

## INTERROGATION ÉCRITE N°5

NOM : .....

### CONSIGNES :

- 1 - Répondre aux questions sans recopier ni paraphraser les textes et en utilisant vos connaissances du cours ;
- 2 - Accompagner vos affirmations d'explications ;
- 3 - Bien définir les termes utilisés ;
- 4 - Vérifier l'orthographe et l'expression ;

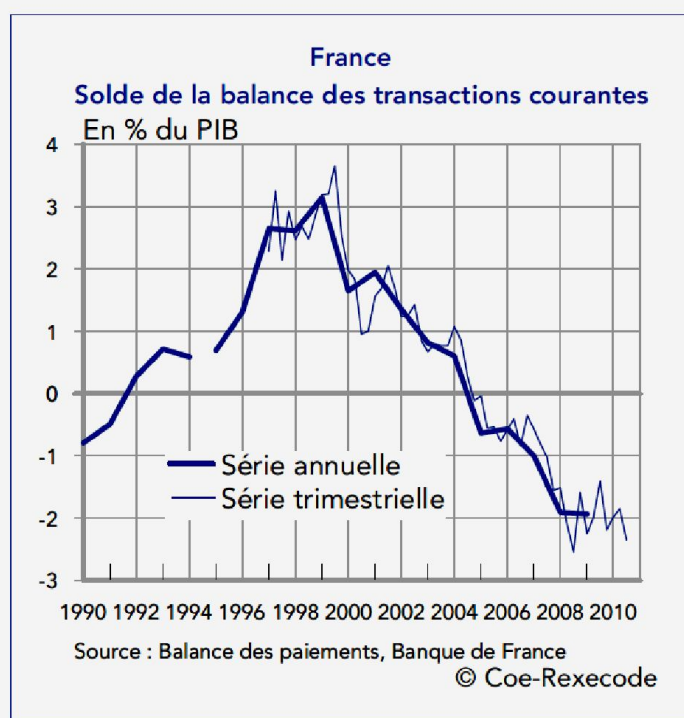
### THEME : La compétitivité de l'économie

Vous répondrez à chacune des questions en une dizaine de lignes maximum.

- Q1** - A quoi correspond le solde des transactions courantes du document 1 ? (1 pt).  
**Q2** - Décrivez ses principales tendances entre 1990 et 2010 en utilisant les données chiffrées (document 1) (1 pt).  
**Q3** - Définissez les termes suivants : *taux de change*, *appréciation d'une monnaie* (document 2) (1 pt)  
**Q4** - Expliquez le passage souligné avec des notions économiques (document 2) (1 pt).  
**Q5** - Quelle conclusion tirez-vous de l'évolution des coûts salariaux français et allemands ? (document 3) (1 pt).  
**Q6** - Le prix d'un produit dépend-il uniquement de son coût ? (document 3) (2 pts)  
**Q7** - Quelle est la compétitivité évoquée dans le document 4 ? Décrivez en les composants (1 pt)  
**Q8** - Expliquez la faiblesse de la compétitivité française à l'aide du document 4 et de vos connaissances (2 pts).

### DOCUMENTS :

#### Document 1 - Solde de la balance des transactions courantes française (en % du PIB)



#### Document 2 - « Les Echos : L'euro au-dessus de 1,40 dollar, est-ce inquiétant ?

Patrick Artus : C'est un vrai sujet d'inquiétude. /.../ certains annoncent l'euro à 1,50 dollar à la fin de l'année. A ce niveau là, on ne peut maintenir une production industrielle dans la zone [euro]. Louis Gallois, le patron d'EADS, a d'ailleurs dit que, au-dessus de 1,50 dollar, on ne pouvait plus fabriquer d'Airbus en zone euro... /.../

J'ajouterais qu'il sera extraordinairement difficile de trouver une position commune entre la France et l'Allemagne sur la juste valeur de l'euro. Quand l'euro s'apprécie de 10 % par rapport à toutes les monnaies, cela ralentit les exportations françaises de 11 % au bout de trois ans. En Allemagne, le choc est bien moindre puisque cela les ralentit de 3 % seulement. Outre-Rhin, personne ne croit vraiment qu'un euro fort peut faire du tort. »

(Source : Entretien avec Patrick Artus, *Les Echos*, 8 et 9 octobre 2010, p 30).

### Document 3 -

#### Coûts salariaux horaires au sein de l'industrie manufacturière

Euros	2000	2004	2006	1 <sup>er</sup> trim. 2007	Évolution en %	2004/2000	2006/2004	2006/2000
Allemagne	28,5	30,8	31,7	31,8	Allemagne	8,1	2,9	11,2
Espagne	15,1	17,4	18,8	19,5	Espagne	15,2	8,0	24,5
France	24,0	29,3	31,2	32,4	France	22,1	6,5	30,0
Italie *	18,3	22,2	23,0	-	Italie *	21,3	3,6	25,7
Royaume-Uni	23,5	24,9	26,2	27,9	Royaume-Uni	6,0	5,2	11,5
Zone euro	21,9	25,6	27,0	27,6	Zone euro	16,9	5,5	23,3

\* Pour l'Italie, la dernière année disponible est 2005 et non 2006.

Source : Eurostat.

### Document 4 -

« La dernière enquête de COE-Rexecode sur l'image des produits de consommation sur le marché européen /.../, effectuée en décembre 2006, met en évidence l'avance des produits allemands sur ces aspects de la compétitivité autres que le prix ou le coût. Pour les quatre secteurs considérés (habillement-textile, équipement du logement, hygiène-beauté et agro-alimentaire) les produits allemands devancent les produits français et italiens, grâce à leur qualité mais aussi à celle des services associés (clients, commercialisation, délais)./.../

Les biens de consommation français ont une bonne image sur le marché européen, aussi bien en termes de prix que sur les autres aspects. Leur compétitivité hors prix les positionne derrière les produits allemands, mais avant les produits italiens. Les critères hors prix les plus appréciés restent la qualité, le *design* et la notoriété des marques. Le *design* français est de plus en plus apprécié, se situant juste derrière le *design* italien, leader en la matière. En revanche, le contenu en innovation technologique des produits de consommation français apparaît toujours, au fil des enquêtes, en retrait par rapport aux autres critères de compétitivité hors prix.

Bien qu'en recul marqué dans le secteur de l'hygiène-beauté par rapport à la dernière enquête, c'est dans ce secteur que les biens de consommation français obtiennent leurs meilleurs scores hors prix. Ils y recueillent la plus forte notoriété et rivalisent avec les produits allemands sur la qualité et avec les produits italiens sur le *design*. Par contre, c'est dans le secteur de l'équipement du logement que les biens français sont les moins bien positionnés, la qualité et le contenu en innovation technologique leur faisant défaut et la notoriété étant en nette baisse. »

(Source : INSEE, 2007).

#### CORRECTION DE L'INTERROGATION ECRITE N° 5

**Q1** - Le solde des transactions courantes correspond à la différence entre les exportations et les importations de biens, de services, de revenus et de transfert qui apparaissent dans la balance des transactions courantes.

**Q2** -

- De 1990 à 1991, la balance des transactions courantes française est déficitaire. Le déficit représente moins de 1% du PIB.
- De 1992 à 2004, la balance courante devient excédentaire. En 1999, cet excédent représente 3% du PIB de la France.
- A partir de 2004, la balance redevient déficitaire et ce déficit est croissant : 0,5% du PIB en 2005 et 2% en 2009.

**Q3** -

- Taux de change = Prix d'une devise par rapport à une autre ;
- Appréciation d'une monnaie = Hausse du taux de change, c'est-à-dire de la valeur externe d'une monnaie.

**Q4** - Une hausse de l'euro vis-à-vis du dollar se traduit par une hausse des prix des produits de la zone euro pour les non-résidents qui utilisent le dollar dans leurs échanges internationaux. En effet, il faudra donner plus de dollars pour obtenir un euro. Une appréciation de 20% de l'euro vis-à-vis du dollar augmente d'autant le prix d'un Airbus ce qui le rend moins compétitif par rapport à un Boeing américain. D'où une baisse des exportations et une hausse des importations de la zone euro ce qui peut déséquilibrer la balance courante.

**Q5** - Les coûts salariaux horaires ont augmenté entre 2000 et 2006 presque trois fois plus vite en France (+ 30%) qu'en Allemagne (+ 11,2%). En conséquence, une heure de travail, qui coûtait 16% de moins en France qu'en Allemagne en 2000, était 1,9% plus chère en 2006. La France est donc devenue moins compétitive en matière de coûts salariaux ce qui devraient entraîner une perte de compétitivité-prix des produits français vis-à-vis des produits allemands.

**Q6** - Cependant, le prix à l'exportation d'un produit ne dépend pas seulement du coût de production. En effet, deux autres facteurs agissent le prix d'un produit à l'exportation :

- La marge bénéficiaire : entre le coût unitaire d'un produit et le prix de vente hors taxe, il y a le bénéfice unitaire. Il est plus ou moins important selon la situation de l'entreprise sur le marché. Lorsqu'elle est en monopole, soit parce qu'elle est la seule à faire ce produit, soit parce qu'elle a imposé sa marque et sa notoriété, elle peut imposer des marges élevées (40% pour Apple). Lorsqu'elle est en situation de concurrence, les marges seront faibles (3% pour Renault ou Peugeot).
- Le taux de change : pour un coût identique, deux produits de pays différents n'auront pas le même prix sur le marché mondial selon l'évolution du taux de change. Une hausse de l'euro vis-à-vis du dollar rend les produits de la zone euro plus chers et les produits américains moins chers.

**Q7** - Il s'agit de la compétitivité hors-prix ou structurelle c'est-à-dire la capacité d'un pays à augmenter ses parts de marché grâce à la qualité et la bonne adaptation de ses produits à la demande indépendamment de leurs prix. Elle dépend du caractère innovant du produit, de son design, de la notoriété de la marque, de sa bonne implantation dans les pays étrangers...

**Q8** - La France est devenue moins compétitive à la fin des années 1990 pour plusieurs raisons :

- Les prix des produits français ont augmenté plus vite que la moyenne en partie à cause de l'euro ;
- La France n'a pas assez investi dans des produits innovants et dans les secteurs à forte intensité technologique ;
- La France ne s'est pas adaptée à la spécificité des marchés étrangers pour vendre ses produits innovants ;
- La France n'a pas assez orienté ses exportations vers les pays émergents qui ont une forte croissance.
- La France n'a pas assez de PME exportatrices contrairement à l'Allemagne.

## INTERROGATION ÉCRITE N°5

NOM : .....

### CONSIGNES :

- 1 - Répondre aux questions sans recopier ni paraphraser les textes et en utilisant vos connaissances du cours ;
- 2 - Accompagner vos affirmations d'explications ;
- 3 - Bien définir les termes utilisés ;
- 4 - Vérifier l'orthographe et l'expression ;

### THEME : Le financement de l'économie

Vous répondrez à chacune des questions en une dizaine de lignes maximum.

- Q1** - Définissez avec précisions les trois sources de financement qui apparaissent dans le document 1 (1,5 pt)  
**Q2** - Complétez le tableau 1 en calculant le % de la finance directe dans le total du financement (0,5 pt)  
**Q3** - Comment a évolué le mode de financement des entreprises depuis les années 1970 (1 pt)  
**Q4** - Donnez les principales explications de cette évolution (2 pts)  
**Q5** - Quelles critiques peut-on faire à l'aide du document 2 à la thèse de la désintermédiation bancaire (2 pts)  
**Q6** - Décrivez les mécanismes de transmission d'une crise financière à l'économie (document 3) (2 pts)  
**Q7** - Quels sont les effets économiques et sociaux du comportement des entreprises du CAC 40 que décrit l'auteur du document 4 ? (2 points)

### DOCUMENTS :

#### Document 1 - Ressources financières et investissement des entreprises en France (en milliards d' €2000)

	1975	1980	1990	2009
Autofinancement	16	18	81	169
Finance directe (Emissions d'actions...)	5	12	53	84
Finance intermédiaire (crédits bancaires)	13	18	59	74
<b>Total des financements</b>	<b>34</b>	<b>58</b>	<b>210</b>	<b>327</b>
<b>FBCF</b>	<b>23</b>	<b>45</b>	<b>109</b>	<b>192</b>
<b>Capacité ou besoin de financement</b>	<b>- 7</b>	<b>- 27</b>	<b>- 28</b>	<b>- 23</b>
<b>Part de la finance directe en % du total</b>				

(Source : Insee Comptes de la Nation, 2010)

#### Document 2 -

Il ne faut pas perdre de vue que ce sont avant tout les plus grosses entreprises qui sont cotées en Bourse. [...] Cela n'est pas du tout représentatif du tissu économique hexagonal, dont plus de 99 % des entreprises comptent moins de 500 salariés et pèsent à peu près 90 % de l'emploi non public. Au total, les 650 sociétés non financières cotées à Paris représentent environ 20 % de la valeur ajoutée du secteur privé et deux millions d'emplois, soit à peu près 15 % de l'emploi non public. C'est beaucoup, mais cela indique qu'une grande partie de l'économie française ne repose pas sur la finance de marché. Ainsi, en dépit de la présence de PME-PMI sur le second et le nouveau marché, l'endettement auprès de banques reste bien le mode de financement externe le plus répandu pour les unités économiques de taille modeste. Et l'examen de la structure du financement net (qui prend en compte les sources externes et internes) des entreprises laisse apparaître la prépondérance globale de l'autofinancement dans les années 90, en France et dans les autres principaux pays du G 7 [...].

(Source : Les Econoclastes, *Petit bréviaire des idées reçues en économie*, La Découverte, 2004)

#### Document 3 -

Les marchés financiers sont les grands bénéficiaires du mouvement de désintermédiation, mais ils se sont révélés plus vulnérables : l'apparition de placements alternatifs avantageux, des modifications concernant le régime fiscal, ou des variations de taux d'intérêt peuvent déstabiliser gravement les marchés, au travers des procédures d'arbitrage. En particulier, le développement des marchés, s'il accroît la liquidité des marchés, accentue la volatilité des taux et des prix. [...] Surtout, les marchés sont très sensibles aux mouvements spéculatifs. [...] Plus précisément, il faut rappeler le rôle amplificateur des marchés [...].

En effet, les opérateurs sur les marchés, ne sachant pas comment vont évoluer les cours, définissent leurs comportements à partir des décisions prises par les autres agents, estimant qu'ils sont mieux informés – chacun développant le même type d'analyse et de comportement. Les ordres vont dans le même sens et alimentent ainsi la volatilité des cours. [...] Dès lors, il existe un risque réel de constitution et d'éclatement de la bulle financière.

[...] La déstabilisation de la sphère réelle<sup>1</sup> résulte d'une transmission de la crise financière à la sphère réelle par le jeu de deux mécanismes. En premier lieu, l'effondrement des cours alimente une contraction de la demande – la volonté de préserver le patrimoine conduit à freiner la consommation – et donc de l'activité et des profits. En second lieu, le rationnement du crédit accordé par les banques amplifie le processus. En effet, dans ce contexte de crise et d'incertitude, en particulier face à la situation réelle des emprunteurs, les banques sont incitées à augmenter leurs taux, et surtout à réduire les volumes de crédits. Dès lors, crise économique et crise financière s'auto-entretiennent et s'amplifient.

Sphère réelle<sup>1</sup> = activités économiques (*distinguées ici de la sphère financière, constituée du circuit de financement des activités*)

(Source : J.-P. Faugère et C. Voisin, *Le système financier français*, Nathan 1994).

## Document 4 -

L'année dernière, les entreprises composant le CAC 40<sup>1</sup> ont réalisé près de 100 milliards d'€ de profits. [...] La progression est de 10 % par rapport à la cuvée 2005, elle-même un record. [...] Les distributions de dividendes, qui auront bientôt lieu au titre de 2006, augmentent de 30 %, encore plus que les profits. [...]

Cette année, comme l'année dernière, on s'est beaucoup focalisé sur les résultats de Total. Avec 12,5 milliards d'€ de profit, soit 5 % de mieux qu'en 2005, le groupe pétrolier a réalisé en 2006 la plus grosse performance historique d'une entreprise française [...] alors que les consommateurs, eux, ont payé de plus en plus cher leur essence à la pompe.[...] Cette évolution est d'autant plus remarquable qu'elle est totalement déconnectée de la croissance française – modérée en 2006 – et de la santé du tissu industriel. [...] En France, la rentabilité moyenne des entreprises hexagonales, telle que mesurée dans les comptes de la nation par le taux de marge, est restée d'ailleurs globalement stable ces dernières années. Mais comme l'explique l'économiste Frédéric Lordon, la hausse des profits du CAC 40 entraîne en fait la baisse de ceux des PME.

Cette richesse va d'autant plus être jalouée qu'elle profite toujours aux mêmes : les actionnaires, et notamment les fonds de pensions anglo-saxons (fin 2005, les non-résidents détenaient 46 % des actions à la Bourse de Paris). [...] Plus gênant pour les salariés, les entreprises font comme si, quelque soit la conjoncture, le dividende était dû. [...] A EADS<sup>2</sup>, de nombreuses voix s'étaient fait entendre, notamment celle de Dominique de Villepin, pour qu'aucun dividende ne soit versé au moment où 10 000 emplois étaient supprimés. Mais les actionnaires ont réussi à faire entendre leur voix. Louis Gallois, le PDG du groupe aéronautique et de défense, a ainsi promis qu'il y aurait un dividende, sans dévoiler son montant. Même face à l'Etat, la logique de la finance réussit à l'emporter.

(Source : Nicolas Cori, « Le CAC 40 casse la baraque », *Libération*, 14 mars 2007).

1. CAC 40 : indice représentant l'évolution moyenne des cours des 40 sociétés les plus importantes cotées à la Bourse de Paris.
2. EADS : European Aeronautic Defence and Space company, groupe industriel franco-hispano-allemand, dont l'une des activités est Airbus.

### CORRECTION DE L'INTERROGATION ECRITE N° 5

- Q1 -**
- L'autofinancement consiste à utiliser ses fonds propres (bénéfice non distribué...) pour financer l'investissement ;
  - La finance directe consiste à émettre des titres et à les vendre sur le marché des capitaux pour recueillir des fonds ;
  - La finance indirecte consiste à emprunter des capitaux aux banques moyennant un taux d'intérêt.
- Q2 -** Finance directe/Total du financement x 100 (14,7% en 1975 ; 20,7% en 1980, 25,7% en 2009).
- Q3 -** A la lecture des données chiffrées, on s'aperçoit :
- L'autofinancement représente près de la moitié du total en 1975 et en 2009 et près d'un tiers en 1980 et 1990 ;
  - La part de la finance directe est passée de 15% du total du financement à 25% soit une hausse de 10 points ;
  - La part du financement bancaire est passée de 38% à 22% ce que l'on a appelé la désintermédiation bancaire.
- Q4 -** On peut donner plusieurs explications à cette évolution :
- D'une part, les marchés de capitaux sont devenus plus facilement accessibles grâce à la déréglementation et à l'apparition de nouveaux produits financiers (certificat de dépôt, billet de trésorerie, Sicav...).
  - D'autre part, le marché des capitaux est apparu à la fois plus rémunérateur (intérêt, dividende, plus-value) et moins coûteux (absence d'intermédiaires) ce qui a conduit les épargnants à s'orienter vers le Bourse et les emprunteurs à émettre des titres.
  - Enfin, la hausse du taux de marge des sociétés et la baisse de leur taux d'investissement rendaient moins nécessaire le recours à l'endettement bancaire.
- Q5 -** Cependant, il est difficile de parler de désintermédiation bancaire pour deux raisons :
- La quasi totalité des entreprises n'ont pas accès aux marchés financiers parce qu'elles sont trop petites et qu'elles n'ont pas le statut de sociétés anonymes. Elles sont donc dépendantes du financement bancaire.
  - De plus, les banques jouent toujours les intermédiaires entre les grandes sociétés et le marché financier pour l'émission et le placement de titres nouveaux.
- Q6 -** La crise financière apparaît lorsque tous les agents économiques perdent confiance dans les cours du marché et se mettent à vendre leurs titres ce qui provoque un effondrement des cours. Ceci a plusieurs conséquences :
- Les agents économiques perdent une partie de leur patrimoine. Ils vont donc réduire leur niveau de consommation et accroître leur épargne pour essayer de le reconstituer ;
  - Ce frein à la consommation va se traduire par une baisse des investissements puisque les entrepreneurs anticipent un ralentissement de la demande ;
  - Ce ralentissement de la croissance est aggravé par le refus des banques de prêter aux petites entreprises, parce qu'elles anticipent leurs difficultés, et par une montée du chômage, qui incite les ménages à épargner par précaution ;
  - Enfin, la baisse de la croissance voire la récession se traduit par une baisse des importations qui va transmettre la crise aux autres pays qui réduiront à leur tour leurs importations. La crise financière a provoqué une crise économique.
- Q7 -** Les grandes sociétés, qui sont implantées aux quatre coins du monde, bénéficient de la croissance des pays émergents et dégagent d'importants bénéfices qu'elles sont obligées de distribuer, sous forme de dividendes, à leurs actionnaires qui sont des fonds de pensions ou des fonds d'investissements qui recherchent la rentabilité à tout prix. En conséquence :
- L'investissement de ces grandes sociétés progressent moins vite puisque les profits sont distribués au lieu d'être investis ce qui ralentit la création d'emplois et facilite la montée du chômage.
  - L'accroissement des profits des entreprises du CAC40 semble s'effectuer au détriment de ceux des PME-PMI qui, par le fait qu'elles sont les sous-traitantes des grandes entreprises du CAC40, sont obligées de rogner sur leurs coûts pour remporter les appels d'offre des grandes entreprises donneuses d'ordre, ce qui les conduit à maintenir des salaires faibles et à sacrifier leurs marges bénéficiaires.
  - Les inégalités sociales augmentent car les salariés n'obtiennent pas de fortes augmentations de salaires pour ne pas pénaliser les profits alors que les prix des produits augmentent ce qui obère le pouvoir d'achat des consommateurs, en particulier celui des plus pauvres.

## INTERROGATION ÉCRITE N°5

NOM : .....

### CONSIGNES :

- 1 - Répondre aux questions sans recopier ni paraphraser les textes et en utilisant vos connaissances du cours ;
- 2 - Accompagner vos affirmations d'explications ;
- 3 - Bien définir les termes utilisés ;
- 4 - Vérifier l'orthographe et l'expression ;

### THEME : Le financement de l'économie

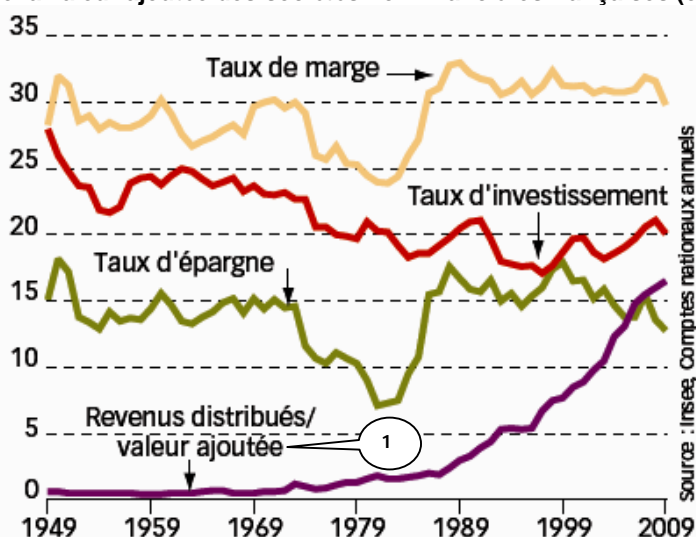
Vous répondrez à chacune des questions en une dizaine de lignes maximum.

- Q1** - Donnez la signification du chiffre du taux d'épargne de 1949 sans utiliser le mot "le taux" (Document 1) (0,5 pt)  
**Q2** - A l'aide des chiffres du document 1, montrez que l'amélioration du taux de marge des sociétés non financières au cours des années 1980 ne s'est pas traduite par un effort d'investissement plus important (2 pts)  
**Q3** - A l'aide de la phrase soulignée du document 2, calculez approximativement le besoin de financement (en % de la VA) des sociétés non financières en 1979, 1999 et 2009 (document 1) (0,5 pt)  
**Q4** - Quelles sont les trois principales sources de financement des sociétés non financières (Documents 1 et 2) (3 pts)  
**Q5** - Calculez la part du financement direct dans le total du financement pour chaque année (Document 3). Que constatez-vous ? (1 pt)  
**Q6** - Expliquez la phrase soulignée, en précisant le sens du terme "déréglementation" (1 pt)  
**Q7** - Répertoriez et présentez les différentes raisons qui ont favorisé le développement du financement désintermédié (2 pts).

### DOCUMENTS :

#### Document 1 -

L'utilisation de la valeur ajoutée des sociétés non financières françaises (en % de la VA)



(Source : Insee 2010) (Revenus distribués<sup>1</sup> = Dividendes versés aux actionnaires)

#### Document 2 -

Le besoin de financement est mesuré dans la comptabilité nationale par l'écart positif entre l'investissement et l'épargne. Cet écart peut être comblé en puisant dans le patrimoine ou en utilisant une source de financement externe. Le financement d'un agent par un autre peut se faire directement, par l'achat de titres sur un marché financier, ou indirectement, via les banques. Celles-ci ne se contentent pas de faire se rencontrer offre et demande de crédit : elles transforment des placements à court terme en crédits à long terme, ce qui favorise l'activité des entreprises.

Depuis le début des années 1990, la part des financements passant par les banques et autres institutions financières a sensiblement baissé, quel que soit l'instrument de mesure utilisé. Est-ce à dire que les banques sont supplantées par les marchés financiers ? Certainement pas, et ce pour au moins deux raisons. D'une part, le taux d'intermédiation bancaire semble aujourd'hui se stabiliser à un niveau qui demeure élevé : selon les indicateurs, les intermédiaires financiers apportent encore entre 40% et 60% des financements en France. D'autre part, ces intermédiaires jouent un rôle très important sur les marchés financiers, achetant et vendant des titres pour le compte de leurs clients, ce qui leur donne un nouveau rôle en tant qu'intermédiaires.

La différence entre finance directe et intermédiée n'est d'ailleurs pas toujours évidente. Ainsi, une banque chargée de placer sur les marchés une émission obligataire pour le compte d'une grande entreprise peut souscrire elle-même une partie de l'émission, surtout si elle éprouve des difficultés à la placer.

(Source : Arnaud Parienty, *Alternatives Economiques Pratique* n° 046 - novembre 2010)

### Document 3 - Ressources financières et investissement des entreprises en France (en milliards d' €2000)

	1975	1980	1990	2009
Autofinancement	16	18	81	169
Finance directe (Emissions d'actions...)	5	12	53	84
Finance intermédiaire (crédits bancaires)	13	18	59	74
<b>Total des financements</b>	<b>34</b>	<b>58</b>	<b>210</b>	<b>327</b>
<b>FBCF</b>	<b>23</b>	<b>45</b>	<b>109</b>	<b>192</b>
<b>Capacité ou besoin de financement</b>	<b>- 7</b>	<b>- 27</b>	<b>- 28</b>	<b>- 23</b>
<b>Part de la finance directe en % du total</b>				

(Source : Insee Comptes de la Nation, 2010)

### Document 4 -

Le développement des innovations financières et la déréglementation de l'industrie bancaire à partir des années 1980 ont profondément affecté l'activité des banques. L'intermédiation bancaire traditionnelle a été mise à mal tant du côté de la collecte des dépôts que de l'octroi de crédits.

Les innovations financières et la déréglementation ont partout créé des alternatives attractives s'offrant aux déposants et aux emprunteurs. Jusqu'au début des années 1980, les dépôts constituaient une ressource bon marché pour les banques dans la plupart des pays. Les taux rémunérant ces dépôts étaient généralement plafonnés et les dépôts à vue non rémunérés. La hausse de l'inflation dans les années 1970 et l'augmentation corrélative des taux d'intérêt rendirent les épargnants plus sensibles aux différentiels de taux de rendement des différents actifs. Ainsi s'amorça un mouvement de conversion des dépôts bancaires faiblement rémunérateurs en actifs à plus fort rendement comme les Sicav ou FCP dans le cas français.

En réaction les entreprises se sont massivement tournées vers le financement de marché devenu moins coûteux que les financements intermédiés. L'augmentation du taux d'autofinancement des entreprises couplées aux possibilités de nouvelles d'émission de titres - billet de trésorerie (titres du marché monétaire émis par les entreprises non financières), obligations et autres effets à moyen et long terme tant sur les marchés nationaux qu'internationaux - a réduit la dépendance au financement bancaire des meilleurs clients des banques, les grandes entreprises.

En réaction, les banques se sont massivement engagées dans des activités de marché et ont ainsi activement participé au brouillage des frontières entre elles et les autres intermédiaires financiers. Une proportion croissante des financements qu'elles accordent passent par l'acquisition de titres émis par les agents à besoin de financement plutôt que par l'octroi de crédit; d'autre part, elles drainent une part croissante de leurs ressources en émettant des titres (ce qui se traduit à leur passif par une baisse de la part des dépôts de la clientèle).

(Source: Laurence Scialom, *L'économie bancaire*, La Découverte, 1999)

### CORRECTION DE L'INTERROGATION ECRITE N° 5

**Q1 - En France, en 1949, l'épargne brute des sociétés non financières (leur bénéfice non distribué) représentait 15% de leur valeur ajoutée.**

**Q2 - La hausse des profits bruts dans la valeur ajoutée des sociétés non financières françaises au début des années 1980 ne s'est pas traduite par une augmentation de la part de l'investissement dans la valeur ajoutée. En effet, on observe que :**

- La part du bénéfice brut dans la VA est passée de 25% à 30% entre 1980 et 2009 soit une hausse de 5 points ;
- Alors que la part de l'achat de biens d'équipement durables dans la VA a baissé de 3 points entre 1980 et 1998 et est restée stable à 20% de la VA sur la période 1980-2009.

**Q3 - Besoin de financement = Epargne - Investissement. (1979 = - 10% de la VA, 1999 = 0%, 2009 = - 7% de la VA). Les sociétés non financières ont donc dû trouver des sources externes de financement.**

**Q4 -**

- L'autofinancement consiste à utiliser ses fonds propres (bénéfice non distribué...) pour financer l'investissement ;
- La finance directe consiste à émettre des titres et à les vendre sur le marché des capitaux pour recueillir des fonds ;
- La finance indirecte consiste à emprunter des capitaux aux banques moyennant un taux d'intérêt.

**Q5 - Finance directe/Total du financement x 100 (14,7% en 1975 ; 20,7% en 1980, 25,7% en 2009).**

**Q6 - Les marchés de capitaux sont devenus plus facilement accessibles grâce à la déréglementation, c'est-à-dire l'assouplissement des règles qui président à la circulation des capitaux et à l'accession au marché, et à l'apparition de nouveaux produits financiers (certificat de dépôt, billet de trésorerie, Sicav...).**

**Q7 -**

- D'une part, la forte hausse des prix a diminué le pouvoir d'achat de la monnaie inscrite dans les comptes courants des ménages ce qui a incité les épargnants à acheter des actifs financiers plus rémunérateurs (actions, obligations...) que les dépôts dans les banques.
- D'autre part, le marché des capitaux est apparu à la fois plus rémunérateur (intérêt, dividende, plus-value) et moins coûteux (absence d'intermédiaires) ce qui a conduit les épargnants à s'orienter vers le Bourse et les emprunteurs à émettre des titres.
- Enfin, les banques se sont orientées elles aussi vers les marchés financiers pour émettre des titres pour leur propre compte (certificat de dépôt) ou pour participer à l'émission et au placement des titres émis par les sociétés et par l'Etat.