

## LES MODALITES DU FINANCEMENT DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE

### Introduction :

Les agents économiques ayant des besoins de financement ont différents moyens pour attirer les capitaux détenus par les agents économiques ayant des capacités de financement.

### I / financement direct et financement indirect :

#### ✚ Le financement indirect :

Le financement indirect de l'activité économique implique qu'il y est un agent économique qui face le lien entre les divers agents économiques. On parle alors d'intermédiation financière. Cette intermédiation est le fait des institutions financières (les banques) qui d'une part, collectent l'épargne auprès des ménages, et d'autre part, prêtent aux entreprises les sommes nécessaires au financement de leur activité. Une économie qui fonctionne grâce essentiellement au rôle d'intermédiation des banques est appelée « **économie d'endettement** ».

#### ✚ Le financement direct :

Les institutions financières font payer leur service d'intermédiation financière aux emprunteur ce qui a pour effet de rendre plus onéreux l'obtention de ressources de la part des agents ayant des déficits de financement. Ceux-ci sont donc amené à rechercher des modalités leur permettant de ne pas avoir à faire appel à ces intermédiaires financiers. Pour ce faire, ils vont s'adresser directement aux agents économiques ayant des capacités de financement. Les entreprises, ou l'Etat, vont donc passer par le biais des marchés financiers en émettant des valeurs mobilières de placement qui seront acquises directement par les agents économiques souhaitant faire fructifier leur épargne disponible. Si une économie fonctionne essentiellement grâce aux marchés financiers, on parle alors d'une « **économie de marchés financiers** ».

## ✚ Les différents marchés de capitaux :

On distingue deux types de marchés de capitaux :

### ✚ Le marché monétaire :

- définition : marché des capitaux à court terme ou s'échanges des titres courts contre des liquidités.
- modalités de fonctionnement : Ce marché est réservé aux investisseurs institutionnels, essentiellement les banques et les sociétés d'assurance, qui se prêtent des capitaux sur des échéances de courte durée. Il existe aussi un compartiment où des entreprises peuvent émettre des billets de trésorerie ou y placer des excédents de trésorerie.

Ce marché permet aux intervenants de trouver des sources de financement pour des besoins liés à des décalages de trésorerie à court terme. Dans le cas où le besoin de financement concerne une échéance plus longue, l'agent en déficit de financement s'adressera au marché financier.

### ✚ Le marché financier :

- définition : marché des capitaux à long terme.
- modalités de fonctionnement : sont échangés sur ce marché les titres de valeur mobilière.

On distingue deux compartiments : *le marché primaire* sur lequel sont cédés les titres nouvellement émis par les agents ayant des besoins de financement, et *le marché secondaire* (la Bourse) sur lequel ces titres sont échangés entre agents économiques.

Les agents économiques qui interviennent sur ce marché pour obtenir des capitaux peuvent soit émettre des actions (marché boursier) soit émettre des obligations (marché obligataire) : Une action représente une part du capital d'une société, qui donne droit à un droit de vote et à une part du bénéfice de l'entreprise (dividende). Le marché obligataire pour sa part est le lieu où les agents économiques s'échanges des parts des obligations émises par des emprunteurs. Une obligation est une part d'un emprunt donnant droit à la perception d'un intérêt. Le prêteur récupère son capital lorsque l'obligation arrive à son échéance.

## II / L'évolution du mode de financement de l'économie :

La déréglementation des marchés financiers (1986 en France) fait une part de plus en plus importante à la finance directe (phénomène de désintermédiation bancaire). Les entreprises notamment ont de plus en plus recours au marché financier pour trouver les capitaux dont elles ont besoin. La France semble progressivement basculer d'une "économie d'endettement" (intermédiation bancaire dominante) à une "économie de marchés financiers" (financement direct sur les marchés de capitaux).

### ✚ L'organisation du système bancaire à la fin de la seconde guerre mondiale :

La loi du 02 décembre 1945 constitue le texte de référence de l'organisation du système bancaire après-guerre qui repose sur le principe du cloisonnement des institutions financières. On distingue alors :

- **les banques de dépôt** : dont l'action se limite à la collecte des dépôts à court terme et au financement de l'activité via des crédits à court terme.
- **les banques d'affaire** : qui ne disposent que de leurs ressources propres pour financer les besoins des sociétés et quasi-sociétés non financières.
- **les banques de crédit à moyen et long terme** : qui collectent et prêtent des fonds sur le long terme.

### ✚ L'émergence des banques généralistes :

A la fin des années 60, le gouvernement met progressivement un terme au cloisonnement de l'activité des institutions financières. Celles-ci deviennent de fait des établissements généralistes (intervenant sur l'ensemble des compartiments du marché financier). On assiste alors à l'émergence des "banques universelles" telles que nous les connaissons aujourd'hui.

Une telle évolution se traduit entre autre par une première vague de concentration puisque les établissements financiers, plutôt que de créer de toute pièces de nouvelles activités se regroupent entre elles de manière à pouvoir proposer à leurs clients l'intégralité des moyens de financement depuis le très court terme jusqu'au long terme.

Dans le même temps, l'Etat accroît la liberté des banques de manière à favoriser la mise en place d'un système où la concurrence joue de plus en plus entre les établissements de crédit (exemple : libéralisation des horaires d'ouverture des guichets).

Néanmoins, la concurrence entre agents financiers n'est pas totalement libre:

- d'une part, l'Etat intervient directement dans le processus de création monétaire via un encadrement du crédit qui fixe pour chaque établissement le taux d'évolution du montant de ses prêts bancaires.
- d'autre part, parce qu'il subsiste encore différents types d'établissements de crédit qui sont accusés de fausser les règles de la concurrence (les banques mutualistes et coopératives).

#### **Les raisons de l'essor de la finance directe :**

L'essor de la finance directe repose en grande partie sur les limites d'un système financier reposant sur une "*économie d'endettement*" :

- existence de barrières de moins en moins justifiées entre le marché monétaire et le marché financier alors que les demandes de financement d'un agent économique couvrent l'ensemble des échéances.
- modification du comportement des entreprises qui cherchent de plus en plus à s'émanciper de l'intermédiation bancaire.
- accroissement des besoins de financement des administrations publiques qui recourent de plus en plus aux marchés financiers...
- apparition de nouveaux produits financiers qui facilitent l'accès direct aux marchés financiers.

## ✚ La transformation du système financier :

- L'émergence d'une "*économie de marchés financiers*" repose sur deux éléments :
  - la réforme des marchés financiers qui se traduit entre autre par la création d'un marché unique des capitaux sur lequel peuvent intervenir l'ensemble des agents économiques et qui est composé de deux compartiments (le marché interbancaire et le marché des créances négociables).
  - une augmentation de la concurrence : la loi bancaire du 24 janvier 1984 permet l'unification des statuts des établissements de crédit (principe d'universalité), assouplissement puis suppression de l'encadrement du crédit.
- Cette transformation du système financier induit deux évolutions fondamentales :
  - une "*titrisation de l'économie*" : la collecte de moyens financiers se fait de plus en plus au travers de la création de titres négociables de la part des agents économiques (actions, obligations, billets de trésorerie...).
  - une globalisation financière qui traduit l'intégration rapide des marchés financiers tant au niveau national qu'au niveau international. En effet, les mutations qui touchent le système financier Français au milieu des années 80 concernent de la même manière les autres pays développés.

Le financement par les marchés financiers représente maintenant 60 % du mode de financement des agents économiques non financiers.