

Fiche

Le fonctionnement d'une économie de marché nécessite des flux financiers permanents entre les agents économiques. Les ménages doivent financer leur consommation et leurs investissements (par exemple leurs achats de logement). Les entreprises doivent financer leurs dépenses courantes, mais elles ont aussi des besoins de financement de leurs investissements en capital fixe ou en capital immatériel. L'État, enfin, doit lui aussi faire face au financement de ses dépenses, qu'elles soient à court terme (paiement des traitements des fonctionnaires, par exemple) ou à long terme (grandes infrastructures collectives ou dépenses de recherche).

I. Capacités ou besoins de financement : deux situations complémentaires

- Tous les agents économiques ne sont pas dans une situation identique en termes de financement : si certains ménages ne parviennent pas à couvrir leurs besoins de financement par leurs revenus courants et ont donc besoin d'emprunter, l'ensemble des ménages, analysés collectivement, est structurellement en situation d'excédent de leurs revenus par rapport à leurs besoins : on dit qu'ils sont en situation de capacité de financement. Cela signifie que, globalement, les ménages dégagent une épargne nette. Le taux d'épargne des ménages (rapport de leur épargne à leur revenu) varie considérablement d'un pays à l'autre : en France, par exemple, il est aujourd'hui de l'ordre de 14 %, contre 9,5 % en Italie ou 17,5 % en Allemagne.
- À l'inverse, la plupart des entreprises sont, quant à elles, en situation de besoin de financement : leur épargne courante, alimentée par leurs profits, ne suffit pas à couvrir la totalité de leurs besoins d'investissement. De même, depuis plusieurs décennies, la majorité des États ont des dépenses supérieures à leurs recettes et sont en situation de déficit budgétaire : il leur faut donc emprunter pour couvrir ce déficit.
- Ainsi se dégagent deux catégories d'agents économiques : des prêteurs ayant des capacités de financement et des emprunteurs ayant des besoins de financement. La fonction d'un système de financement est de mettre en relation ces deux catégories, l'un des instruments de régulation de ces relations étant le taux d'intérêt.

 Exercice n°1

II. Le taux d'intérêt ou le prix de la renonciation à la liquidité

- Pour celui qui dispose d'une capacité d'épargne, accepter de la mettre à la disposition d'un emprunteur représente une renonciation à son usage immédiat. Cette renonciation est compensée par une rémunération, sous la forme d'un **taux d'intérêt**, qui couvre aussi le risque pris par le prêteur de ne pas être remboursé, en cas de défaillance de l'emprunteur. La durée du prêt est également un critère de fixation du taux d'intérêt.
- Si l'on prend en compte ces trois critères, renonciation à la liquidité, évaluation du risque et durée du prêt, on constate qu'il existe de multiples taux d'intérêt tenant compte de la spécificité des situations concrètes, notamment de l'usage de la somme prêtée qui est prévu par l'emprunteur. Dans tous les cas, pour l'emprunteur, le taux d'intérêt représente une charge qui vient peser sur la rentabilité des investissements qu'il envisage.


 Exercice n°2

III. Les entreprises : financement interne et financement externe

- Pour financer ses investissements, c'est-à-dire ses acquisitions de capital fixe (bâtiments, installations, machines, etc.) ou immatériel (logiciels, licences d'exploitation, etc.), une entreprise peut d'abord avoir recours au **financement interne**, appelé aussi **autofinancement**. Les ressources financières mobilisées proviennent alors des réserves constituées par l'entreprise à partir des bénéfices des années antérieures ou de l'année courante, non distribués aux actionnaires. L'intérêt de cette méthode de financement est qu'elle permet à l'entreprise de ne pas être dépendante d'un prêteur et de ses éventuelles exigences. En revanche, la direction de l'entreprise doit faire accepter aux actionnaires la non-distribution d'une partie des profits, au nom de la préparation du futur.
- Si les réserves et les profits non distribués de l'année ne suffisent pas à couvrir les besoins de financement, l'entreprise doit avoir recours au **financement externe**, en faisant appel à des agents extérieurs.
- Le financement externe peut être soit **direct** soit **indirect** (ou intermédiaire). Le financement direct consiste à faire appel directement aux agents ayant des capacités de financement, ménages ou autres entreprises, en émettant des titres sur le marché financier, comme des actions ou des obligations. Le financement indirect (dit aussi intermédiaire) consiste, pour l'entreprise, à s'adresser aux banques et autres institutions financières (compagnies d'assurances, établissements de crédit, etc.). Ces institutions ont pour fonction de drainer l'épargne des ménages et des entreprises, et elles mettent alors cette épargne à la disposition des entreprises en besoin de financement en leur accordant des prêts. Ces prêts bancaires ont, pour l'entreprise emprunteuse, l'inconvénient de limiter son indépendance, les

banques ayant, en quelque sorte, un pouvoir de contrôle sur l'utilisation de ce financement.

- Les actions nouvelles émises par une entreprise constituent une augmentation de capital, l'entreprise comptant alors de nouveaux actionnaires, propriétaires d'une fraction de l'entreprise. La détention d'actions donne droit à une partie des profits réalisés par l'entreprise (un dividende). Une action est donc un titre financier à **revenu variable**.
- Si l'entreprise émet des obligations (ou autres titres d'emprunt), elle fait en réalité appel à des prêteurs, non propriétaires de l'entreprise : elle devra rémunérer ce prêt, année après année, par un taux d'intérêt fixé au départ du prêt. Une obligation est donc un titre financier à **revenu fixe**, indépendant des profits (ou des pertes) de l'entreprise.
- Cependant, le financement de l'économie ne se limite pas à transférer l'épargne de certains agents vers ceux qui ont des besoins de financement. Lorsque les banques prêtent aux agents investisseurs (ménages ou entreprises), elles créent de la monnaie nouvelle.

 [Exercice n°3](#)

 [Exercice n°4](#)

IV. L'État : déficit budgétaire et besoins de financement

- L'État, pour financer ses dépenses courantes et ses dépenses d'investissement, a recours à ses recettes, provenant, pour l'essentiel, des impôts qu'il prélève sur les ménages et les entreprises. Lorsque les recettes publiques sont insuffisantes pour couvrir les dépenses publiques, l'État fait appel à l'emprunt pour financer le déficit budgétaire. Ces emprunts se font à des taux d'intérêt qui dépendent du jugement que portent les marchés financiers sur la solidité des États, sur leur capacité à faire face à leur endettement, bref sur leur crédibilité financière. Un État très endetté, dont la croissance économique est jugée fragile, sera soumis à des taux d'intérêt plus élevés qu'un État peu endetté dont l'économie est en phase dynamique. Dans cette évaluation des risques, les agences internationales de notation, comme Standard and Poor's ou Moody's, jouent souvent un rôle délicat : lorsqu'elles notent négativement un État, celui-ci supporte des taux d'intérêt plus élevés, ce qui peut contribuer à dégrader encore sa situation.

 [Exercice n°5](#)