

Devoir Surveillé (correction)

Exercice 1 : (8 points)

Question 1 : Comment a évolué le coût de financement externe (crédit bancaire et marchés financiers) des sociétés non financières en France depuis août 2021 ? (2 points)

Selon la Banque de France, le coût de financement externe des sociétés non financières a augmenté sensiblement depuis août 2021. En effet, on peut noter que le taux de marché des nouveaux emprunts obligataires (émission de titres de créance) en France est passé d'un taux inférieur à 1% en août 2021 à 3.5% en août 2024 (multiple de plus 3 fois). Le coût de financement bancaire a également augmenté : le taux d'intérêt des nouveaux crédits aux SNF est passé d'environ 1.5% en août 2021 à 4.64% en août 2024 (multiple également supérieur à 3 fois).

On peut noter que le taux de marché a augmenté dès mi-2021 alors que le taux de crédit n'a commencé à monter qu'à partir de mi-2022, soit un décalage de près de 1 an entre les marchés financiers et les crédits bancaires.

On note également que le taux de marché est plus attractif que le taux de crédit bancaire (écart de plus de 1 point de pourcentage en août 2024 : les émissions de titres de créance coûtent 3.5%/an en intérêts contre 4.6%/an pour les crédits).

Question 2 : Indiquez quel peut être l'effet de l'évolution du coût de financement depuis août 2021 sur le niveau de l'investissement des sociétés non financières ? Expliquez le lien entre ces 2 variables. (2 points)

La hausse des taux d'intérêt, de marché obligataire et de crédit bancaire, a un effet négatif sur le niveau de l'investissement des entreprises. En effet, lorsque le taux d'intérêt augmente, cela a pour effet d'augmenter le coût de financement, ce qui fait baisser les résultats de l'entreprise et donc son épargne brute. La baisse de l'épargne influe négativement sur l'autofinancement et donc sur l'investissement.

Question 3 : Quelles différences juridiques et financières existe-t-il entre les actions et les obligations ? (4 points)

Sur le plan juridique, les actions et les obligations sont des titres, c'est-à-dire des contrats auxquels sont attachés des droits. Les actions sont des titres de propriété représentant des parts du capital de l'entreprise. L'entreprise n'a pas à rembourser l'actionnaire. Les obligations sont des titres de créance que l'entreprise doit rembourser à échéance.

Sur le plan financier, comme pour tout emprunt, l'obligation fait l'objet d'une rémunération pour le prêteur : l'intérêt.

Le détenteur d'une action peut prétendre au partage des bénéfices de l'entreprise avec les autres actionnaires si l'entreprise dégage des résultats positifs. Il est rémunéré sous forme de dividendes. Les dividendes dépendent de la santé financière de l'entreprise. Les dividendes sont, par conséquent, variables en fonction de la rentabilité des projets de l'entreprise.

EXERCICE 2 : Epreuve composée 1 (modèle EC1 Baccalauréat) : (12 points)

Montrez qu'une politique de dépenses publiques peut avoir des effets contradictoires sur l'activité. (12 points)

Une politique de dépenses publiques peut avoir des effets contradictoires sur l'activité : l'effet de relance et l'effet d'éviction.

*- **L'effet de relance** : le déficit budgétaire stimule la demande globale de biens et services (investissement, consommation) car l'Etat augmente ses dépenses (hausse des investissements, des subventions, des prestations sociales...) ou réduit ses recettes (moins d'impôts, de taxes...). Cela qui crée de nouveaux débouchés pour les entreprises, ce qui les incite à investir (nouvelles embauches, achat de nouvelles machines...), ce qui génère une hausse des revenus au niveau macro-économique. Ceci a pour effet de stimuler la demande globale de biens et services (nouveaux débouchés, nouveaux investissements...).*

Pour que l'effet de relance puisse être opérationnel, il faut que le déficit budgétaire soit financé par l'emprunt public et non par l'impôt. En effet, si le déficit budgétaire est financé par l'impôt, alors cela aurait un effet négatif sur la consommation et l'investissement, ce qui limite l'effet de relance.

Les Etats ont actionné le mécanisme de l'effet de relance par exemple en 2008 lors de la crise des « subprimes » ou en 2021 lors de la pandémie de covid 19. Lors ces crises, les Etats ont massivement augmenté leur déficit budgétaire en soutenant le pouvoir d'achat des ménages ou en réduisant les impôts et cotisations des entreprises.

Par exemple, l'Etat français, en 2020 et 2021, a versé des prestations de chômage partiel pour les salariés des entreprises contraintes de limiter leur activité dû aux restrictions sanitaires. Ces revenus ont été utilisés pour consommer, ce qui a soutenu la demande de biens et services.

*- **L'effet d'éviction** : le déficit budgétaire est financé par une hausse de l'endettement public et donc par l'émission de nouvelles obligations d'Etat, ce qui augmente la demande sur le marché des fonds prêtables, ce qui a pour effet la hausse des taux d'intérêt. Cette hausse du coût de financement génère une baisse de l'investissement privé.*

L'Etat est donc en concurrence avec les entreprises sur les marchés financiers et peut par conséquent évincer les investisseurs privés en besoin de financement.

La hausse des taux d'intérêt ne se limite pas aux marchés financiers, elle se transmet aux taux d'intérêts des emprunts bancaires puisque les banques se refinancent sur ces marchés. Cela pénalise, donc, également les petites et moyennes entreprises et les ménages car le coût des crédits augmente.

Par ailleurs, l'effet d'éviction est accentué par le choix des épargnants d'acheter des titres publics plutôt que des titres des entreprises car ces derniers sont jugés plus risqués, en particulier lors d'une récession.

Au final, la hausse des dépenses publiques tend peut-être d'un côté à stimuler la demande, mais le surcroît de dette nécessaire pour la financer tend peut-être au contraire à la déprimer, si bien que l'effet net sur la demande pourrait au final être nul, voire négatif.