

CHAPITRE 4 – Comment les agents économiques se financent-ils ?

Doc 2 p. 94 : Le taux d'intérêt détermine le coût de financement

L'intérêt est la somme qu'un particulier, une entreprise ou un État paie à son créancier (celui à qui on doit de l'argent) pour lui emprunter de l'argent. Il est exprimé en proportion du montant prêté : c'est ce pourcentage que l'on appelle le taux d'intérêt, ou loyer de l'argent. Ainsi, un client décrochant au 1^{er} janvier un prêt d'un an de 100 euros assorti d'un taux d'intérêt de 5 % devra rembourser 105 euros à son banquier le 31 décembre : 100 euros correspondant au capital emprunté et 5 euros correspondant au capital.

L'intérêt désigne donc à la fois la somme due par l'emprunteur et la rémunération reçue par celui qui prête l'argent. [...] Lorsque les taux sont faibles, les ménages, les entreprises et l'État peuvent s'endetter à peu de frais. Ils ont donc tendance à augmenter leur consommation et leurs investissements, ce qui pousse les feux de l'activité et dope la croissance et l'emploi. À l'inverse, lorsque le crédit est cher, les agents économiques limitent leurs emprunts et réduisent leurs achats, ce qui freine l'activité. Les taux bas dopent l'économie, les taux élevés la freinent.

« Comment fonctionnent les taux d'intérêt », www.capital.fr, 19 août 2013.

Doc 4 p. 95 : Le rôle des banques dans le financement de l'économie

2 293 milliards d'euros au 1er janvier 2018, c'est le montant total accumulé du financement apporté à l'économie française, sous forme de crédits bancaires : pour l'activité des entreprises (besoin de trésorerie, investissements, innovations technologiques, etc.), et pour les projets des ménages (logement, véhicules, etc.). Depuis 2009, l'encours des crédits a augmenté de 534 milliards d'euros (+ 32 %).

Doc 5 p. 98 : Le problème du surendettement en France

La situation de surendettement est caractérisée par l'impossibilité manifeste de faire face à l'ensemble de ses dettes non professionnelles exigibles et à échoir.

Articles L. 711-1 et L. 712-2 du Code de la consommation.

Doc 5 p. 101 : La différence entre le financement interne et externe

Afin de se développer, une entreprise a besoin de capitaux, c'est à dire d'argent pour acheter les machines ou les brevets pour grandir. Or l'entreprise n'a pas toujours les moyens financiers pour assurer son développement : elle ne peut pas toujours s'autofinancer. Une alternative s'offre à elle : faire appel à des personnes extérieures pour lui prêter ces capitaux. [...]

L'entreprise obtient généralement ses capitaux de deux types de sources :

- Les banques : dans le cadre d'un emprunt classique. L'entreprise présente son projet de développement à la banque, ainsi que ses besoins de financement. Afin de lui prouver qu'elle pourra rembourser son emprunt, l'entreprise doit lui fournir une série de documents sur sa santé financière et sur les recettes qu'elle compte tirer de son projet.

- Les marchés financiers, dans le cadre des actions ou des obligations :
 - en émettant des obligations : l'entreprise emprunte auprès de particuliers ou d'institutions comme des banques ou des fonds d'investissement et rembourse le montant ainsi que les intérêts ;

 - en émettant des actions : l'entreprise va créer des actions. Les investisseurs qui accepteront de prêter de l'argent deviendront en contrepartie des propriétaires de l'entreprise.

Ils recevront tous les ans des dividendes et donneront (en tant que propriétaires) leur avis sur le fonctionnement de l'entreprise.

« L'entreprise et ses investisseurs », facil'éco, www.economie.gouv.fr.

Doc 7 p. 102 : Un exemple d'emprunt obligataire : la société Uber

La société californienne de covoiturage Uber vient de mener à bien son placement obligataire inaugural, levant pour l'occasion deux milliards de dollars pour financer la croissance fulgurante de son activité.

Pressenti pour faire son entrée à Wall Street d'ici quelques mois, Uber vient donc de solliciter en guise d'avant-goût le marché obligataire, proposant aux investisseurs de souscrire à des obligations d'une durée de cinq et huit ans pour un montant total d'un milliard pour chaque emprunt. Les rendements annuels à l'émission s'élèvent à respectivement 7,5 % et 8 % pour un prix de l'obligation à 2 000 dollars. Selon l'agence Bloomberg, la plateforme de VTC (Voiture de transport avec chauffeur) a réussi à lever un demi-milliard de dollars à cinq ans et un milliard et demi de dollars à huit ans.

On rappellera que si Uber est considérée comme la start-up¹ la plus chère au monde, valorisée à quelque 62 milliards de dollars, elle n'en reste pas moins déficitaire, avec une perte de 4,5 milliards de dollars l'année passée, pour un chiffre d'affaires de 7,5 milliards.

D'après www.oblis.be, octobre 2018.

1. Jeune entreprise à fort potentiel innovant qui développe généralement son activité en rapport avec les nouvelles technologies.

Doc 10 p. 103 : Comment financer une jeune entreprise ?

L'entrepreneur doit recourir à différents types de financement s'il souhaite que son projet de création d'entreprise se concrétise.

- Le « love money » : vous pouvez solliciter votre entourage (famille, amis, connaissances) pour augmenter votre apport. En participant au capital de votre entreprise, ils deviennent vos associés.
- Le « crowdfunding » est un nouveau mode de financement en pleine expansion qui permet à des porteurs de projet (entrepreneurs, associations, artistes) de collecter des fonds auprès d'un grand nombre de particuliers sur Internet, via des plateformes de financement participatif dédiées. Les montants investis sur ces plateformes par les internautes sont généralement assez faibles et peuvent ne pas comporter de contrepartie.
- Les « business angels » sont des personnes qui souhaitent investir une partie de leur patrimoine financier dans des entreprises à fort potentiel. Ils offrent, en plus de leur apport financier, de précieux conseils et un carnet d'adresses important.

« Le financement de son entreprise », www.lcl.com/guides-pratiques,
janvier 2018.

Doc 5 p. 105 : L'État emprunte des fonds sur les marchés financiers

L'Agence France Trésor (AFT) est placée sous l'autorité du ministre de l'Économie et des Finances. Elle est chargée de pourvoir aux besoins de trésorerie de l'État de sorte que celui-ci soit en mesure de respecter à tout moment et en toutes circonstances l'ensemble de ses engagements financiers. L'AFT a aussi pour mission de gérer la dette au mieux des intérêts du contribuable.

L'obligation assimilable du Trésor (OAT) est le principal outil pour financer la dette à moyen et long terme de l'État : la durée de ces titres est comprise entre 2 et 50 ans. Les acheteurs d'OAT perçoivent tous les ans des intérêts. En plus des intérêts, l'État devra aussi à l'échéance rembourser le capital emprunté à l'investisseur.

En 2018, l'AFT a emprunté 195 milliards d'euros sur une durée moyenne de 13 ans et à un taux d'intérêt moyen de 0,65 %.

D'après l'Agence France Trésor, www.aft.gouv.fr.

Doc 7 p. 106 : Pourquoi l'État français s'endette-t-il à un taux d'intérêt faible ?

La politique d'achat de dette mise en place par la Banque centrale européenne (BCE) à partir de mars 2015 a bouleversé le marché de la dette souveraine (ou d'État) de la zone euro. La France a largement profité de ces interventions. Pour cause, la BCE a acquis chaque mois environ 8 milliards d'euros d'OAT, les obligations de référence de l'État français. Un montant très significatif comparé aux 15 à 20 milliards d'euros placés mensuellement sur les marchés par l'Agence France Trésor (AFT), en charge de la dette. La Banque centrale européenne s'est ainsi imposée comme le plus gros acheteur de titres français¹ [...].

Ces interventions massives de la BCE [...] ont eu pour effet de faire plonger le coût d'emprunt de la France. Sur les emprunts de court terme, le taux a même été négatif, ressortant à - 0,48 % sur l'exercice. Cette situation inédite de taux négatifs, génératrice de recettes (l'État encaisse, par exemple, 102 centimes, alors qu'il n'en décaissera que 100 lors du remboursement), a d'ailleurs obligé l'AFT à modifier son système informatique et comptable. [...]

Or, lorsque la BCE va commencer à modérer ses interventions dans le marché, l'État devra la remplacer par d'autres investisseurs. [...] « Quand toute une partie de la courbe est en territoire négatif, on perd forcément une base de clients », confirme l'AFT. [...]

I. Couet, « Le grand bouleversement des taux bas »,

II. Les Échos, 23 octobre 2017.

1. En décembre 2018, 54,6 % de la dette publique française est détenue par des investisseurs étrangers.

Doc 10 p. 107 : Les limites d'une politique de relance de la dépense publique : l'effet d'éviction

Il y a éviction directe lorsque l'augmentation des dépenses publiques induit une contraction des dépenses privées. Si l'augmentation du budget de l'État s'accompagne d'une augmentation des impôts, les ménages seront incités à réduire leur demande privée en fonction de la réduction de leur revenu après impôt.

Il y a éviction indirecte ou éviction financière lorsque les entreprises privées se trouvent partiellement évincées du marché financier par les emprunts que l'État lance pour financer le déficit budgétaire : les capitaux drainés par l'État ne sont plus disponibles pour financer les investissements des entreprises privées ; l'augmentation de la demande de capitaux induite par l'intervention de l'État provoque une hausse du taux d'intérêt qui renchérit le coût des ressources financières des entreprises et les dissuade d'investir.

« Effet d'éviction », Dictionnaire d'économie et de sciences sociales,
Nathan, 2018.

Cours. Comment les agents économiques se financent-ils ?

(p. 110-111)

Une entreprise a régulièrement besoin de trouver des solutions pour financer ses investissements. Une famille peut souhaiter acheter un appartement et devra réaliser des simulations de financement bancaire pour obtenir un crédit immobilier. Un État dont les dépenses excèdent les recettes devra aussi se résoudre à trouver des financements extérieurs

Le financement de l'économie consiste à couvrir des besoins de financement par des capacités de financement. En théorie, les agents économiques (entreprises, ménages et États) se rencontrent sur le marché des fonds prêtables où l'offre et la demande de fonds s'ajustent grâce au taux d'intérêt.

Les sources de financement des ménages

La principale ressource d'un ménage est constituée de son revenu disponible.

L'épargne des ménages est ce qui reste du revenu disponible après consommation.

Si un ménage place son épargne à la banque, les intérêts représentent la somme qu'il percevra tous les ans en tant que prêteur (créancier). Les ménages sont globalement, au niveau national, en capacité de financement. Néanmoins, beaucoup d'entre eux ont recours au crédit pour pouvoir financer un investissement immobilier ou l'achat de certains biens de consommation comme une voiture : le crédit bancaire est l'opération par laquelle une banque met une somme d'argent à leur disposition.

Le taux d'intérêt représente le coût de ce prêt par la banque. Généralement, plus la durée d'emprunt est longue, plus les taux d'intérêt et le coût de l'emprunt sont

élevés.

Le taux d'endettement bancaire pour une famille ne peut excéder en France 33 % de son revenu disponible. Certains ménages ayant des capacités de remboursement trop faibles peuvent se retrouver en situation de surendettement s'ils ne peuvent rembourser les dettes contractées.

Les différents modes de financement de l'entreprise

L'excédent brut d'exploitation (EBE) est la principale ressource de l'entreprise pour financer ses investissements. L'épargne de l'entreprise est ce qui reste de l'EBE une fois payés les prêteurs de capitaux et l'impôt sur les bénéfices. Cette épargne permet l'autofinancement (financement interne). Au niveau national, les entreprises sont souvent en besoin de financement externe car l'investissement excède l'épargne.

Il existe différents modes de financement externe des entreprises en fonction de leur taille et de leur besoin. Les petites et moyennes entreprises se financent principalement, comme les ménages, par le crédit bancaire. Les grandes entreprises se financent directement sur les marchés financiers (marché obligataire et marché des actions) car leur coût est souvent moins onéreux que le crédit bancaire.

Une action est un titre de propriété d'une partie du capital de l'entreprise qui permet à l'investisseur de percevoir des dividendes en fonction des bénéfices de l'entreprise.

Une obligation est un titre de créance qui prouve que son émetteur doit rembourser à l'investisseur à la fois le capital emprunté, mais aussi les intérêts d'emprunt.

Les besoins de financement de l'État

La principale source de financement de l'État est constituée de recettes fiscales (taxe sur la valeur ajoutée, TVA), ou impôt sur le revenu ou les sociétés) et de recettes non fiscales (amendes ou dividendes perçus). Avec ses recettes, l'État finance des dépenses pour produire des services non marchands (Éducation ou Sécurité intérieure, par exemple).

Le budget de l'État peut être excédentaire si les recettes sont supérieures aux dépenses, comme en Allemagne. Néanmoins, pour certains États, comme la France, le budget est déficitaire, entraînant un besoin de financement.

Le financement du déficit public se réalise sur le marché obligataire. Non seulement l'État devra à terme rembourser sa dette aux prêteurs (ou créanciers), mais il devra leur verser tous les ans des intérêts. La charge de la dette croît avec la somme empruntée, la durée de l'emprunt et le taux d'intérêt.

L'État peut être tenté d'accroître sa dépense publique pour stimuler la croissance et relancer la demande, c'est-à-dire la consommation des ménages ou l'investissement des entreprises. Néanmoins, une telle politique de relance ne donne pas toujours les résultats voulus : une augmentation des dépenses publiques risque d'entraîner une réduction des dépenses privées des ménages et des entreprises due à l'augmentation des taux d'intérêt et des impôts : c'est l'effet d'éviction.