

## Chapitre 3 - A quoi servent les banques et les marchés financiers ?

### Présentation du Chapitre

Nos économies contemporaines sont gravement touchées par une crise mondiale qui trouve pour partie ses origines dans une crise financière. Mais si les banques et les "marchés financiers" sont aujourd'hui l'objet de critiques vives, encore faut-il comprendre à quoi ils servent. Répondre à cette question nécessitera de s'interroger sur l'évolution des modes de financement des entreprises sur plusieurs décennies. L'observation d'une montée en puissance des marchés financiers permettra d'en interroger l'efficacité, avant de mieux comprendre ce que l'on appelle communément la crise des "*subprimes*", dans ses déterminations et sa propagation à l'activité économique mondiale.

### Plan

#### Activité 1 : Quels modes de financement pour les entreprises ?

- 1.1. Capacités et besoins de financement
- 1.2. Les modes de financement des entreprises
- 1.3. Taux d'intérêt réels et nominaux (en TD)

#### Activité 2 : Les marchés financiers sont-ils efficaces ?

- 2.1 L'évolution du CAC40
- 2.2 La théorie des marchés efficients
- 2.3 La théorie de la rationalité mimétique

#### Activité 3 : *Subprimes* : comment est-on passé d'une crise immobilière aux Etats-Unis à une crise financière et économique mondiale ?

- 3.1 La crise immobilière aux USA
- 3.2 La propagation par la titrisation
- 3.3 De la crise financière à la crise économique

### Objectifs du Chapitre

En termes de connaissances	En termes de savoir-faire
<ul style="list-style-type: none"><li>- connaître les principaux modes de financement des entreprises et les causes de leur évolution</li><li>- discuter l'efficacité des marchés financiers</li><li>- comprendre comment une crise financière a pu se transformer en crise économique mondiale</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- distinguer taux d'intérêt nominal et taux d'intérêt réel</li><li>- réaliser un schéma d'implication</li></ul>

**Notions du programme officiel mobilisées :** Autofinancement, financement direct/indirect, taux d'intérêt, risque de crédit

## Activité 1 – Quelles évolutions des modes de financement des entreprises ?

### Objectifs :

- connaître les différents modes de financement
- comprendre les facteurs qui expliquent les évolutions des modes de financement des Sociétés Non Financières (SNF = entreprises)

### Document 1 : Capacités de financement\* et besoins de financement des secteurs institutionnels

En milliards d'euros	2005	2010	2014
Sociétés Non Financières	- 52	- 25,4	-50,5
Sociétés Financières	11,9	31,6	5,0
Administrations publiques	- 50	- 136,9	-84,8
Ménages**	53,3	89,0	81,8
Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages***	- 1,6	- 0,8	-0,3
Nation	- 38,4		-48,9

\* Un agent économique dégage une capacité de financement lorsqu'il dégage une capacité d'épargne (revenus > dépenses). Dans le cas inverse, l'agent a alors un besoin de financement qu'il doit combler.

\*\* Y compris entrepreneurs individuels.

\*\*\* ISBLM : Ce sont pour l'essentiel des associations dont l'activité est principalement non marchande.

Source : [http://www.insee.fr/fr/themes/tableau.asp?reg\\_id=0&ref\\_id=NATTEF08115](http://www.insee.fr/fr/themes/tableau.asp?reg_id=0&ref_id=NATTEF08115)

- 1. Lire** - Faites une phrase avec la donnée de 2014 pour les ménages et les administrations publiques.
- 2. Calculer** - Calculez la donnée manquante en 2010 et faites une phrase pour expliquer le résultat.
- 3. Comparer** - En 2014, quels sont les secteurs institutionnels qui sont en besoin de financement ? Et ceux en capacité de financement ?
- 4. Justifier** - Les données concernant les ménages signifient-elles que tous les ménages dégagent une capacité de financement ?
- 5. Décrire** - Décrivez l'évolution de la situation des sociétés non financières, administrations publiques, ménages et de la Nation entre 2005 et 2014.

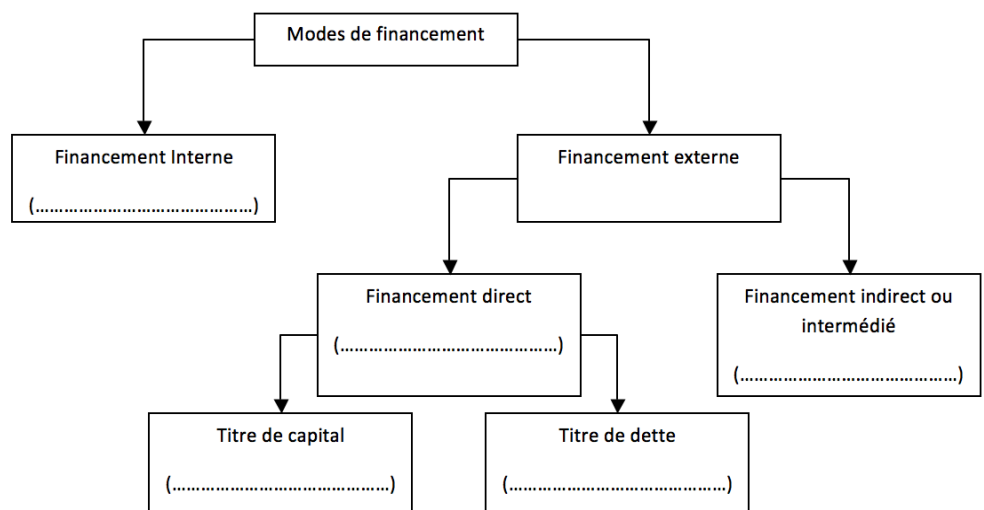
### Document 2 : Les canaux de financement des entreprises

L'endettement est au cœur de l'activité des entreprises. Dans les économies de marché contemporaines, elles sont contraintes de lever une masse croissante de capitaux afin de financer leurs immobilisations, c'est-à-dire les bâtiments, les machines ou les stocks nécessaires à leur production. Deux voies se présentent à elles pour obtenir ces capitaux. Soit elles les trouvent auprès d'investisseurs qui, en échange de leur apport, prennent une participation au capital sous la forme d'actions. Ces actionnaires se voient alors dotés d'un droit de regard sur la gestion de l'entreprise, qui comprend celui d'affecter le surplus qu'elle dégage au versement d'un dividende pour rémunérer leur prise de risque. Soit les entreprises s'endettent, et elles s'engagent à rembourser le capital mobilisé à l'échéance du prêt et à verser à celui qui l'avance une rémunération sous la forme d'intérêts.

Si les premiers prêteurs sont les banques, les entreprises, les plus grandes en particulier, disposent d'autres voies pour s'endetter. D'abord, auprès des marchés financiers, par l'émission de titres de dettes, appelés obligations s'il s'agit d'un emprunt à long terme, ou de bons de trésorerie pour les prêts à court terme.

Marc Chevallier, « Les entreprises face à l'endettement », Alternatives Economiques Hors-série n° 091 - décembre 2011

- 6. Distinguer** – Qu'est-ce qui distingue le financement par endettement du financement par émission d'actions ?
- 7. Classer** - Placez dans le schéma ci-dessous les termes suivants : Autofinancement, Crédits bancaires, Marchés financiers, Actions, Obligations.



### Document 3 : Le Bilan de l'entreprise Renault

Le bilan d'une entreprise est une photographie du patrimoine de l'entreprise à un moment donné (stock).

On met à l'actif tout ce qui appartient à l'entreprise (biens et créances) ce qui nous renseigne sur l'utilisation que l'entreprise a faite de ses ressources.

On met au passif les capitaux propres et les dettes ce qui nous renseigne sur l'origine des ressources dont l'entreprise a disposé.

en millions d'euros			
Actif		Passif	
Immobilisations corporelles (terrains et constructions, matériels et outillages...)	11 504	Capital social (valeur d'émission des actions)	448 4
Titres des filiales (Nissan)	14 199	Bénéfices mis en réserve (non distribués)	309 18
Stocks (notamment matières premières et véhicules non encore vendus)	4 567	Emprunts obligataires	21 211
Crédits à la clientèle ou aux concessionnaires	19 276	Emprunts bancaires	797 9
Trésorerie et actifs financiers	10 824	Dettes auprès des fournisseurs	348 6
Autres actifs	9 737	Autres passifs	994 9
<b>Total Actif</b>	<b>70 107</b>	<b>Total passif</b>	<b>107 70</b>

Source : d'après Renault, comptes consolidés 2010

✍ **8. Lire** - Faites une phrase exprimant la signification des deux données soulignées.

✍ **9. Justifier** - L'acquisition d'un nouveau bâtiment ou de nouveaux matériels nécessite-t-il des financements de même durée que l'acquisition d'actifs financiers ou la trésorerie ?

✍ **10. Décrire** - Calculez la proportion des différents types de financement dans le passif de Renault en 2010. En reprenant la typologie du schéma précédent, quel type de financement domine ?

### Document 4 : Facebook, CA qui explose et entrée en Bourse imminente

Le réseau social Facebook a vu son chiffre d'affaires exploser en l'espace d'un an et ne devrait pas tarder à faire son entrée en Bourse, à en croire les investisseurs qui attendent l'évènement avec une impatience non dissimulée pour profiter eux aussi de la poule aux œufs d'or. Avec plus de 750 millions de membres au compteur dont une bonne partie qui ne comptent pas les heures passées à partager des contenus, commenter les profils, jouer ou discuter et des annonceurs qui se bousculent au portillon pour diffuser leurs publicités auprès de cet important vivier de consommateurs, Facebook génère, comme on peut s'en douter, énormément d'argent. Mais combien au juste ? N'étant pas coté en Bourse, le réseau social n'est pas dans l'obligation de communiquer ses résultats financiers et il ne le fait pas. C'est donc par l'intermédiaire d'une source proche du groupe, ayant bien évidemment demandé à garder l'anonymat, qu'on en apprend plus à ce sujet. Au cours du premier semestre 2011, le chiffre d'affaires de Facebook a atteint 1,6 milliard de dollars, doublé par rapport à la même période de l'année précédente, tandis que le bénéfice net s'est élevé à près de 500 millions de dollars.

Avec de tels résultats, beaucoup d'investisseurs s'attendent à ce que le site de réseautage ne tarde pas à faire son entrée en Bourse, ce qui a toujours été évité dans le but de rester opaque concernant les chiffres et la stratégie.

Source : <http://www.generation-nt.com/facebook-resultats-finances-entree-bourse-actualite-1252571.html>

Note : L'entrée de Facebook en Bourse a finalement eu lieu le 18 mai 2012 au prix de 38\$

### Cours de l'action Facebook en \$



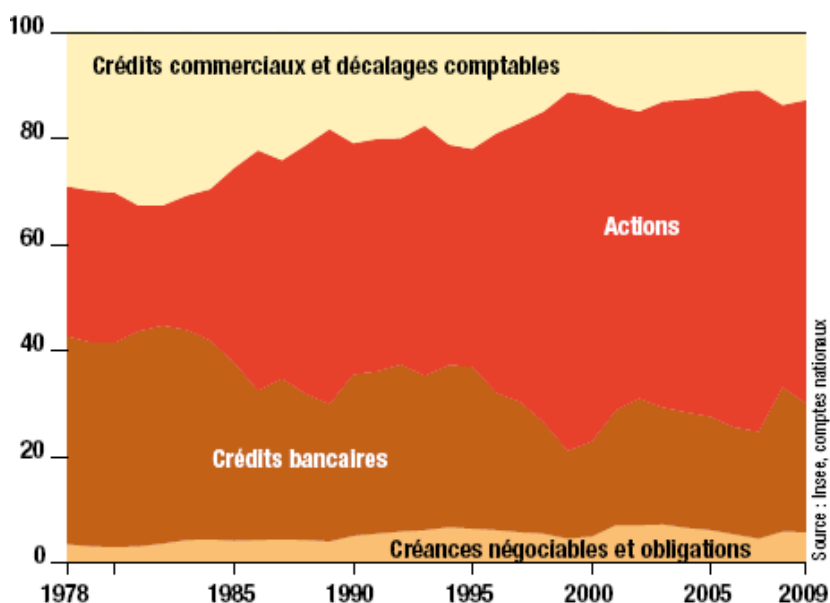
Source : <http://www.boursier.com/actions/graphiques/facebook-US30303M1027,US.html>

- ✍ **11. Définir** - Rappelez comment se calcule un chiffre d'affaires.
- ✍ **12. Analyser** - Quels sont l'intérêt et les inconvénients pour les propriétaires de Facebook d'entrer en bourse ?
- ✍ **13. Analyser** - Quels sont l'intérêt et les inconvénients pour un « investisseur » (épargnant) d'acheter des actions Facebook ?

**Exercice 1 – Intérêt et limites des différents modes de financement**

	Avantages pour l'entreprise	Inconvénients pour l'entreprise
Financement interne		
Financement par crédit bancaire		
Financement par l'émission d'actions		
Financement par l'émission d'obligations		

**Document 5 : Evolution du passif des entreprises françaises**



Notes :

- l'autofinancement est ici exclu
- les décalages comptables correspondent notamment aux factures reçues mais non encore payées

- ✍ **14. Décrire** la répartition des sources de financement des entreprises en 1978.
- ✍ **15. Présentez** l'évolution du mode de financement des entreprises françaises depuis les années 1980.
- ✍ **16.** Peut-on dire que le montant des crédits bancaires accordés aux entreprises a diminué entre 1978 et 2009 ?

**Document d'approfondissement - Comment expliquer le développement des marchés financiers à partir des années 1980 ?**

Une désinflation supérieure à la baisse des taux s'est traduite par une vive progression des taux d'intérêts réels (taux nominaux diminués de l'inflation), ce qui a contribué à accroître les placements financiers, désormais bien rémunérés. [...]

Il convient aussi de souligner la succession de forts déficits du budget de l'Etat, la volonté de ne plus recourir à la création monétaire pour le financer amenant à privilégier les emprunts obligataires. Le développement du marché des obligations a donc été favorisé, et ce, d'autant plus que les ménages réorientaient leur épargne vers des placements moins liquides, l'immobilier étant de son côté quelque peu délaissé.

L'amélioration de la situation financière des entreprises a contribué aussi à expliquer le développement du marché des actions, tant par les perspectives de bénéfices et de dividendes futurs que par les disponibilités des sociétés qui, face à l'atonie de l'investissement productif, servaient davantage à des opérations financières de croissance externe (rachats, fusions, OPA). Les nombreuses privatisations de la fin des années 80 ont par ailleurs fortement contribué à l'animation du marché financier.

Jean-Yves Capul, Les Cahiers français n° 277, juillet-septembre 1996, La Documentation française

- ✍ **17.** Présentez les principales causes du développement du financement par les marchés financiers.