

# Chapitre 1 – Le financement des agents économiques

## 1. Le besoin et capacité de financement des agents économiques

**Le besoin de financement** correspond à la situation où ses besoins financiers, à l'origine de dépenses de consommation et/ou d'investissement, excèdent ses ressources financières.

Exemple : je possède 20 000 € sur un compte courant et souhaite dépenser 30 000 € pour un véhicule, j'ai un besoin de financement de 10 000 €.

**La capacité de financement** correspond à la situation où ses ressources financières excèdent ses besoins financiers.

Exemple je possède 20 000 € sur un compte courant et souhaite dépenser 15 000 € pour un véhicule, j'ai une capacité de financement restante de 5 000 €.

## 2. L'analyse des besoins et capacités de financement par catégories d'agent

### 2.1. L'analyse des sociétés non financières (des entreprises)

Les sociétés non financières de l'économie française ont surtout présenté des **besoins de financement**.

2 grands motifs expliquent les besoins de financement des entreprises :

- Un motif de LT, de nature stratégique, lié à l'**investissement**.
- Un motif de CT, de nature opérationnelle, **lié à l'exploitation (BFR)**.

**Un point BFR :**

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est issu des décalages provenant des opérations d'exploitation :

- décalages entre les achats de biens et les ventes de ces mêmes biens, qui donnent naissance aux stocks,
- décalages entre les ventes et les encaissements correspondants, reçus des clients qui engendrent des créances clients,
- décalages entre les achats et les décaissements effectués aux fournisseurs, qui font naître des dettes fournisseurs.

Un BFR positif signifie que l'entreprise doit financer ces besoins à court terme soit à l'aide de son excédent de ressources à long terme (Fonds de roulement), soit à l'aide de ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaires...).

Un BFR nul signifie que l'entreprise n'a donc pas de besoin à financer puisque le passif circulant hors trésorerie (autrement dit les dettes) suffit à financer l'actif circulant hors trésorerie (autrement dit les stocks et les créances).

Un BFR négatif signifie que l'entreprise n'a pas de besoin à financer puisque le passif circulant hors trésorerie excède les besoins de financement de son actif circulant hors trésorerie.

On parle alors d'excédent (ou ressource) de fonds de roulement.

Dans tous les cas, les besoins éventuels de financement du cycle d'exploitation pour une entreprise dépendront :

- des crédits clients (qu'il faut essayer de baisser : "les clients payent plus vite"),
- des crédits fournisseurs (qu'il faut essayer d'augmenter : "payer les fournisseurs plus tard"),
- du délai de rotation des stocks (qu'il faut gérer correctement pour ne pas engendrer de surcoûts liés à ces stocks, tout en évitant les risques d'éventuelles ruptures).

## 2.2. L'analyse des ménages

Les ménages (entreprises individuelles comprises) ont toujours généré une **capacité de financement élevé**.

L'investissement des ménages correspond à des biens immobiliers. Ces acquisitions génèrent un besoin de financement élevé. Les revenus futurs permettent de couvrir le coût de l'investissement immobilier. D'un point de vue macroéconomique, le niveau d'épargne annuel des ménages est plus élevé que le besoin de financement généré par l'acquisition de biens immobiliers : les ménages génèrent une capacité de financement.

### 2.3. L'analyse des administrations publiques

Depuis le milieu des années 1970, les administrations publiques ont toujours généré un **besoin de financement**, c'est-à-dire, un besoin un **déficit public** annuel. Ce besoin ou la capacité de financement découle de l'établissement du budget de l'État.

Le budget de l'État est un document établi par le Gouvernement, appelé « loi de finances » et voté par le Parlement chaque année.

- Les dépenses publiques

Les dépenses publiques correspondent à l'ensemble des dépenses des administrations publiques (APU). Les APU comprennent les administrations centrales (ministères, Pôle Emploi, universités...), les administrations locales (mairies, lycées...) et des administrations de sécurité sociale (hôpitaux, Urssaf, CAF...).

Pour aller plus loin : les 5 premiers postes du budget 2024 en milliards d'euros :

- Remboursement d'impôts : 140,2
- Enseignement : 86,9
- Défense : 67,9
- Remboursement de la charge de la dette : 52,2
- Enseignement du supérieur et de la recherche : 32,3

- Les recettes publiques

L'essentiel des recettes publiques provient des prélèvements obligatoires, c'est-à-dire de l'ensemble des impôts et cotisations sociales prélevés par les différentes administrations publiques.

- Un impôt est un versement obligatoire et sans contrepartie aux administrations publiques. Il sert principalement à financer les dépenses publiques liées à la production de services non marchands. (Impôts sur les Sociétés)

- Une cotisation sociale, quant à elle, ouvre droit à une prestation sociale (ex. : les pensions de retraite sont la contrepartie des cotisations vieillesse).

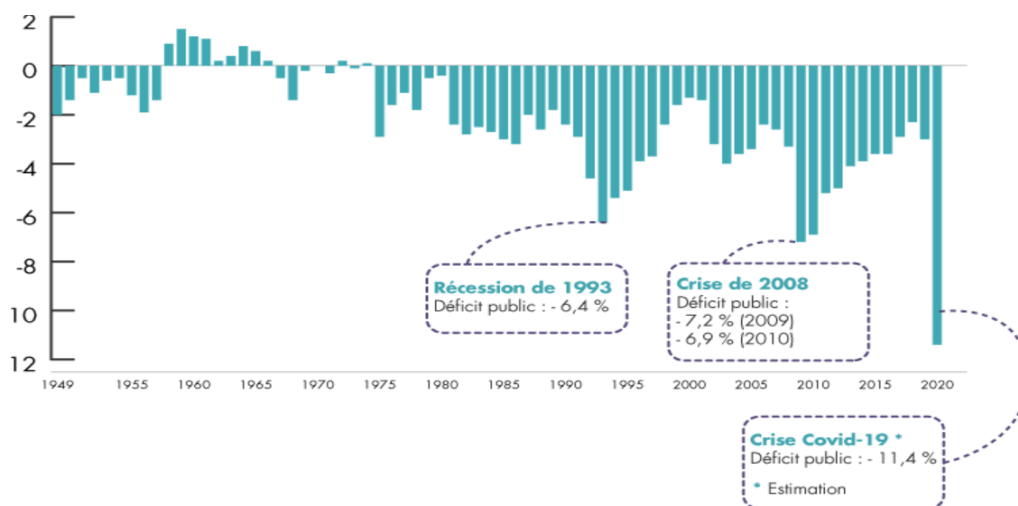
Lorsque les recettes publiques sont insuffisantes pour couvrir les dépenses publiques, le solde public est négatif : cela correspond à un déficit public.

Deux situations peuvent se présenter :

- Recettes publiques > Dépenses publiques → Excédent public (solde positif)
- Recettes publiques < Dépenses publiques → Déficit public (solde négatif)

L'État français prévoit de ramener le déficit public sous la barre des 3% du produit intérieur brut (PIB) d'ici quatre ans. Après une stabilisation à 4,8% en 2022 et **4,9%** en 2023, le déficit public serait ramené à 4,4% en 2024, à 3,7% en 2025 puis 3,2% en 2026 pour atteindre 2,7% en 2027.

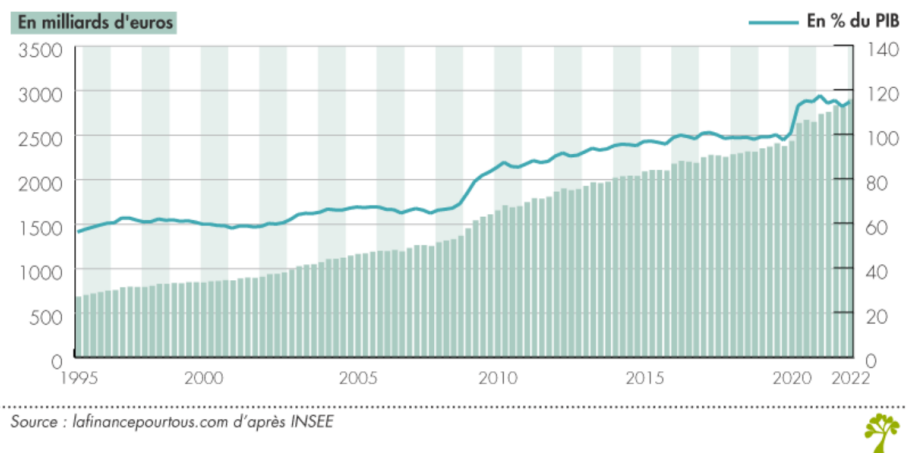
#### Déficit public en % du PIB



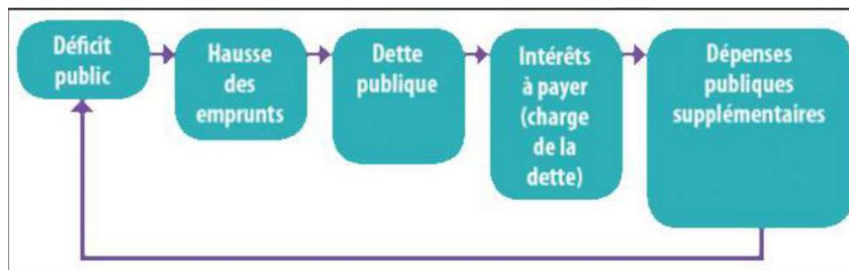
Source : lafinancepourtous.com

Les administrations publiques financent chaque année leur déficit public grâce à des emprunts. Le cumul de ces emprunts forme la dette publique. Les administrations publiques doivent donc rembourser leurs emprunts et payer des intérêts, appelés « charge de la dette ». Chaque déficit public annuel engendre donc un nouveau flux d'emprunts qui vient nourrir le stock de dettes publiques. La dette publique française progresse chaque année et atteint plus de 100 % du PIB depuis 2020.

### ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE AU SENS DE MAASTRICHT



### Principe de l'effet boule de neige :



« En 2027, la charge de la dette sera le premier poste de dépenses de l'État, je le dis avec beaucoup de gravité. Nous devons réduire cette charge de la dette qui pèsera sur les générations futures », a affirmé Bruno Le Maire. Estimée à 46,3 milliards d'euros en 2022, et 41 milliards en 2023, cette dépense est appelée à croître à un rythme soutenu ces prochaines années, jusqu'à atteindre 71,2 milliards dans quatre ans ».

Source : <https://www.vie-publique.fr>

Le financement de l'économie doit être analysé comme une rencontre entre les capacités et les besoins nets des agents. Certains agents ont des besoins nets de financement (besoin > capacité) et d'autres ont des capacités nettes (capacité > besoin). A un moment T, les agents sont soit en capacité soit en besoin de financement. Sur une période donnée (1 an par exemple), en France, les ménages sont globalement en capacité nette et l'État et les entreprises sont en besoin net.

### 3. Les modalités de financement des entreprises

#### 3.1. Les financements interne et externe

- Le financement interne (autofinancement)

**L'autofinancement** correspond au surplus monétaire dégagé par l'entreprise grâce à ses activités courantes après distributions des dividendes. L'autofinancement provient ainsi des richesses créées et conservées au fil des années dans ses réserves. Il constitue une source de financement exclusivement interne.

$$\textit{Autofinancement} = \textit{CAF} - \textit{Dividendes, versés au cours de l'exercice}$$

**Exemple :**

Une entreprise souhaite réaliser un investissement de 3 000 000 €. La CAF de N est de 1 500 000 € et la distribution de dividendes est de 500 000 € pour la même année.

Quel est le montant de l'autofinancement disponible en N ? 1 000 000 €

Va-t-il suffire pour financer l'investissement ? Il manque 2 000 000 €

Le PCG présente la CAF comme le flux résiduel de trésorerie effective ou potentielle secrété par les opérations de gestions de l'entreprise.

Il s'agit d'un flux **potentiel**, calculé indépendamment des délais de paiement ou d'encaissement propres à chaque opération ayant généré cette capacité.

- Le financement externe

**L'endettement :**

**Définition :** les emprunts indivis sont les emprunts faits auprès d'un seul prêteur.

Il n'y a qu'un seul prêteur, il est donc indivisible, d'où le qualificatif indivis (le nominal de la dette n'est pas divisé). L'emprunt indivis s'oppose donc à l'emprunt obligataire pour lequel l'emprunteur (une grande entreprise ou l'État) recourt à une multitude de créanciers (le nominal de la dette est divisé en titres).

Le remboursement d'un emprunt indivis peut se réaliser selon trois méthodes différentes :

- remboursement par annuité constante,

- remboursement par amortissement constant,
- remboursement in fine (remboursement de la totalité de l'emprunt à la fin du contrat).

Exemple de remboursement par amortissement constant ( le 1er janvier un emprunt de 15 000 € est contracté auprès de la banque. Durée 5 ans, taux 5,9 %).

Années	Emprunt début de période	intérêt	Amortissement	Annuité
1	15000	885	3000	3885
2	12000	708	3000	3708
3	9000	531	3000	3531
4	6000	354	3000	3354
5	3000	177	3000	3177

**Les titres de propriété de l'entreprise (via une augmentation de capital) :**

Les propriétaires de l'entreprise possèdent des titres de propriété (actions ou parts sociales) enregistrés au capital de l'entreprise.

L'augmentation de capital constitue une modification des fonds propres d'origine externe. Plusieurs modalités d'augmentation de capital existent :

- L'incorporation de réserves dans le capital. Pas de modification des capitaux propres (transfert comptable entre les réserves et le capital).
- Apports en nature (apports d'actifs immobilisés).
- Conversion de dettes. Pas de modification des capitaux permanents.
- Apports en numéraire.

Seul l'augmentation de capital par apports en numéraire amène réellement de nouvelles ressources financières. L'apport en numéraire peut se faire par les actionnaires actuels ou par de nouveaux actionnaires ou les deux.

**Focus : capital-investissement**

En demandant à de nouveaux actionnaires d'entrer dans le capital, il y a la possibilité de le faire dans le cadre d'un placement privé (la société démarcher des investisseurs qu'elle a identifiés). Le placement privé peut se faire au travers du capital-investissement. Il consiste à faire entrer dans le capital de

nouveaux investisseurs dont c'est leur spécialité (sociétés publiques, privées, ou des personnes privées, business angels).

Les fonds apporter serviront à assurer le financement du démarrage, de la croissance ou de la transmission de l'entreprise concernée.

Ces capital-investisseurs se distinguent des investisseurs classiques sur plusieurs points :

- Leur activité consiste à réaliser ce type d'opérations,
- Leur présence dans le capital est temporaire. Ils ont vocation à en sortir au bout de quelques années (3-7 ans) afin de réaliser une plus-value,
- Ils ne cherchent pas à diriger l'entreprise. Leur intervention se limite aux décisions stratégiques.

Pour aller plus loin : financement participatif

Le financement participatif est une modalité de collecte de fonds réalisée par le biais d'un site internet, la plateforme. Ce mode de financement permet de réunir des sommes d'argent de façon collective afin de les utiliser dans des projets d'investissements clairement identifiés. Il repose sur un grand nombre de contributeurs afin de financer un projet.

Le financement participatif comporte 3 modalités : dons (crowdfunding), emprunts (crowdlending) et la prise de participation (crowdequity).

### 3.2. Le financement direct et indirect

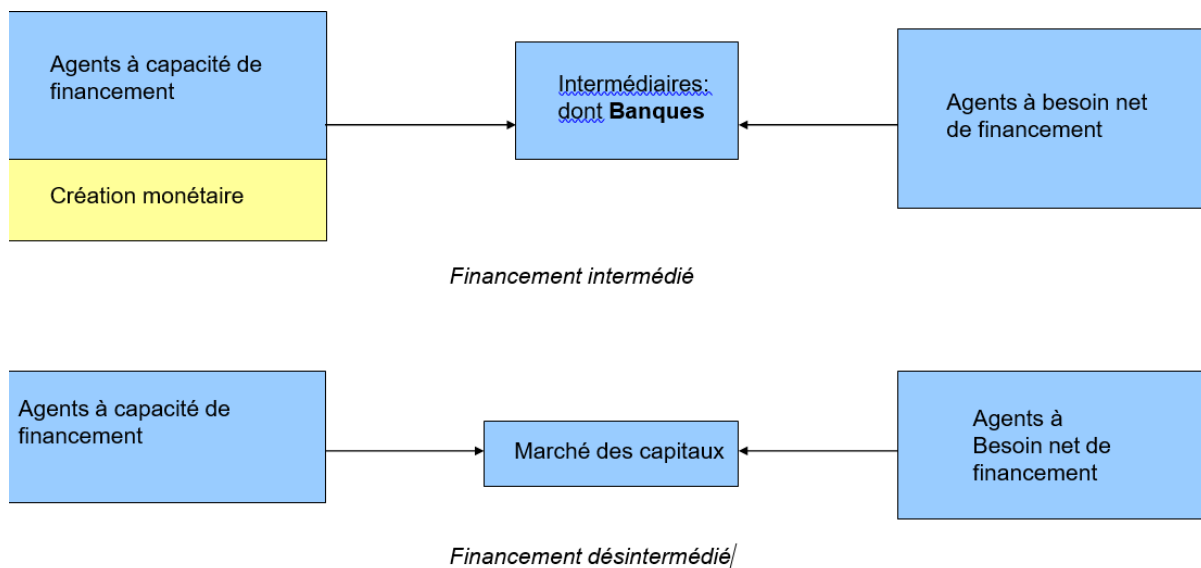
- Le financement direct (désintermédié)

**Le financement direct** ou désintermédié est un mode d'accès à des ressources financières ouvert directement aux agents à capacité de financement.

- Le financement indirect (intermédié)

**Le financement indirect** ou intermédié caractérise un mode de financement dans lequel les banques interviennent. Il consiste habituellement ne l'accord de crédits bancaires, mais peuvent également passer par l'acquisition de titres financiers.





**Le marché monétaire** : marché sur lequel s'échangent uniquement des capitaux à court et moyen terme, c'est-à-dire des crédits interbancaires ou des titres financiers d'une durée généralement inférieure à un an. Réservé aux banques.

**Les marchés financiers** : marchés où sont émises et échangées les valeurs mobilières servant au financement des entreprises et aux placements des épargnants à long terme (exemples de valeurs mobilières : actions, obligations).