

LE FINANCEMENT DANS UN CIRCUIT ECONOMIQUE

Plan :

- 1. Circuit économique et financement*
- 2. Les agents économiques face au financement*
- 3. Les besoins et ressources de financement*

A) CIRCUIT ECONOMIQUE ET FINANCEMENT

1) Système de financement dans le circuit économique

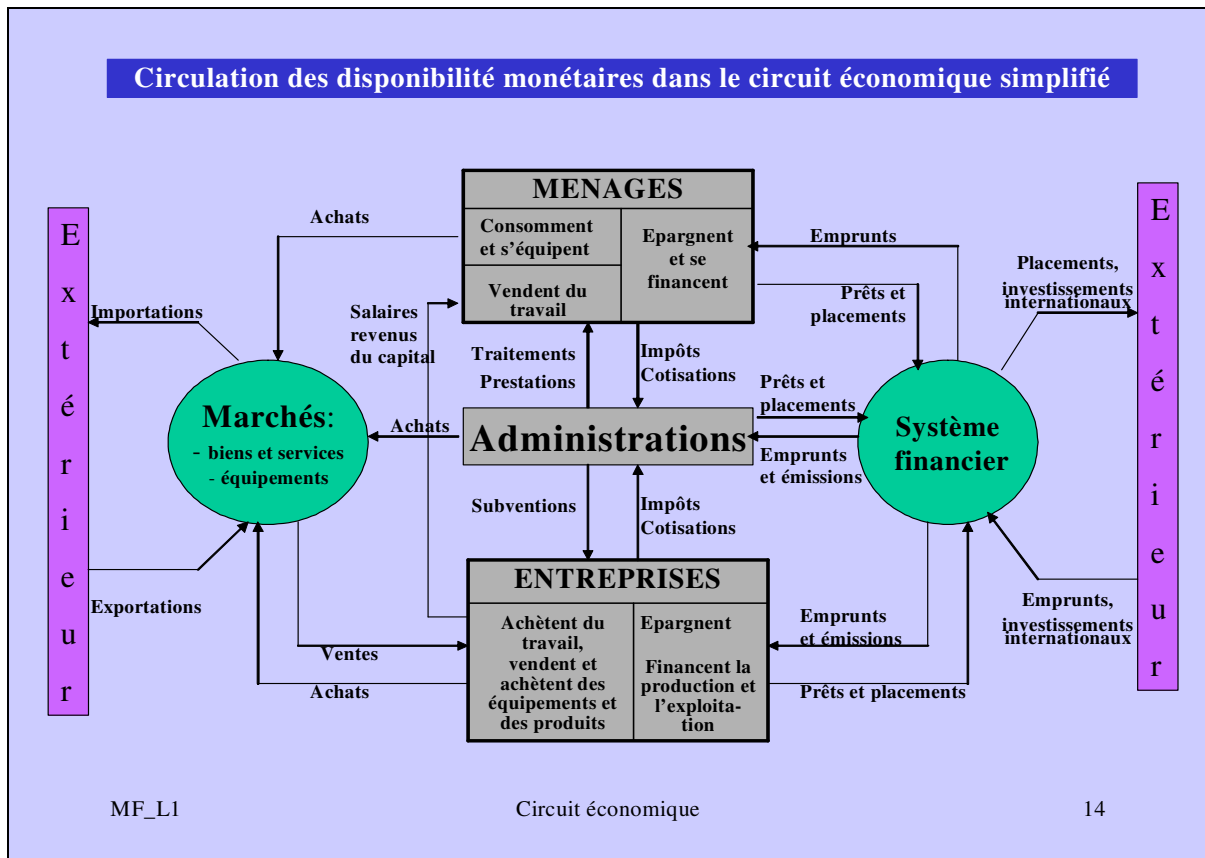
Soit la circulation des flux économiques sous la forme d'un circuit simplifié.

On y distingue classiquement trois types d'agents, les échanges et de transactions qu'ils nouent, qu'on représente par les flux monétaires de paiement qui en résultent :

- Les entreprises assurent la production des biens et services marchands et acquièrent des facteurs de production (équipements et consommables).
- Les ménages reçoivent des revenus (du travail ou du capital), les utilisent en d'achats (de consommation et d'équipement) et épargnent.
- Les administrations (ici limitées aux administrations publiques) reçoivent des impôts et des cotisations sociales, versent des traitements, des prestations sociales.

Ces agents placent leurs excédents de ressources et acquièrent la monnaie dont ils ont besoin auprès du système financier.

L'extérieur, regroupant les agents et systèmes d'échange et de transactions ne participant pas au circuit économique représenté. Ils en forment l'environnement extérieur. Sur le marché des biens et services il achète des biens (exportations pour le circuit) et il en vend (importations). Le système financier du circuit y acquiert des ressources liquides (emprunts et émissions internationaux) ou place des ressources liquides (placements et investissements).



MarFin-SystFin_Crcuit-animation

2) Comptes et opérations non financières

L'ensemble des comptes forme un enchaînement proche de celui du compte de résultat de la comptabilité des entreprises.

i) Deux comptes retracent des opérations sur biens et services :

- Le **compte de production** porte en ressources le produit monétaire des ventes et en emplois les achats de produits et de services imputables à ces ventes (consommations intermédiaires). Le solde en est la valeur ajoutée brute (VAB).
- Le **compte d'exploitation** porte en ressource la valeur ajoutée brute. S'y ajoutent les subventions d'exploitation reçues des administrations publiques. Le solde en est l'excédent brut d'exploitation (EBE).

ii) Deux comptes retracent les opérations affectant le revenu.

- Le **compte de revenu** a pour solde le revenu disponible brut.
- Le **compte d'utilisation du revenu** enregistre ce revenu disponible en ressources et la consommation finale en emploi. Son solde est l'épargne brute.

iii) Le compte de capital retrace les acquisitions d'actifs non financiers.

Il dispose en ressources de l'épargne brute.

- Si ses ressources sont supérieures aux emplois, il dégagne une **capacité de financement**.
- Si ses ressources sont inférieures aux emplois, apparaît un **besoin de financement**.

3) Les comptes et opérations financières

Le compte financier retrace les opérations par lesquelles ce besoin ou cette capacité de financement ont été soldés.

- Si une capacité de financement est apparue, cela signifie que les créances ont été globalement augmentées d'autant.
- S'il s'agissait d'un besoin de financement les dettes ont été globalement augmentées d'autant.

Le compte financier ne figure pas que les opérations visant à solder le compte de capital. Il les mêle à l'ensemble des opérations de l'agent portant sur des actifs monétaires et financiers.

Le solde global du compte financier s'appelle solde des créances et dettes.

On fait alors les observations suivantes :

- Si le solde du compte de capital est nul (ni capacité, ni besoin de financement), cela signifie que la richesse financière nette de l'agent est restée constante. On dit que le solde de ses créances et de ses dettes est resté inchangé.
- Par contre s'il a dégagé une capacité de financement, sa richesse financière nette a été accrue d'autant. Le solde de ses créances et dettes s'est amélioré d'autant. Un besoin de financement engendre symétriquement une variation négative de ce solde des créances et dette.

Les opérations financières

Les mouvements de créances et dettes sont enregistrés selon le type d'actif concerné. Les actifs sont, des plus liquides aux moins liquides.

- Moyens de paiement internationaux.
- Moyens de paiement en euros (précédemment francs).
- Autres liquidités.
- Titres du marché monétaire.
- Obligations.
- Actions et autres participations.

- Prêts à court terme.
- Prêts à moyen et long terme.
- Réserves techniques d'assurances

Dans une même période de temps (année), chacun de ces titres peut faire l'objet, simultanément, de quatre mouvements :

- Augmentation ou diminution des créances,
- Augmentation ou diminution des dettes.

B) LES AGENTS ECONOMIQUES FACE AU FINANCEMENT

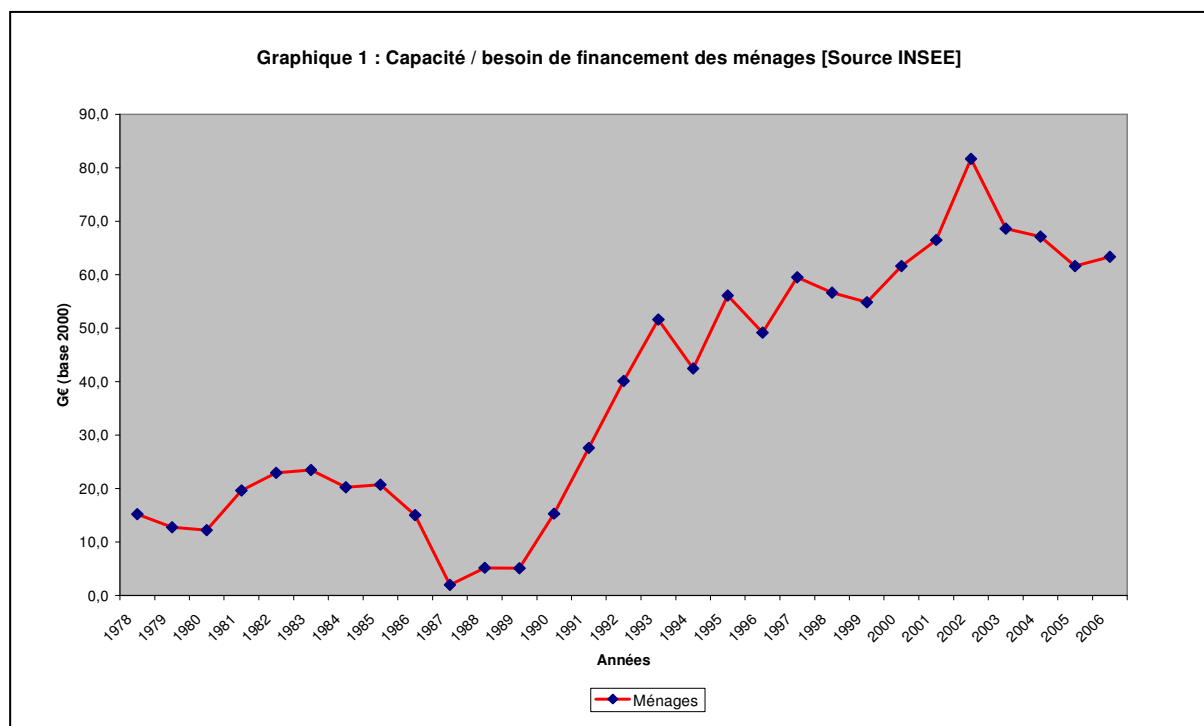
1) Les ménages

Les ménages dégagent de façon constante une capacité de financement.

Leur taux d'épargne (la part de leur revenu revenant à l'épargne brute) qui était de l'ordre de 19% en 1978 était tombé à 12% dix ans plus tard puis s'était redressé à 15-16% de 1992 jusqu'actuellement.

Pour une grande part la FBCF (l'investissement physique) des ménages est constitué de l'achat de logements. Une partie de leur capacité de financement sert d'une part à constituer une épargne financière préalable à cet achat (capacité de financement), puis emprunter au moment de l'achat (besoin de financement), enfin à épargner à nouveau pour rembourser les emprunts (capacité de financement).

Dans les années 90 le taux d'épargne rendu nécessaire par le logement n'a pas significativement varié. L'épargne excédentaire par rapport aux besoins nés du logement s'est par contre accrue, expliquant la croissance de la capacité de financement.



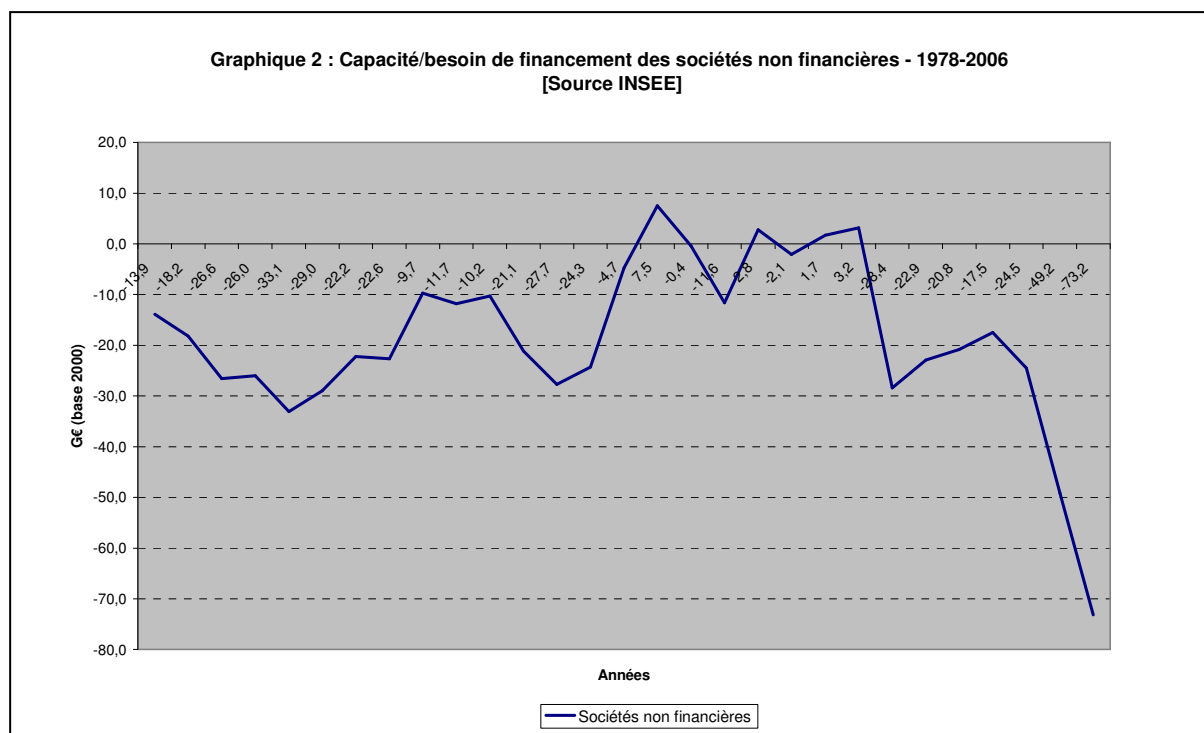
2) Les sociétés non financières

Le besoin de financement est constant dans les années 80.

Puis dans les années 1992-99 les sociétés non financières semblent atteindre une situation où le solde varie autour d'une alternance capacité-besoin. Cette position traduit globalement

- d'une part une amélioration de la situation financière des entreprises
- d'autre part un développement relatif des investissements en portefeuille (enregistrés dans le compte financier) par rapport à la formation brute de capital fixe (en emplois du compte de capital).

La position des entreprises revient à un besoin de financement important avec la détérioration de leurs comptes de production et de revenu à partir des années 2000-2001.



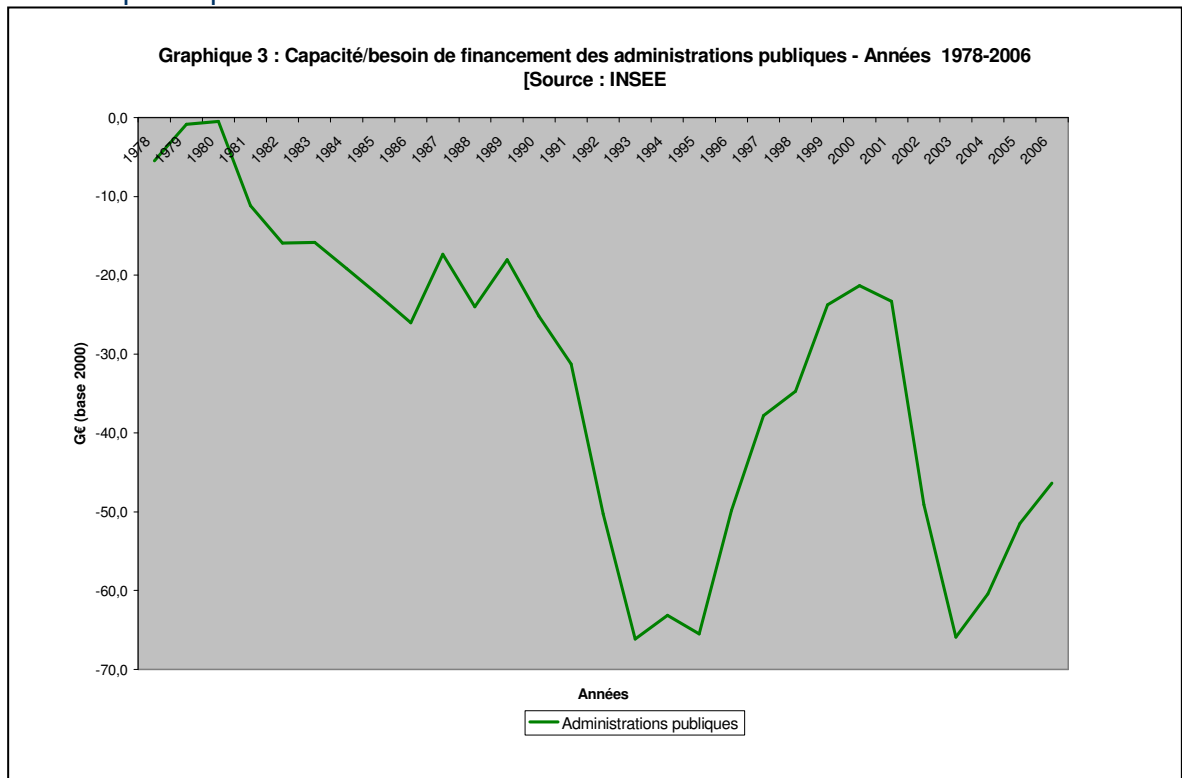
3) Les administrations

La raison est bien entendu la permanence du déficit public mais son amplification dans la première moitié des années 90 et sa réduction ensuite pour un retour se sont traduites par des fluctuations amples des soldes des comptes.

C'est le déficit courant qui est la cause principale de la détérioration des soldes.

On verra dans la suite du cours que cette détérioration n'est pas nécessairement au détriment des marchés financiers puisque le gouvernement finance son besoin

de financement par l'émission de titres « sans risque » qui font l'objet d'une demande spécifique.



4) Les capacités et besoins de financement

