

Corrigé et barème – Comment les agents économiques se financent-ils ?

Épargne, capacité et besoin de financement, financement interne et externe, taux d'intérêt, déficit et dette publics (spécialité SES de 1re)

Durée : 120 min – Sans document – Sur 20 points · 1^{re}

Exercice 1 – Mobilisation des connaissances : épargne, capacité et besoin de financement (4 pts)

- a) L'épargne est la part du revenu disponible qui n'est pas consacrée à la consommation : $S = RD - C$. Le taux d'épargne rapporte cette épargne au revenu disponible et s'exprime en pourcentage : $\text{taux d'épargne} = S / RD \times 100$. (1)
- b) On compare l'épargne d'un agent à son investissement. Si l'épargne dépasse l'investissement, l'agent a une capacité de financement : il peut prêter ou placer ses fonds. Si l'investissement dépasse l'épargne, il a un besoin de financement : il doit emprunter ou lever des fonds auprès d'autres agents. (1)
- c) $\text{Épargne} = 30\,000 - 25\,500 = 4\,500 \text{ €}$. $\text{Taux d'épargne} = 4\,500 / 30\,000 \times 100 = 15 \%$. Ce ménage épargne 15 € pour 100 € de revenu disponible. (1)
- d) $\text{Épargne} - \text{investissement} = 4\,500 - 12\,000 = -7\,500 \text{ €}$. Le ménage est en besoin de financement de 7 500 € : il doit mobiliser une épargne accumulée les années précédentes ou emprunter, par exemple auprès de sa banque. (1)

Erreur fréquente — L'achat d'une voiture par un ménage est une consommation de bien durable, pas un investissement : seuls le logement neuf et les gros travaux entrent dans l'investissement des ménages.

Exercice 2 – Étude de document : le financement d'une entreprise (4 pts)

- a) $\text{Taux d'autofinancement} = \text{épargne brute} / \text{FBCF} \times 100 = 6 / 10 \times 100 = 60 \%$. Au cours de l'année N, l'entreprise Alpha a financé 60 % de son investissement grâce à ses ressources propres. (1)
- b) $\text{Besoin de financement} = \text{investissement} - \text{épargne brute} = 10 - 6 = 4 \text{ millions d'euros}$. Les ressources externes s'élèvent à $2,5 + 1 + 0,5 = 4 \text{ millions d'euros}$: le besoin est exactement couvert. (1)
- c) L'emprunt bancaire (2,5 M€) est un financement intermédié : la banque s'interpose entre l'entreprise et les épargnants et porte le risque. L'émission d'obligations (1 M€) et d'actions (0,5 M€) relève du financement direct : l'entreprise émet des titres achetés directement par les agents à capacité sur le marché financier primaire. (1)
- d) D'abord, émettre des actions dilue le pouvoir des actionnaires existants : les nouveaux actionnaires votent et partagent les bénéfices futurs. Ensuite, l'actionnaire, payé après les créanciers, prend plus de risque et exige donc une rémunération élevée ; un emprunt dont le taux est inférieur à la rentabilité de l'investissement peut être moins coûteux pour les actionnaires (effet de levier). Enfin, une entreprise de taille moyenne peut difficilement attirer des acheteurs d'actions. (1)

À retenir — Le taux d'autofinancement se calcule toujours épargne brute divisée par investissement, et le besoin de financement est la part de l'investissement que l'épargne ne couvre pas.

Exercice 3 – Le taux d'intérêt, prix du crédit*(4 pts)*

- a) Le taux d'intérêt est le prix du crédit sur le marché des fonds prêtables, où se rencontrent l'offre de fonds des agents à capacité de financement et la demande des agents à besoin. C'est un coût pour l'emprunteur, qui paie pour disposer de fonds qu'il n'a pas, et une rémunération pour le prêteur, qui renonce à utiliser son argent et accepte un risque. (1)
- b) Intérêts = $10\,000 \times 5 / 100 = 500$ €. Taux réel $\approx$ taux nominal – inflation = $5 - 2 = 3$ %. En pouvoir d'achat, le prêteur gagne environ 3 % et non 5 %. (1)
- c) Le taux d'intérêt comprend une prime de risque qui dépend de la probabilité que l'emprunteur ne rembourse pas. Une jeune entreprise n'a pas encore fait la preuve de sa rentabilité et peut faire faillite ; l'État français, qui dispose de recettes fiscales et réemprunte facilement, est jugé très peu risqué. Les prêteurs exigent donc un taux plus élevé de la jeune entreprise. (1)
- d) Avec un taux de 2 %, le projet rapporte 6 % et coûte 2 % : il dégage un gain et l'entreprise a intérêt à emprunter pour investir. Avec un taux de 7 %, le coût du crédit dépasse la rentabilité attendue : l'entreprise perdrait 1 % par an sur la somme empruntée et renonce au projet ou le reporte. La hausse des taux d'intérêt freine donc l'investissement financé par l'emprunt. (1)

Repère — Taux réel $\approx$ taux nominal – taux d'inflation : un prêt à 4 % avec 5 % d'inflation a un taux réel d'environ –1 %.

Exercice 4 – Déficit et dette publics (pays fictif)*(4 pts)*

- a) Solde public = recettes – dépenses = $450 - 500 = -50$ Md€, soit un déficit de $50 / 1\,000 \times 100 = 5$ % du PIB. (1)
- b) Le déficit est financé par l'emprunt : dette de fin d'année 1 = $1\,000 + 50 = 1\,050$ Md€, soit 105 % du PIB, contre 100 % au début de l'année. (1)
- c) Solde primaire = recettes – dépenses hors intérêts = $450 - (500 - 20) = -30$ Md€. Même sans la charge des intérêts de la dette passée, les recettes ne couvrent pas les dépenses : le déficit ne s'explique pas seulement par le poids de la dette, mais aussi par l'écart entre dépenses courantes et recettes. (1)
- d) Solde de l'année 2 = $460 - 490 = -30$ Md€. Dette de fin d'année 2 = $1\,050 + 30 = 1\,080$ Md€, soit 108 % du PIB. Le déficit a diminué (de 50 à 30 Md€), mais il reste un déficit : il est encore financé par l'emprunt, qui s'ajoute au stock. La dette ne cesserait d'augmenter en euros qu'avec un solde nul, et ne baisserait qu'avec un excédent. (1)

Le point clé — Un déficit qui diminue reste un déficit : tant que le solde est négatif, la dette continue d'augmenter.

Exercice 5 – Raisonnement : pourquoi les agents ne se financent-ils pas tous de la même manière ? (4 pts)

- a) Les ménages sont globalement en capacité de financement : leur épargne dépasse leur investissement, qui est surtout l'achat de logements neufs. Ils s'autofinancent souvent (apport personnel), et lorsqu'un achat immobilier dépasse leur épargne, ils ont un besoin de financement couvert par un crédit bancaire : ils ne peuvent pas émettre de titres sur les marchés. (1)
- b) Les PME sont souvent en besoin de financement. Elles s'autofinancent en priorité, mais leur épargne est limitée. Trop petites et trop peu connues pour émettre des actions ou des obligations, elles dépendent du crédit bancaire : la banque réduit l'asymétrie d'information en étudiant leurs comptes et porte le risque, contre un taux d'intérêt incluant une prime de risque. (1)
- c) Les grandes entreprises, connues des investisseurs, ont accès au financement direct : elles émettent des actions (fonds propres jamais remboursés, au prix d'une dilution du pouvoir) ou des obligations (dette négociable, sans droit de vote pour les prêteurs). Depuis la désintermédiation des années 1980 (loi bancaire de 1984, MATIF en 1986), ce financement a pris une place croissante, même si elles empruntent aussi auprès des banques. (1)
- d) Les administrations publiques sont en besoin de financement chaque année depuis le milieu des années 1970, car leurs dépenses dépassent leurs recettes fiscales et non fiscales. Ne pouvant s'autofinancer, l'État émet des titres, les OAT, par l'intermédiaire de l'Agence France Trésor ; jugé peu risqué, il emprunte à des taux faibles. Ces emprunts successifs alimentent la dette publique : 3 305 milliards d'euros fin 2024. Le mode de financement dépend donc de la taille de l'agent, de son risque et de son accès aux marchés. (1)

Attention — Dans un raisonnement, chaque étape doit enchaîner une affirmation, un mécanisme et un exemple : une simple liste d'agents ne vaut pas démonstration.