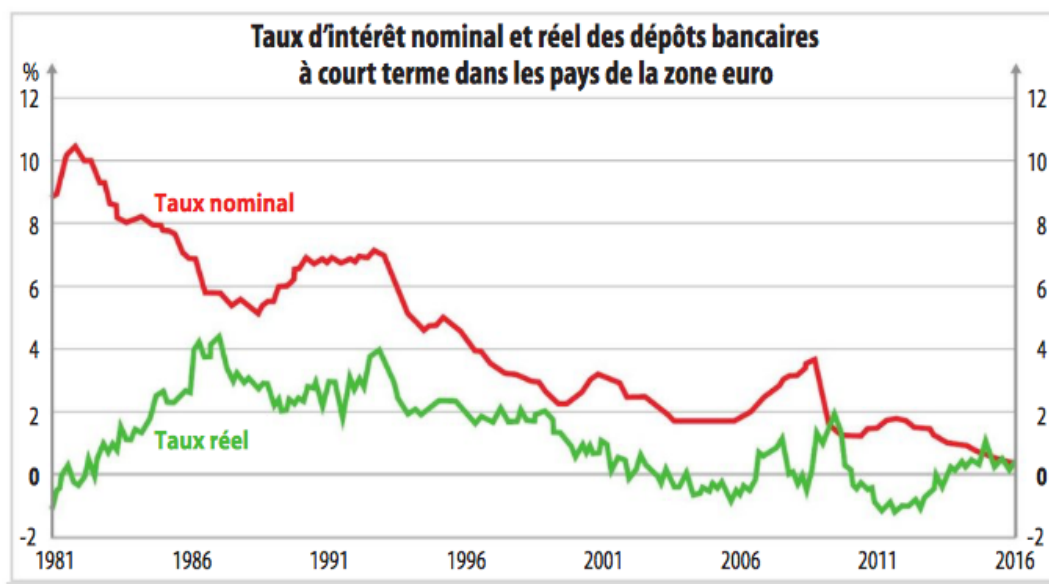
Inflation : situation dans une économie caractérisée par une augmentation durable et généralisée des prix, lorsque l'augmentation des prix est moins rapide = **désinflation**, enfin la **déflation** correspond à une baisse durable et généralisée des prix.

♥ Taux d'intérêt réel ≠ taux d'intérêt nominal

Taux d'intérêt réel = vraie rémunération ou vrai coût de l'endettement se calcule de la façon

suivante : intérêt nominal en % (= celui affiché) – évolution des prix en %

Document : Évolution du taux d'intérêt nominal et réel entre 1981 et 2016



Données Eurostat, BCE, BCN, estimations de la BCE, mai 2016.

Vérifions si vous avez compris :

- 15) A quoi correspond l'écart entre le taux d'intérêt nominal et le taux d'intérêt réel ?
- 16) « Les taux d'intérêts sur les livrets A étaient quand même plus rémunérateurs que maintenant ? », expliquez à cette grand-mère pourquoi cette impression est vraie pour 1986 mais fautive pour 1981.
- 17) A-t-elle intérêt à laisser son épargne sur son compte courant (= thésaurisation) en 2016 ?

IV- Pourquoi l'État est-il si endetté ?

Déficit public \neq déficit budgétaire \neq dette publique

Document : La politique de relance

En cas de chômage (les ménages proposent leur travail mais la demande de travail des entreprises est insuffisante), l'État peut intervenir en agissant sur la demande de biens et services qu'il adresse aux entreprises et/ou en augmentant le revenu disponible des ménages par exemple en \nearrow les prestations sociales versées. Dans le premier cas, il s'agit pour l'État d'investir, ce supplément d'investissement va obliger les entreprises à répondre en augmentant leur production. Dans le second cas, l'État augmente le revenu disponible en diminuant les impôts (ex. taxe d'habitation) et/ou en augmentant parallèlement les revenus secondaires (ex. prime d'activité, chômage partiel). Dans les deux cas on parle de hausse des dépenses publiques.

- 18) Quel est l'objectif visé par l'État ?
- 19) Détaillez les effets de cette intervention de l'État à l'aide de deux mécanismes :
 - a) \nearrow de la demande de biens et services adressée aux entreprises (investissement public)
 - $\rightarrow \dots \rightarrow \dots$

b) \nearrow du RDB des ménages (par la \nearrow des revenus secondaires et/ou la \searrow des impôts) \rightarrow ...
 \rightarrow ...

20) Une hausse du RDB permise par la politique de relance se traduit-elle automatiquement par une \nearrow de la C^o ?

21) Sur le court terme, à quels risques s'exposent un État qui intervient en augmentant ses dépenses publiques sans augmenter ses recettes ?

22) Et à long terme ?

Document : Effet du déficit budgétaire d'un État sur le marché des fonds prêtables (= marché des obligations)

 Reproduisez dans votre cahier le graphique fait au tableau.

23) Rappelez à quoi correspondent : l'Offre ? La Demande ? Et le prix sur graphique ?

24) Représentez graphiquement l'effet d'une politique de relance en déplaçant l'offre ou la demande vers la droite ou vers la gauche.

25) Comment évolue le prix de l'argent face à ce choc de demande positif ?

26) Quel sera en théorie l'effet de ce nouveau prix d'équilibre sur le financement des entreprises ?

27) Le déficit budgétaire n'a-t-il que des effets sur le marché des fonds prêtables ?

♥ Synthèse : La politique budgétaire de relance



Objectifs visés

Relance l'activité économique c'est-à-dire augmenter la
 des entreprises et lutter contre le (Q1)

Instrument

Les recettes et les dépenses de l'État ce que l'on appelle donc son

Mécanismes

- La relance par

- La relance par

Conditions de réussite :

Que le supplément de revenus soit utilisé à la

	de biens et services français et que ces nouveaux revenus ne soient pas en trop grande proportion
Risque économique :	<p>Que la hausse des dépenses ou la baisse des recettes à court terme ne soit pas compensée par une hausse des recettes à plus long terme autrement dit que le se creuse alimentant ainsi la publique. (Q4)</p> <p>Que le taux d'intérêt, qui est le sur le marché des fonds prêtables augmente réduisant l'..... disponible pour le financement des</p>