

# TD N° 12 – COMMENT ABORDER LA QUESTION DE SYNTHÈSE ?

**Objectifs :** à partir d'une question de synthèse, comprendre comment on doit aborder la question posée, comment on doit répondre aux questions du travail préparatoire à partir d'une analyse des documents proposés et comment on doit rédiger la synthèse.

## 1 – Les caractéristiques de l'épreuve de SES à l'écrit du baccalauréat

	Epreuve du « tronc commun »	Epreuve du « tronc commun » et de la « spécialité »
Durée de l'épreuve	4 h	5 h
Coefficient	7	9
Sujets au choix	<ul style="list-style-type: none"> <li>Une question de synthèse</li> <li>Une dissertation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Une question de synthèse</li> <li>Une dissertation</li> <li>+ Une épreuve de spécialité</li> </ul>

## 2 – Les caractéristiques de la « Question de synthèse »

	Travail préparatoire	Synthèse
Note	10/20	10/20
Travail à faire	Répondre aux 6 à 8 questions du travail préparatoire de la façon la plus précise (définitions, calculs...) et la plus concise (une dizaine de lignes) possible	Répondre à la question de synthèse en suivant le plan imposé pour une longueur de 3 pages environ (quatre au maximum)
Compétences évaluées	<ul style="list-style-type: none"> <li>Définir les termes</li> <li>Savoir analyser un documents</li> <li>Savoir faire des calculs</li> <li>Savoir présenter les mécanismes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Savoir répondre à la question posée</li> <li>Savoir faire un plan</li> <li>Savoir mobiliser ses connaissances</li> <li>Savoir rédiger correctement</li> </ul>

**Q1** – A quoi sert le « travail préparatoire » ?

.....

.....

**Q2** – Quels sont les principes que doit respecter la « synthèse » ?

➤ .....

➤ .....

➤ .....

➤ .....

## 3 – Les étapes de la « Question de synthèse »

**1<sup>ère</sup> étape : L'analyse du sujet de la « Question de synthèse » (10-15 mn)**

**Lisez attentivement le sujet et répondez aux questions suivantes :**

**Q1** – Quel est le thème du sujet ?

.....

**Q2** – Quelles définitions donneriez-vous des termes principaux du sujet ?

➤ .....

➤ .....

➤ .....

➤ .....

- .....
- .....
- Q3** – A quelle époque et dans quelle zone géographique se situe le sujet ?
- .....
- .....
- Q4** – Quelles thèses s'opposent sur le sujet ?
- .....
- .....
- .....
- Q5** – Essayez de reformuler le sujet ?
- .....
- .....
- Q6** – Essayez de vous poser un certain nombre de questions complémentaires en rapport avec le sujet ?
- .....
- .....
- .....

**2<sup>ème</sup> étape : La mobilisation des connaissances (10-15 mn)**

**Q1** – A l'aide de vos connaissances, remplissez le tableau suivant ?

Dans quelle partie du cours s'inscrit le sujet ?	Quel vocabulaire puis-je utiliser pour ce sujet ?	Quels mécanismes puis-je invoquer ?	Quels faits ou chiffres puis-je citer comme exemples ?

**3<sup>ème</sup> étape : Répondre aux questions du travail préparatoire (1 h 30 mn)**

**1 – Analyse du document 1 (courbes)**

**Q1** – De quoi parle ce document ? Donnez les définitions

.....

.....

.....

**Q2** – Comment comprenez-vous les chiffres ? Faites une phrase avec une année

**Q3** – Quelles sont les périodes qui apparaissent sur les courbes ?

- 
- 
- 

**Q4** – Répondez à la question 1

**Q5** – Répondez à la question 2

- 
- 

**Q6** – Répondez à la question 3

- 
- 
- 

**2 – Analyse du document 2 (Texte)**

**Q1** – De quoi parle ce document ? Donnez les définitions

**Q2** – Quelles sont les informations apportées par le document ?

- 
- 
- 

**Q3** – Répondez à la question 4

- 
- 
- 

**3 – Analyse du document 3 (tableau)**

**Q1** – De quoi parle ce document ? Donnez les définitions

**Q2** – Comment comprenez-vous les chiffres ? Faites une phrase avec une année

**Q3** – Quelles sont les informations apportées par le document ?

- 
-

- .....
- .....

**Q4 – Répondez à la question 5**

.....  
.....  
.....

**4 – Analyse du document 4 (Texte)**

**Q1 – De quoi parle ce document ? Donnez les définitions**

.....  
.....  
.....

**Q2 – Quelles sont les informations apportées par le document ?**

- .....
- .....
- .....
- .....

**Q3 – Répondez à la question 6**

.....  
.....  
.....

**Q4 – Répondez à la question 7**

- .....
- .....
- .....
- .....

**4<sup>ème</sup> étape – La rédaction de la synthèse (1 h 45 mn)**

**1 – L'introduction comprend :**

- Une amorce qui souligne l'intérêt du sujet (problème d'actualité, historique, exemple concret...);
- La problématique (reformulation du sujet, questions qui tournent autour du sujet);
- L'annonce du plan (vous devez suivre celui indiqué par la question posée).

**2 – Les parties comprennent :**

- Deux ou trois sous-parties (elles structurent la démonstration de la partie);
- Chaque sous-partie comprend deux ou trois paragraphes;
- Chaque paragraphe comprend une idée principale, des explications, des exemples chiffrés ou factuels (le document utilisé doit être mentionné entre parenthèse);
- Chaque partie commence par une phrase introductive annonçant la démonstration qui va suivre et finit par une conclusion partielle.

**3 – La conclusion comprend :**

- Un rappel de la démonstration (quelle est la réponse fournie à la question posée ?)
- Une ouverture sur une autre perspective ou sur une autre interrogation.

**Plan :**

**Introduction :**

- .....
- .....

- .....
- .....

1<sup>ère</sup> Partie.....

A – 1<sup>ère</sup> sous-partie.....

- .....
- .....
- .....

B – 2<sup>ème</sup> sous-partie.....

- .....
- .....
- .....

2<sup>ème</sup> Partie.....

A – 1<sup>ère</sup> sous-partie.....

- .....
- .....
- .....

B – 2<sup>ème</sup> sous-partie.....

- .....
- .....
- .....

**Conclusion :**

- .....
- .....

**5<sup>ème</sup> étape – La relecture (15 mn)**

**Il est important de relire sa copie, soit en cours de rédaction, soit à la fin de la rédaction pour :**

- Vérifier la cohérence de la réponse ;
- Eliminer les fautes d'expression et les fautes d'orthographe ;
- Soigner la présentation

## QUESTION DE SYNTHÈSE

Il est demandé au candidat :

1. de conduire le travail préparatoire qui fournit des éléments devant être utilisés dans la synthèse.
  2. de répondre à la question de synthèse :
    - par une argumentation assortie d'une réflexion critique, répondant à la problématique donnée dans l'intitulé,
    - en faisant appel à ses connaissances personnelles,
    - en composant une introduction, un développement, une conclusion pour une longueur de l'ordre de trois pages.
- Ces deux parties sont d'égale importance pour la notation.

Il sera tenu compte, dans la notation, de la clarté de l'expression et du soin apporté à la présentation.

### THEME : Le financement de l'économie

#### I - Travail préparatoire (10 points)

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).

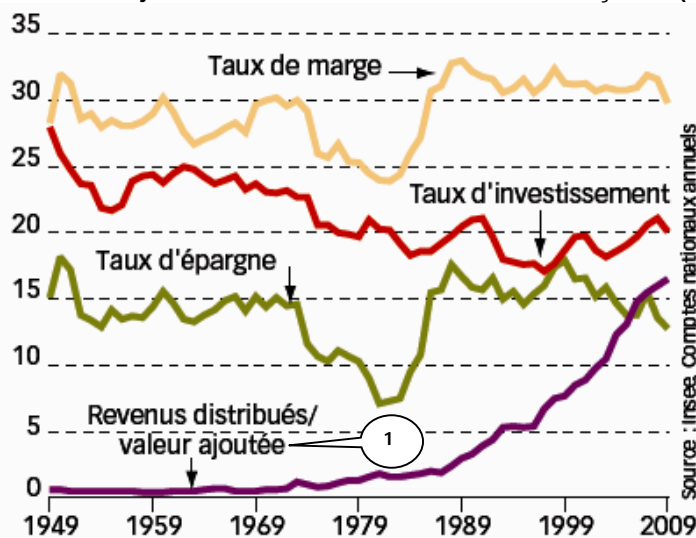
#### II - Question de synthèse (10 points)

Sujet = Après avoir mis en évidence le rôle croissant de la finance directe dans le financement externe des investissements des sociétés depuis les années 1980, vous montrerez que les banques restent un acteur majeur de ce financement.

#### 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 obligatoire 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 devenus 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)

# L'EVOLUTION DU MODE DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

## Introduction :

- ✓ *Amorce du sujet* = A l'automne 2008, on assiste à la fois à une série de faillites bancaires et à un effondrement des marchés de capitaux. La crise repose sur une perte de confiance dans les titres de créances hypothécaires qui circulent sur le marché financier (les "subprimes") et sur la solvabilité des banques qui détiennent ces titres au point que les banques ne souhaitent plus se prêter des liquidités entre-elles. Cette crise souligne l'imbrication étroite entre le système bancaire et les marchés financiers.
- ✓ *Problématique* = Dans quelle mesure, les banques ont-elles perdu leur rôle prépondérant dans le financement externe des sociétés françaises au début des années 1980 ? Le crédit bancaire ne joue-t-il plus aucun rôle dans le financement des achats de biens d'équipement durables, de bâtiments et de logiciels ? Comment peut-on expliquer cette apparente désintermédiation bancaire au profit du financement externe direct par les marchés financiers ? Quelles ont été les conséquences pour les banques et pour les sociétés de cette ouverture aux marchés de capitaux ? Comment les banques ont-elles réagi à cette relative perte d'influence ?
- ✓ *Annonce du plan* = Après avoir expliqué le passage d'une économie d'endettement à une économie de marché financiers, nous montreront que les banques ne sont pas restées inertes et qu'elles ont conservé un rôle majeur dans l'apport de capitaux aux sociétés qui ont des besoins de financement.

## 1 - LE DEVELOPPEMENT DE LA FINANCE DIRECTE AU COURS DES ANNEES 1980...

### A - LES SOCIETES ONT DE PLUS EN PLUS RECOURS AUX MARCHES FINANCIERS...

*Phrase introductive* = Une société a un *besoin de financement* lorsque ses investissements dépassent son épargne, c'est à dire ses bénéfices non distribués. Ainsi, le besoin de financement des sociétés françaises représentait 10 points de leur valeur ajoutée en 1979. Il était nul en 1999 et il était égal à 7 points de VA en 2009 (**Doc 1 et 2, Q3**). Globalement, les sociétés ont besoin de trouver des capitaux à l'extérieur d'elle-même. Comment font-elles ?

- ✓ *Jusque dans les années 1970, le crédit bancaire était la principale source de financement externe.* En 1975, près des trois quart des besoins de financement des sociétés françaises était assuré par le système bancaire (**Doc 3**). Les banques servent d'intermédiaire entre les épargnants qui ont une capacité de financement et les sociétés. Elles reçoivent des dépôts à court et long terme pour les prêter à long terme (**Doc 2, Q4**). L'économiste anglais John Hicks (1975) parle d'une *économie d'endettement* qui présente les caractéristiques suivantes :
  - Les entreprises manquent de financement et doivent faire appel aux crédits bancaires. Ainsi, pendant les trente glorieuses (1945-1975) les profits non distribués des sociétés n'autofinangent que 60% de leurs investissements (**Doc 1, Q4**). Les sociétés vont donc emprunter le reste aux banques qui disposent d'une épargne abondante car les ménages n'ont pas confiance dans les placements financiers (**Doc 4**).
  - Les banques prennent des risques et se refinancent auprès de la Banque centrale qui joue le rôle du prêteur en dernier ressort. En conséquence, la création monétaire est forte ce qui provoque de l'inflation, les taux d'intérêts réels sont bas ce qui incite les agents économiques à investir. L'économie est alors pilotée par l'Etat qui réglemente le système bancaire et pilote la politique monétaire.
- ✓ *A partir des années 1980, les marchés financiers vont prendre le relais du crédit bancaire.* Ainsi, la part de la finance directe dans le total des financements passe de 14,7% en 1975 à 25,7% en 2009 et, à cette date, elle dépasse le crédit bancaire (**Doc 3, Q5**). Les sociétés qui ont des besoins de financement vont émettre des titres de propriété (actions), ce qui correspond à une augmentation de leur capital social, ou des titres de créances (obligations), ce qui correspond à une augmentation de leur endettement (**Doc 2 et 4, Q4**). John Hicks pense que nous sommes entrés dans une *économie de marchés financiers*. Comment expliquer ce basculement ?

### B - CAR L'ECONOMIE S'EST MONDIALISEE ET A ETE DEREGLEMENTEE

*Phrase introductive* = Les années 1980 correspondent au retour des idées libérales. Sur le plan politique, Margaret Thatcher accède au pouvoir en 1979 au Royaume-Uni et Ronald Reagan en 1980 aux Etats-Unis. Ils ont pour objectif de diminuer le rôle de l'Etat dans l'économie. Sur le plan économique, des économistes libéraux, tel que Milton Friedman, dénoncent l'inefficacité des politiques keynésiennes dans une économie qui se mondialise. Quelles sont les conséquences de ces réformes libérales sur le financement externe des sociétés ?

- ✓ *Le partage de la valeur ajoutée est devenue favorable aux sociétés.* En effet, les gouvernements ont voulu limiter l'inflation pour accroître la compétitivité de leur pays afin de faire face à la concurrence internationale. Pour ce faire, ils ont imposé des taux d'intérêts plus élevés, un ralentissement de la hausse du pouvoir d'achat des salaires et une baisse des impôts pour les entreprises. En conséquence, la part des profits non distribués dans la VA augmente de 10 points en passant de 7% de la VA à 17% entre 1980 et 1988 (**Doc 1, Q1**). Les sociétés vont donc pouvoir se passer du financement bancaire puisque leur taux d'autofinancement dépasse les 80% de leur FBCF (**Doc 3**).
- ✓ *Les marchés financiers vont devenir plus accessibles.* Les Etats ont, en effet, déréglementés les marchés financiers, c'est-à-dire, supprimer les obstacles législatifs qui limitaient l'accès à ces marchés et en contrôlaient le fonctionnement. La régulation du marché remplace la régulation étatique (**Doc 4, Q6**). Ceci a favorisé la finance directe pour trois raisons :
  - D'une part, les sociétés vont pouvoir être cotées plus facilement en bourse (création de nouveaux marchés adaptés aux PME ou aux nouvelles sociétés innovantes) et émettre des titres qui leur coûteront moins chers que les taux d'intérêt bancaire.
  - D'autre part, les épargnants vont profiter des nouveaux produits financiers moins risqués (Sicav, FCP) pour placer leurs économies en bourse ce qui leur offre des rendements plus élevés que ceux offerts par les banques et les protège de l'inflation.

- Enfin, les Etats vont bénéficier de cet engouement vis-à-vis des marchés financiers pour émettre des titres d'Etat (bons du trésor à court terme, obligations du trésor à long terme) afin de financer leur déficit budgétaire (**Doc 4, Q7**).

*Conclusion partielle* = Le passage d'une économie d'endettement à une économie de marchés financiers résulte donc d'une modification de la régulation du capitalisme. A la régulation étatique on a substitué une régulation de marché qui a favorisé le capitalisme financier. Ainsi, la part des dividendes versés aux actionnaires, qui représentaient 2% de la VA des sociétés en 1980 est passée à 17% de la VA en 2009 (**Doc 1**). Peut-on, pour autant, parler de *désintermédiation bancaire* ?

## 2 - N'A PAS MIS FIN AU RÔLE D'INTERMEDIAIRE DES BANQUES

### A - LE CREDIT BANCAIRE RESTE INDISPENSABLE...

*Phrase introductive* = La progression du financement par les marchés de capitaux n'a pas fait disparaître l'intermédiation bancaire. Celle-ci représente toujours près de la moitié du financement externe en 2009 (Doc 2 et 3). Comment expliquer cette persistance de la finance indirecte ?

- ✓ *Tout d'abord, une accélération de l'investissement des sociétés se traduit toujours par un accroissement des besoins de financement.* Ainsi, entre 1999 et 2009, l'investissement des sociétés passe de 17% de leur VA à 20% ce qui se traduit par un besoin de financement qui passe de 0 à 7 points de la VA (**Doc 1**). Les sociétés ne peuvent pas toujours procéder à une augmentation de leur capital (émissions d'actions) car cela risque de remettre en cause le contrôle des actionnaires majoritaires. Elles ne peuvent pas non plus émettre en permanence des obligations car augmente leur endettement et risque de faire peur aux capitalistes susceptibles d'acheter ces obligations. Elles ont donc recours aux banques qui, après avoir étudié le projet d'investissement, les accompagnent financièrement (**Doc 2**).
- ✓ *Ensuite, les banques mesurent souvent mieux que les marchés les risques de l'investissement.* Les marchés financiers raisonnent de plus en plus à court terme. Ils n'ont pas toujours les bonnes informations et adoptent des comportements moutonniers et volatils (d'où les bulles spéculatives). Les banques ont une vision à plus long terme. Elles étudient les dossiers sur pièce et mesurent mieux la rentabilité du projet car elles prennent des risques en prêtant l'argent qui ne leur appartient pas. Leur financement est donc plus sûr que celui du marché.
- ✓ *Enfin, toutes les sociétés n'ont pas accès aux marchés financiers.* Les PME peuvent avoir le statut de société mais n'ont pas les capacités de s'introduire en bourse et d'émettre des titres. Elles sont totalement dépendantes des prêts bancaires pour l'achat de leurs biens d'équipement durables (**Doc 2**). La crise financière de 2008-2009 s'est ainsi traduite par des faillites de petites sociétés qui se voyaient refuser les crédits bancaires nécessaires à leurs activités.

*Conclusion partielle* = Les banques ont donc continué à jouer leur rôle traditionnel de banque de dépôt : recevoir les fonds de leurs clients en capacité de financement pour les prêter à ceux qui ont des besoins de financement. Mais, comment se sont-elles adaptées à l'expansion des marchés de capitaux ?

### B - ET LES BANQUES VONT JOUER UN RÔLE D'INTERMEDIAIRE SUR LES MARCHES DE CAPITAUX

*Phrase introductive* = Les banques ont élargi la palette de leurs interventions. De banque de dépôt, elles sont devenues des banques universelles en ajoutant des fonctions de conseils, de placement, de création de produits financiers, d'investissement, à leur activité traditionnelle de dépôt et de crédit. Comment interviennent-elles sur les marchés financiers ?

- ✓ *Les banques participent au placement des titres nouvellement émis.* Ce sont elles qui sont chargées par les sociétés de vendre les nouveaux titres à leurs clients en prélevant une commission pour le service rendu. Elles gèrent les comptes titres et leurs clients et leur donnent des conseils de gestion de leur patrimoine financier. Elles servent donc d'intermédiaire entre les sociétés et les épargnants. Parfois même, elles achètent pour leur propre compte ces nouveaux titres ce qui revient à financer directement les sociétés (**Doc 2 et 4**).
- ✓ *Les banques émettent des titres pour leur propre compte.* Elles peuvent émettre des certificats de dépôt sur le marché des titres monétaires et des obligations sur le marché financier afin de lever des capitaux qu'elles vont pouvoir prêter à leurs clients ou qu'elles vont investir en prenant une part du capital des sociétés, soit pour les accompagner dans leur développement, soit pour spéculer sur leurs cours (rôle des banques d'affaires). Là encore, les banques vont servir d'intermédiaire entre ceux qui ont des capacités de financement et ceux qui ont des besoins de financement (**Doc 4**).
- ✓ *Les banques créent des sociétés financières pour attirer l'épargne vers les marchés financiers.* Les banques sont à l'origine de la création des sociétés d'investissement à capital variable (Sicav) ou des fonds communs de placement (FCP) qui utilisent les fonds qu'ils recueillent pour acheter des titres monétaires (Sicav monétaires) ou des titres financiers (Sicav en actions ou sicav obligataires) et constituer des paniers de titres qu'ils vont gérer à la place de leurs clients. Les banques drainent donc les fonds de leurs clients vers les marchés de capitaux plus rémunérateurs (**Doc 4**).

### Conclusion :

- ✓ *Rappel de la démonstration* = La mondialisation des économies et le retour du libéralisme ont dynamisé les marchés des capitaux à partir des années 1980. Ce passage d'une économie d'endettement à une économie de marchés financiers ne s'est pas traduit par une désintermédiation bancaire car les prêts bancaires restent indispensables aux sociétés et parce que les banques ont su réorienter leurs activités vers les marchés de capitaux.

*Ouverture* = Les libéraux ont toujours présenté la régulation du marché plus efficace que la régulation étatique. Il est vrai que le développement des lois du marché a permis aux sociétés de reconstituer leur taux de marge. Pourtant, si la part de l'EBE des sociétés non financières est passée de 24% de la VA à 33% entre 1980 et 1988, cela ne s'est pas traduit par une hausse de la part des investissements dans la VA qui n'a pas dépassé les 20% de la VA entre 1980 et 2009 (**Doc 1, Q2**). Le capitalisme financier a préféré la distribution des dividendes