

Économie, Sociologie, Histoire du monde contemporain Économie approfondie

Sous la direction de :

Catherine Fenet

*Inspectrice d'académie-inspectrice
pédagogique régionale (Dijon)*

Isabelle Waquet

*Professeur honoraire au lycée Janson
de Sully (Paris)*

Alain Combes

Jean-Yves Deler

Sarah Fleury-Molho

Marc Pallud

Dominique Plihon

Nicolas Thibault

Philippe Dalpra

Xavier Enselme

Lucien Orio

Jean-Philippe Padeloup

Monique Servanin

DUNOD

Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée. Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du

Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Dunod, 2015
5 rue Laramignière, 75005 Paris
www.dunod.com
ISBN : 978-2-10-072722-3

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2° et 3° a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.



AVANT-PROPOS

Ce manuel est conforme au programme officiel 2012 des enseignements d'« Économie, Sociologie et Histoire du monde contemporain » et d'« Économie approfondie » en ECE (classe préparatoire économique et commerciale, option économique). Il couvre l'intégralité du programme de première année.

Son objectif est triple :

- accompagner la transition entre l'année de terminale et la première année de classe préparatoire qui constitue dans la scolarité des étudiants une rupture tant dans les méthodes que dans les contenus abordés ;
- conduire progressivement les étudiants à la préparation des concours des Écoles de management, en particulier à la dissertation dont les sujets portent aussi bien sur le programme de première année que sur le programme de deuxième année ;
- donner aux étudiants une solide culture économique, sociologique et historique, nécessaire à la réussite des concours et de la vie professionnelle.

C'est la raison pour laquelle nous avons choisi de traiter en deux volumes les programmes de première et de deuxième années. Un seul volume nous aurait conduit à traiter superficiellement les questions et aurait compromis notre volonté d'accompagner efficacement les étudiants au cours de leurs deux années de classe préparatoire.

Chaque chapitre du programme d'« Économie, sociologie et histoire du monde contemporain » comporte les objectifs du chapitre, les notions à retenir, une introduction posant les problématiques du chapitre, un cours, une synthèse, un QCM corrigé et des questions diverses avec des sujets d'oral et d'écrit. À la fin du manuel, on trouve des corrections sous forme de plans détaillés des sujets d'écrit, un lexique et un index.

Les chapitres d'« Économie approfondie » dont l'étude est indispensable à la réussite aux concours sont construits selon la même structure que ceux d'« Économie, sociologie et histoire du monde contemporain ». Des exercices corrigés remplacent les sujets d'oral et d'écrit.

Nous souhaitons aux étudiants de prendre plaisir à découvrir ces programmes qui traitent des grands enjeux du monde contemporain. Une solide culture économique, sociologique et historique est indispensable aux étudiants et aux futurs cadres pour prendre des décisions efficaces dans un environnement mondialisé.

Catherine Fenet, Isabelle Waquet



AUTEURS

Alain Combes

Agrégé de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Ampère et au lycée Saint-Marc (Lyon).

Philippe Dalpra

Agrégé de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Courbet (Belfort).

Jean-Yves Deler

Agrégé de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Blaise Pascal (Clermont Ferrand).

Xavier Enselme

Agrégé de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Henri IV (Paris).

Catherine Fenet

Agrégée de Sciences sociales, inspectrice d'académie-inspectrice pédagogique régionale (Académie de Dijon-Besançon).

Sarah Fleury-Molho

Agrégée de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Marcelin Berthelot (Saint-Maur des Fossés).

Lucien Orio

Agrégé de Sciences sociales, Professeur honoraire en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Montaigne (Bordeaux)

Marc Pallud

Agrégé de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au Lycée Claude Monet (Paris).

Dominique Plihon

Agrégé des Universités, Professeur de Sciences économiques à l'Université Paris XIII-Sorbonne Paris-Cité.

Monique Servanin

Agrégée de Sciences sociales, Professeur en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Marcelin Berthelot (Saint-Maur des Fossés).

Nicolas Thibault

Agrégé de sciences sociales, professeur en classe préparatoire B/L au lycée Janson de Sailly (Paris).

Isabelle Waquet

Agrégée de Sciences sociales, Professeur honoraire en classe préparatoire économique et commerciale au lycée Janson de Sailly (Paris).

TABLE DES MATIÈRES

Avant-propos.....	III
Auteurs	IV

ESH Module 1

Les fondements de l'économie et de la sociologie..... 1

1 Les acteurs et les grandes fonctions de l'économie.....	3
2 Le financement de l'économie	14
3 Les grands courants de la pensée économique depuis le xvi ^e siècle.....	35
4 Objet et méthodes de la sociologie.....	55
5 Les grands courants de l'analyse sociologique depuis le xix ^e siècle.....	69
6 Les transformations de l'entreprise depuis le xix ^e siècle	85
7 L'analyse économique de l'entreprise	99
8 Éléments de sociologie des organisations	116

ESH Module 2

Croissance et développement du xix^e siècle à nos jours..... 135

9 La croissance économique.....	137
10 Fluctuations et crises.....	155
11 Les transformations des structures économiques et financières	177

12 Les transformations des structures sociales.....	193
13 Les transformations des structures démographiques.....	211
14 Les inégalités de développement.....	226
15 Stratégies et soutenabilité du développement.....	241
16 Économie et sociologie des institutions et du développement.....	257

Corrigés des plans détaillés.....	271
-----------------------------------	-----

EA Module 1

Microéconomie	293
----------------------------	------------

1 La détermination de l'équilibre des agents.....	295
2 Offre, prix, demande, l'équilibre sur le marché concurrentiel.....	322
3 Élasticités et prix.....	341

EA Module 2

Macroéconomie	357
----------------------------	------------

4 La comptabilité nationale.....	359
5 Fonctions et équilibres macroéconomiques.....	374

Corrigés des exercices.....	398
-----------------------------	-----

Lexique.....	406
--------------	-----

Index.....	417
------------	-----

Les fondements de l'économie et de la sociologie

1	Les acteurs et les grandes fonctions de l'économie	3
2	Le financement de l'économie.....	14
3	Les grands courants de l'analyse économique depuis le XVI^e siècle	35
4	Objet et méthodes de la sociologie	55
5	Les grands courants de l'analyse sociologique depuis le XIX^e siècle.....	69
6	Les transformations de l'entreprise depuis le XIX^e siècle.....	85
7	Analyse économique de l'entreprise	99
8	Éléments de sociologie des organisations	116

OBJECTIFS GÉNÉRAUX

- Rappel des bases essentielles de l'économie et de la sociologie
- Introduction aux concepts fondamentaux de l'économie et de la sociologie et aux modes de raisonnement de ces deux disciplines.

STRUCTURE DU MODULE

- **Les fondements de l'économie (chapitres 1, 2, 3)** : étude du cadre général des activités économiques et histoire de la pensée économique pour éclairer les enjeux économiques contemporains.
- **Les fondements de la sociologie (chapitres 4, 5)** : étude des concepts et des méthodes de la sociologie, discipline essentielle pour la connaissance du social.
- **Entreprises et organisations (chapitres 6, 7, 8)** : présentation de l'entreprise, organisation centrale de l'activité économique et étude plus large des organisations replacées dans leur contexte historique.

Les acteurs et les grandes fonctions de l'économie

OBJECTIFS

- Connaître les principaux acteurs économiques et leurs fonctions.
- Caractériser les grandes opérations économiques.
- Montrer comment les acteurs interagissent au sein de l'économie.

■ Notions

Ménages, entreprises, pouvoirs publics, production marchande/non marchande, consommation, épargne, investissement, répartition primaire/secondaire, importations, exportations.

Pour analyser l'activité économique, résultat de multiples décisions prises par des millions d'individus, il est nécessaire de disposer d'un cadre précis. L'Insee regroupe les différents acteurs de la vie économique dans « des ensembles considérés comme pertinents », « ayant des comportements économiques similaires », et « caractérisés par leurs fonctions principales et la nature de leur activité ». Les acteurs économiques étudiés dans ce chapitre sont les ménages, les entreprises et les pouvoirs publics.

Les acteurs se caractérisent par leur fonction : la consommation pour les ménages, la production marchande pour les entreprises. Les pouvoirs publics produisent des services non marchands et interviennent dans la vie économique pour allouer les ressources entre les acteurs, stabiliser la conjoncture et modifier la répartition des revenus. Produire, répartir la richesse créée, consommer et investir, importer et exporter sont les principales opérations effectuées par les acteurs, interdépendants les uns des autres. Le résultat de toutes les décisions prises par les acteurs détermine le plus ou moins grand dynamisme de l'économie.

1 Les principaux acteurs de l'économie

A. La consommation est la fonction principale des ménages

1. La consommation effective des ménages représente 74 % du PIB en 2011

Selon l'Insee, un ménage désigne « l'ensemble des individus occupant le même logement sans que ces individus aient nécessairement des liens de parenté ». Leur fonction principale est la consommation, définie comme l'utilisation de biens et de services pour satisfaire les besoins. L'Insee mesure la consommation des ménages par la consommation effective qui comprend les dépenses de consommation (les consommations payées par les ménages) et la consommation individualisable des administrations. En plus de leurs dépenses de consommation, les ménages utilisent, pour satisfaire leurs besoins, des services produits par les administrations. Ces services, non marchands, non vendus sur un marché, sont financés par la collectivité (par les impôts et les cotisations sociales) et fournis gratuitement aux ménages ou à un prix économiquement non significatif (inférieur aux coûts de production). Cette consommation, essentiellement des services de santé et d'éducation, est dite « individualisable » car ses bénéficiaires sont clairement identifiés. Les services non marchands comme la justice ou la police ne sont pas comptabilisés dans la consommation individualisable car ils ne bénéficient pas uniquement aux ménages.

En 2011, la consommation effective des ménages s'élève à 1 471,9 milliards d'euros soit 74 % du PIB (produit intérieur brut) et les dépenses de consommation représentent 75 % de la consommation effective.

2. La structure de la consommation se déforme au cours du temps

De 1960 à 2011, la consommation des ménages a été multipliée par plus de quatre en volume et sa structure, mesurée par les coefficients budgétaires (part de la consommation de biens et de services classés selon leurs fonctions dans la consommation effective) s'est profondément transformée. Conformément aux analyses d'E. Engel (1857), un statisticien allemand, on assiste à une baisse des coefficients budgétaires de l'alimentation (de 27 % à 12,5 %), de l'habillement (de 10 % à 3,2 %) et de l'équipement du logement (de 7,7 % à 4,4 %) au profit du logement (de 9,6 % à 19,1 %), des transports et communications (9,3 % à 12,9 %), des loisirs et de la culture (5,8 % à 6,4 %). Le logement est aujourd'hui le premier poste de la consommation des ménages (25,3 % des dépenses de consommation). Les achats de services représentent 63 % de la consommation effective. Parmi ces services, il faut souligner la part croissante des services non marchands, 25 % de la consommation effective, qui reflète une demande accrue de santé et d'éducation. Les mutations de la consommation depuis 50 ans sont le résultat de la croissance du pouvoir d'achat et le signe d'un progrès des conditions de vie. Elles traduisent aussi la tertiarisation croissante de la production.

B. La production marchande est la fonction principale des entreprises

1. Les entreprises produisent des biens et services marchands

Les entreprises sont des organisations qui utilisent des facteurs de production, le capital et le travail, pour produire des biens et des services marchands, dans le but d'obtenir un profit. La fonction principale des entreprises est la production marchande. Les biens produits peuvent être des biens de production, des biens de consommation intermédiaire, incorporés dans de nouveaux produits, et des biens de consommation finale. Les services sont destinés à d'autres entreprises ou aux particuliers.

Les entreprises peuvent revêtir des formes juridiques très diverses : entreprises individuelles dans lesquelles le propriétaire de l'entreprise est une personne physique, responsable sur ses biens propres des dettes de l'entreprise, sociétés où plusieurs personnes sont propriétaires du capital. La forme juridique de sociétés la plus répandue est la SARL (société à responsabilité limitée) dans laquelle les associés peu nombreux (entre 2 et 100) ne peuvent vendre leurs parts sociales (le montant de leurs apports) qu'avec l'accord des autres associés ce qui ne facilite pas la mobilité du capital. Dans la société anonyme (SA), les associés (7 minimum) peuvent vendre leurs parts sociales, les actions, à tout moment et sans l'accord des autres associés. Dans la SARL comme dans la SA, les associés ne sont pas responsables des dettes de la société sur leurs biens propres. Seule la SA permet de réunir des capitaux importants nécessaires au financement des grandes entreprises. En 2010, d'après l'INSEE, sur 3,4 millions d'entreprises hors agriculture, 51 % sont des entreprises individuelles, 49 % des sociétés, 39 % des SARL et 1,6 % des SA. Cette prépondérance des entreprises individuelles et des SARL est à mettre en relation avec la faible taille des entreprises françaises.

2. Le système productif français est très concentré

L'INSEE classe les entreprises selon trois critères : le nombre de salariés, le chiffre d'affaires et le montant du bilan (tout ce que possède l'entreprise). Les micro-entreprises ont souvent moins de 10 salariés, les PME (petites et moyennes entreprises) moins de 250 et les ETI (entreprises de taille intermédiaire) moins de 5 000. Les entreprises de plus de 5 000 salariés, ayant un chiffre d'affaires annuel supérieur à 1 500 millions d'€ ou un bilan supérieur à 2 000 millions d'€, sont des grandes entreprises. Celles-ci sont presque toujours organisées en groupes. Un groupe est une entité économique formée par un ensemble de sociétés, contrôlées par une même société, la société « tête de groupe ».

Le tissu productif français est très concentré car les micro-entreprises, très nombreuses (95 % des entreprises), ont un poids faible dans l'activité économique : elles n'emploient que 19,5 % des salariés et ne créent que 22 % de la valeur ajoutée. Au contraire, les grandes entreprises, dont la part dans le total des entreprises est négligeable, ont un poids élevé dans l'activité économique. Il en est de même, des PME et des ETI qui, ensemble, créent 45 % de la valeur ajoutée et 50 % des exportations alors qu'elles ne représentent que 5,1 % du nombre d'entreprises.

La faiblesse du nombre des PME et des ETI est l'une des faiblesses du tissu productif français comparé à celui de l'Allemagne.

C. Pour remplir leurs fonctions, les pouvoirs publics disposent de moyens financiers et réglementaires

1. Le rôle des pouvoirs publics s'est considérablement élargi depuis le XIX^e siècle

Jusqu'à l'entre-deux-guerres, les fonctions de l'État sont principalement des fonctions régaliennes (justice, armée, police). La crise de 1929, le développement de l'État-providence ainsi que l'influence des idées keynésiennes élargissent considérablement le rôle des pouvoirs publics (État, collectivités territoriales, Sécurité sociale). On distingue aujourd'hui trois grandes fonctions de l'État : allocation des ressources, répartition des revenus, stabilisation de l'activité. La fonction d'allocation des ressources vise à remédier aux défaillances du marché. En effet, les externalités positives (comme les conséquences positives des dépenses de recherche d'une entreprise) ou négatives (comme la pollution), les biens publics (comme l'éclairage public) ne sont pas pris en compte par le marché. Face à ces imperfections du marché, les pouvoirs publics doivent modifier l'allocation des ressources. La fonction de répartition ou de redistribution des revenus vise à réduire les inégalités en modifiant la répartition primaire des revenus (celle qui résulte de la participation des agents à la production) ou en produisant des services non marchands comme l'éducation. La fonction de stabilisation a pour objectif la lutte contre les déséquilibres macroéconomiques : récession ou dépression, inflation ou baisse des prix, chômage, déficit extérieur ou déficit public.

2. Les pouvoirs publics disposent de moyens financiers et législatifs

Les prélèvements obligatoires (impôts et cotisations sociales) prélevés sur les agents économiques par les pouvoirs publics financent les dépenses publiques et peuvent contribuer à modifier le comportement des agents économiques (en dissuadant d'adopter des comportements nocifs pour la santé ou en les incitant à réduire la pollution). Outre les services non marchands régaliens, les pouvoirs publics financent des infrastructures (routes, voies ferrées, aéroports) indispensables au bon fonctionnement de l'économie ainsi que des services comme la santé et l'éducation. Dans ces deux derniers domaines, l'intervention de l'État se justifie par l'existence d'externalités positives et le souci de justice sociale. D'une part, une population plus qualifiée, en meilleure santé est plus à même d'innover, d'autre part, un système d'éducation et de santé uniquement privé crée d'importantes inégalités sociales. Les pouvoirs publics distribuent aussi des revenus sociaux pour des motifs d'assurance (retraites par exemple) et d'assistance (RSA ou revenu de solidarité active notamment). Le budget de l'État, voté tous les ans par le Parlement, détermine les recettes et les dépenses de l'État. C'est aussi un instrument au service de la régulation conjoncturelle pour relancer l'activité économique ou lutter contre l'inflation. Les pouvoirs publics peuvent aussi agir par la voie législative en réglementant par exemple les normes de construction dans le bâtiment pour réduire les dépenses d'énergie et les émissions de CO₂.

Aujourd'hui la mondialisation des économies limite l'efficacité des décisions nationales et certaines compétences des États nationaux sont transférées à des entités régionales (politique monétaire en particulier dans les pays de l'Union européenne).

2 Les grandes opérations économiques

A. Les opérations sur biens et services constituent les ressources et les emplois de l'économie

1. La production est mesurée par le produit intérieur brut

Pour mesurer la production d'un pays, l'INSEE calcule un agrégat que l'on appelle le produit intérieur brut (PIB). Le PIB est la somme des valeurs ajoutées par les agents résidant sur le territoire national. La valeur ajoutée est la production moins les consommations intermédiaires que les agents ont achetées pour produire. Elle mesure ainsi la véritable contribution des agents à la richesse nationale en évitant de compter deux fois la même production. Par exemple, la valeur ajoutée de Renault se calcule en enlevant à sa production tous les biens et services qu'elle a utilisés sans les fabriquer elle-même comme de la peinture, des pneus, du cuir...

Pour compléter le calcul du PIB aux prix du marché, on ajoute aux valeurs ajoutées, les impôts sur les produits payés par les producteurs et on retranche les subventions perçues.

Le PIB est l'indicateur de la production d'un pays ou de la richesse créée sur une année donnée. Par exemple, en France le PIB s'élève à 1 932,8 milliards d'euros en 2012.

2. Les ressources et les emplois donnent de précieuses indications sur la conjoncture économique

La comptabilité nationale calcule l'ensemble des biens et services produits sur une année et montre ensuite comment ces ressources sont utilisées par les agents économiques.

Les ressources correspondent à la production (le PIB) à laquelle on ajoute les importations, les emplois à la demande intérieure – somme de la consommation des ménages et des administrations publiques plus la formation brute du capital fixe ou l'investissement des ménages, des administrations et des entreprises – et à la demande extérieure puisqu'une partie de la production est exportée. Les ressources correspondent à l'offre de biens et services sur le territoire, les emplois à la demande. Par construction comptable, les ressources sont égales aux emplois ce qui n'exclut pas l'existence de déséquilibres. La variation des stocks (différence entre la production réalisée et la production vendue) permet d'équilibrer les ressources et les emplois :

$\text{PIB} + \text{Importations} = \text{Consommation finale} + \text{FBCF} \pm \text{Variation des stocks} + \text{Exportations}$.

L'intérêt du tableau ressources-emplois est de mettre en évidence la part respective de chacune de leurs composantes dans le total et de calculer pour chaque année le taux de croissance de ces composantes. Toute étude conjoncturelle d'une économie commence par l'observation de l'équilibre emplois-ressources (cf. Tableau 1.1).

Tableau 1.1 : Ressources et emplois de biens et de services, en France, entre 2005 et 2010, en milliards d'euros courants

	2006	2007	2008	2009	2010
PIB	1718	1798,1	1933,2	1889,2	1932,8
Importations	463,8	504,7	561,7	475,2	537,5
Consommation finale	1385,8	1441,8	1549,6	1562,6	1604,1
F.B.C.F	332,3	360,4	411,9	373	373,3
Variation de stocks	10,8	14,7	12,4	-12,1	0,7
Exportations	452,9	506,7	521	440,9	492,2
Total des ressources et des emplois	2187,1	2422,7	2494,9	2364,4	2470,3

Source : Insee, Comptes nationaux

En France en 2011, le total des emplois et des ressources est égal à 2 591 milliards d'euros. Un quart des ressources provient des importations et 50 % des emplois sont affectés à la consommation des ménages contre seulement 25 % à la formation brute de capital fixe. En volume, le PIB augmente de 1,7 % grâce à une croissance plus forte des exportations (+ 5,3 %) et de la FBCF (+ 3,5 %) que de la consommation des ménages (+ 0,6 %). Les importations augmentent moins vite (+ 4,9 %) que les exportations.

B. Les revenus font l'objet d'une double répartition : primaire et secondaire

1. La répartition primaire résulte de la participation des agents à la production

Les revenus primaires sont des revenus versés aux ménages en contrepartie de leur contribution à la production.

Ces revenus sont constitués par la rémunération des salariés, les revenus mixtes des entrepreneurs individuels (mesurés par leur excédent brut d'exploitation) et les revenus du capital comme les intérêts, les dividendes et les revenus fonciers.

En 2011, en France, la rémunération des salariés représente 72 % du revenu primaire (61 % en 1960), les revenus mixtes 20 % (34 % en 1960) et les revenus du patrimoine 8 % (5 % en 1960). La hausse de la part de la rémunération des salariés s'explique par la salarisation de la population active et celle des revenus du patrimoine par l'attrait des Français pour les placements financiers à partir des années 1980-1990. La diminution de la part des indépendants (agriculteurs, artisans, commerçants, chefs d'entreprise) est responsable du recul des revenus mixtes.

Si on s'intéresse au partage de la valeur ajoutée au sein des entreprises, il est intéressant de constater que la part de la rémunération des salariés dans la valeur ajoutée est, à long terme, relativement stable (autour de 70 % de la valeur ajoutée) mais peut connaître des fluctuations à court terme (hausse au moment des chocs pétroliers puis baisse dans la décennie 1980 en raison des politiques d'austérité de lutte contre l'inflation).

2. Les revenus d'assurance et d'assistance modifient la répartition primaire

Les pouvoirs publics ont pris progressivement en charge la redistribution des revenus des agents économiques dans le cadre de la politique sociale mise en place dans les années 1950. Celle-ci consiste pour l'État à prélever des impôts et des cotisations sociales sur les agents et à leur verser des revenus sociaux ou de transfert sous forme de prestations sociales. La redistribution des revenus permet de lutter contre les inégalités des revenus primaires. Elle obéit à une double logique d'assurance et d'assistance.

- La logique d'assurance consiste à protéger la population contre les risques de la vie et à leur verser des ressources en cas de maladie, chômage, invalidité... C'est la redistribution horizontale.
- La logique d'assistance est d'aider les plus démunis ce qui est un des moyens pour réduire les inégalités de revenus. C'est la redistribution verticale.

On calcule le revenu disponible des ménages de la manière suivante :

Revenu disponible des ménages = revenus primaires + prestations sociales – prélèvements obligatoires (impôts directs + contribution sociale généralisée + cotisations sociales).

Les revenus de transfert augmentent régulièrement : ils représentent à l'heure actuelle un tiers du revenu disponible du ménage contre 15 % en 1950. Cette évolution s'explique par la création de nouvelles prestations sociales (RMI puis RSA, allocations diverses), la hausse du chômage (hausse des allocations chômage) et le vieillissement de la population (hausse du montant des retraites).

C. Les échanges extérieurs pèsent d'un poids croissant dans les économies modernes

1. La balance des paiements retrace les échanges d'un pays avec l'extérieur

La balance des paiements est un document comptable qui enregistre les transactions économiques et financières réalisées entre un pays et le reste du monde. Ce sont des flux et non des stocks que l'on comptabilise. Elle est composée de trois comptes. Le compte ou la balance des transactions courantes regroupe les opérations sur les biens et les services (importations et exportations), les revenus (flux de revenus avec le reste du monde...) et les transferts courants (dons, aides publiques ou privées). Le compte de capital regroupe les transferts en capital (achats et vente de brevets...). Enfin, le compte financier regroupe les opérations financières réalisées par des agents non bancaires (investissements directs à l'étranger, placements, prêts...) et la variation des réserves de change (c'est-à-dire des devises étrangères) détenues par le système bancaire.

2. Les soldes de la balance des paiements sont significatifs

Les soldes de la balance des paiements sont intéressants à analyser car ils aident à comprendre la situation économique d'un pays. Le solde de la balance des transactions courantes indique la capacité de financement ou le besoin de financement d'un pays. Si l'épargne d'un pays est inférieure à ses investissements, cela se traduit par un déficit, donc un besoin de financement, comblé par le reste du monde. À l'inverse si le pays a une épargne excédentaire, supérieure à ses investissements, il dégage une capacité de financement et peut financer le besoin de financement du reste du monde. Un autre indicateur, le taux d'ouverture, $[(\text{exportations} + \text{importations})/2 \text{ divisées par le PIB}]$ indique le degré de dépendance du pays vis-à-vis de l'extérieur. En 2011, le taux d'ouverture de la France est de 27 % ce qui signifie que la moyenne des exportations et des importations est égale à plus du quart de sa production contre 14 % en 1950.

D. Par leurs opérations, les acteurs sont interdépendants

Les différentes activités économiques étudiées créent des relations d'interdépendance entre les ménages, les entreprises, les banques et l'État. Rien ne circule qui n'ait été produit. Il faut produire avant de distribuer et de redistribuer des salaires et des revenus. Par exemple, les entreprises versent des revenus d'activité aux ménages qui ont contribué à cette production. Sur ces revenus d'activité, les ménages (comme les entreprises) versent des impôts et des cotisations sociales aux pouvoirs publics et reçoivent des prestations sociales, principalement des organismes de Sécurité sociale. Ils affectent ensuite leur revenu disponible à la consommation et à l'épargne. Les impôts et les cotisations sociales permettent aux pouvoirs publics de financer les investissements nécessaires à la croissance économique, les services publics (écoles, hôpitaux...) et de redistribuer des revenus. Ces relations entre les agents économiques sont donc étroitement dépendantes les unes des autres. (Cf. Chapitre 5, EA, Fonctions et équilibre macroéconomiques).

BIBLIOGRAPHIE

- Site de l'INSEE : www.insee.fr
- Tableaux de l'économie française, TEF Édition 2013.
- Collection Insee Références.

L'ESSENTIEL


1. Les agents économiques se caractérisent par leur fonction : la consommation pour les ménages, la production marchande pour les entreprises, la production de services non marchands pour les pouvoirs publics.
2. L'INSEE mesure la consommation des ménages par leur consommation effective qui comprend les dépenses de consommation des ménages plus les services non marchands individualisables comme la santé et l'éducation.
3. Depuis les années 1960, la consommation totale des ménages en France a été multipliée par plus de quatre et sa structure s'est déformée conformément aux lois d'Engel.
4. Les entreprises sont des organisations qui combinent les facteurs de production, capital et travail, pour produire des biens et services marchands en vue de réaliser un profit. Les micro-entreprises représentent 95 % des entreprises en France mais leur poids dans la valeur ajoutée est faible.
5. Les pouvoirs publics doivent lutter contre les défaillances du marché, redistribuer le revenu national et réguler l'activité économique. Pour financer ces missions, ils prélèvent des impôts et cotisations sociales. Ils peuvent aussi agir par voie législative ou réglementaire.
6. La production annuelle d'un pays est mesurée par un agrégat, le produit intérieur brut (PIB). Il est calculé en additionnant les valeurs ajoutées de tous les agents économiques résidant sur le territoire national.
7. L'équilibre emplois-ressources calculé pour l'économie nationale permet d'évaluer les richesses disponibles et l'utilisation finale qu'en font les agents économiques.
8. Les revenus des ménages sont constitués des revenus primaires et des prestations sociales (revenus sociaux ou de transfert). Les revenus primaires sont ceux qui sont perçus par les ménages en contrepartie de leur participation à l'activité productive. Les revenus de transfert sont les prestations versées aux ménages, leur montant dépend de la politique de redistribution des pouvoirs publics.
9. La balance des paiements enregistre l'ensemble des flux de production, de revenus et de capitaux d'un pays avec le reste du monde. C'est un document comptable qui permet, par exemple, d'évaluer l'insertion de la France dans l'économie mondiale.
10. Les agents économiques entretiennent une multitude de relations complexes et interdépendantes que l'on représente par un circuit économique.

Cochez la réponse exacte (une seule réponse possible)

- 1** La consommation effective des ménages est égale :
- a. aux dépenses de consommation des ménages.
 - b. aux dépenses de consommation des ménages et aux services non marchands individualisables.
 - c. aux dépenses de consommation des ménages et aux services non marchands des administrations.
- 2** Aujourd'hui, en France, le premier poste du budget des ménages est :
- a. l'alimentation.
 - b. les transports et communications.
 - c. le logement.
- 3** Le sigle ETI signifie :
- a. entreprise de taille intermédiaire.
 - b. établissement de tourisme international.
 - c. entreprise de taille internationale.
- 4** La fonction d'allocation des pouvoirs publics consiste :
- a. à réguler l'activité économique.
 - b. à lutter contre les inégalités.
 - c. à remédier aux défaillances du marché.
- 5** Dans un pays, l'expression pouvoirs publics désigne :
- a. l'État et la Sécurité sociale.
 - b. l'État, la Sécurité sociale et les collectivités territoriales.
 - c. l'État, la Sécurité sociale et l'armée.
- 6** Le taux d'ouverture est le rapport entre :
- a. les exportations et les importations.
 - b. les importations et le PIB.
 - c. les exportations plus les importations divisées par 2 et par le PIB.

ENTRAÎNEMENT

Sujets d'écrit

1. Les fonctions et les moyens d'action des pouvoirs publics sont-ils suffisants ? 
2. Pourquoi et comment les comportements des ménages et des entreprises peuvent-ils être modifiés par l'intervention des pouvoirs publics ?
3. Est-il légitime de réduire le poids de l'État dans la vie économique ?
4. La politique de redistribution des revenus est-elle efficace ?
5. Peut-on apprécier l'insertion de l'économie française dans l'économie nationale avec l'analyse des soldes de la balance des paiements ?
6. Peut-on dire qu'un pays présentant un besoin de financement est en déficit ?

Sujets d'oral

Commentez ce tableau sur l'évolution de la consommation des ménages par fonction en 1960 et 2011.

Consommation par fonction	Coefficients budgétaires (%)		Valeur (milliards d'euros)
	1960	2011	2011
1. Alimentation, boissons, tabac	27,0	12,6	186,6
3. Habillement, chaussures	10,0	3,2	47,7
3. Logement, chauffage, éclairage	9,6	19,1	281,2
4. Équipement du logement	7,7	4,4	64,8
5. Santé et éducation ⁽¹⁾	2,5	3,5	52,5
6. Transport et communications	9,3	12,9	189,7
7. Loisirs et culture	5,8	6,4	93,6
8. Hôtels, cafés et restaurants	6,1	5,4	79,0
9. Divers	7,4	7,8	115,0
10. Dépenses de consommation finale (1 à 9)	85,5	75,4	1 110,1
11. Services non marchands (dont santé, éducation)	14,5	24,6	361,8
Consommation effective des ménages (10 + 11)	100	100	1 471,9
dont services marchands et non marchands	39,8	62,9	925,5

1. Dépenses de santé et d'éducation à la charge des ménages.

Source : INSEE, Comptes nationaux.

2

CHAPITRE

Le financement de l'économie

OBJECTIFS

- Comprendre la création monétaire.
- Analyser les différentes formes de financement de l'économie.
- Présenter l'évolution des systèmes financiers.
- Analyser les mécanismes des crises financières.

■ Notions

Monnaie scripturale, monnaie fiduciaire, besoin/capacité de financement, marché monétaire, marché financier, action, obligation, financement intermédié/désintermédié, bulles spéculatives, innovations financières, crise financière, régulation du système financier.

Le développement d'une économie moderne nécessite des ressources financières importantes. Les entreprises, les ménages et les administrations publiques ont des besoins financiers de nature différente qui sont liés à leurs activités économiques respectives. Le rôle du système financier est de mettre en relation ces différents agents économiques d'une manière efficace.

Il existe deux formes principales de financement de l'économie : le crédit bancaire, qui donne lieu à la création monétaire, et les marchés de capitaux où les agents à besoin de financement émettent des titres (actions, obligations) achetés par les agents à capacité de financement. Sous l'effet des innovations financières et des politiques publiques, les systèmes financiers évoluent dans le temps. On observe des différences d'un pays à l'autre, notamment en ce qui concerne le poids relatif de la finance bancaire et de la finance de marché. Les théories économiques monétaristes et keynésiennes proposent des interprétations très différentes des processus financiers. Les crises financières récentes ont illustré le caractère fondamentalement instable de la finance et la nécessité de réguler les systèmes financiers.

1 Définir le financement de l'économie

A. L'économie a besoin de capitaux

Le fonctionnement de l'économie nécessite des capitaux importants. Les entreprises doivent financer leurs investissements, les salaires et les consommations intermédiaires, les ménages, leurs dépenses de consommation et de logement, les administrations publiques, leurs investissements, les salaires des fonctionnaires et les revenus de transfert. Au niveau macroéconomique, certains agents ont des dépenses supérieures à leurs revenus, ils dégagent des **besoins de financement**. D'autres agents ont des **capacités de financement** car les revenus sont supérieurs à leurs dépenses.

Si l'on recense l'ensemble des besoins de financement d'un côté, et des capacités de financement de l'autre côté, on constate que l'économie française n'est pas équilibrée et doit faire appel au financement du reste du monde. (Cf. Tableau n° 2.1 p. 16).

B. Les besoins de financement des uns financent les capacités de financement des autres

1. Les entreprises et les administrations publiques ont, la plupart du temps, des besoins de financement

Les administrations publiques se répartissent en trois groupes : l'État, les administrations publiques locales et les administrations en charge de la protection sociale. Dans la plupart des économies contemporaines, les administrations publiques se caractérisent par d'importants besoins de financement qui correspondent au déficit public (déficit de l'État, déficit budgétaire, déficit des collectivités locales et des administrations de Sécurité sociale). En amenant une hausse de certaines dépenses publiques (allocations chômage) et une réduction des recettes publiques (baisse des recettes fiscales et sociales liées au ralentissement de l'activité), la crise économique et financière de 2008-2009 a aggravé les déficits publics, et donc les besoins de financement public. Il n'est d'ailleurs pas anormal que les administrations publiques aient des besoins de financement car l'État et les collectivités locales financent de coûteux investissements pour la collectivité (transports, hôpitaux, écoles...).

Les entreprises financent une partie importante de leurs investissements sur leurs ressources internes : c'est l'autofinancement. Mais elles satisfont également leurs besoins de financement en faisant appel aux banques et aux marchés financiers pour obtenir des ressources financières externes. La théorie économique néoclassique explique la décision d'investir des entrepreneurs par le profit, c'est-à-dire le rendement escompté de la dépense d'investissement, qui prend en compte le coût de l'endettement. Mais, les keynésiens considèrent que la demande anticipée par l'entreprise pour sa production future est le principal déterminant de l'investissement : c'est l'effet d'accélérateur. (Cf. Chapitre 5, EA, Fonctions et équilibres macroéconomiques).

2. Les ménages dégagent, en général, des capacités de financement

Pris globalement, les ménages ont traditionnellement une épargne supérieure à leurs besoins d'investissement ; ils dégagent des capacités de financement qui servent au financement des entreprises et des administrations publiques.

Selon les économistes classiques, le taux d'épargne des ménages, c'est-à-dire la part du revenu destinée à l'épargne qui est de l'ordre de 15 % en France, est déterminée par le niveau du taux d'intérêt : une forte rémunération de l'épargne incite les ménages à réduire leur consommation pour accroître leur épargne. J.M. Keynes a renouvelé cette analyse dans sa *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* (1936) en affirmant que le niveau de l'épargne et la consommation des ménages dépendent de leur revenu courant. Cette analyse est contestée par les économistes monétaristes. Ainsi, M. Friedman postule que le niveau de l'épargne et de la consommation est expliqué, non par le revenu courant, mais par le revenu permanent des ménages, c'est-à-dire le niveau de revenu futur anticipé en longue période. Récemment, les économistes ont mis en avant le rôle de l'inflation et de la fiscalité pour expliquer l'épargne. L'inflation peut avoir des effets opposés sur l'épargne. D'un côté, l'inflation peut entraîner une hausse des dépenses de consommation, au détriment de l'épargne ; d'un autre côté, l'inflation anticipée peut amener les ménages à reconstituer leur épargne pour préserver leur capacité à faire des dépenses dans l'avenir. De même, l'incertitude sur les revenus futurs (risque de chômage, financement des retraites) contribue à accroître l'épargne de précaution.

3. En économie ouverte, le besoin de financement d'une économie est financé par l'extérieur

Dans le contexte de la mondialisation, la plupart des pays sont ouverts à l'extérieur. L'agent économique « Reste du monde » peut ainsi contribuer au financement des économies nationales. Certains pays connaissent un besoin de financement vis-à-vis de l'étranger. D'autres pays ont une balance des paiements excédentaire et dégagent alors une capacité de financement extérieure. À l'échelle de l'économie mondiale, les capacités et besoins de paiement de tous les pays doivent s'équilibrer.

Tableau 2.1 :
Capacités et besoins de financement des agents économiques en France en 2011
(en milliards d'euros)

Agents à besoin de financement	
Sociétés non financières	- 65,2
Administrations publiques	- 103,6
Agents à capacité de financement	
Ménages	+ 89,8
Sociétés financières	+ 28,7
Besoin de financement de l'économie française	- 51,3
Capacité de financement du reste du monde	+ 51,3

Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005 ; données provisoires en 2011.

2 Les acteurs et les instruments du financement de l'économie

A. Les systèmes financiers contribuent au financement de l'économie

La fonction d'un système financier est de mettre en relation les agents à capacité de financement avec les agents à besoin de financement, c'est-à-dire de canaliser les ressources financières disponibles vers les acteurs déficitaires. En d'autres termes, le rôle d'un système financier est d'assurer dans les meilleures conditions l'ajustement entre l'épargne et l'investissement, et de créer ainsi les conditions du développement économique et social. En fin de compte, un système financier peut être défini comme l'ensemble des acteurs, des institutions et des instruments qui contribuent au financement de l'économie.

On distingue traditionnellement deux modes principaux de financement qui font appel à des acteurs et des instruments différents : d'une part, le financement par les banques, fondé principalement sur le crédit et la création monétaire, et d'autre part, le financement par les marchés financiers, fondé sur les échanges de titres (actions et obligations). Certains économistes opposent, d'un côté le financement direct par les marchés financiers supposés mettre en relation directe les agents à besoin et à capacité de financement, et de l'autre la finance indirecte ou intermédiée réalisée par les banques qui jouent le rôle d'intermédiaires entre les agents à besoin et à capacité de financement. Cette dernière distinction est contestable dans la mesure où, comme on le montre plus loin, les marchés ont besoin d'intermédiaires pour fonctionner, et notamment des banques...

B. Les banques offrent des crédits et créent de la monnaie

Les banques, aussi appelées établissements de crédit, ont deux fonctions majeures dans l'économie : d'une part, elles financent les agents économiques en leur offrant des crédits ; d'autre part, elles créent la monnaie et font circuler les moyens de paiement.

Ces deux fonctions sont simultanées et indissociables, comme l'indique le célèbre adage selon lequel « les crédits font les dépôts ». Les dépôts constituent la monnaie scripturale qui est la principale forme de monnaie. L'expression « scripturale » provient de ce que la création monétaire a lieu à la suite d'une double écriture au bilan de la banque. La monnaie scripturale correspond aux dépôts à vue gérés par les banques qui font circuler ces derniers à l'aide d'instruments de paiement de plus en plus sophistiqués, allant des chèques, virements au paiement par cartes bancaires et par téléphones mobiles. La monnaie fiduciaire (*fiducia* signifie confiance en latin), qui correspond aux billets de banque, est émise par la Banque centrale. En France, la monnaie fiduciaire représente moins de 10 % de la monnaie scripturale.

1. La monnaie est créée à l'occasion d'opérations de crédit

Supposons qu'une banque accorde un crédit de 100 euros à une entreprise. Le mécanisme de la création monétaire se réalise par un accroissement simultané de l'actif et du passif de la banque et de l'entreprise :

Banque			
Actif		Passif	
Crédit	+ 100	Dépôt à vue	+ 100

Entreprise			
Actif		Passif	
Avoir à la banque	+ 100	Dette	+ 100

Le bilan de la banque montre que, en accordant le crédit, la banque crée 100 euros que l'entreprise emprunteuse reçoit sur son compte de dépôt à vue. Le crédit de la banque a bien créé un dépôt équivalent, ce qui correspond à de la monnaie scripturale. Le bilan de l'entreprise montre que, à la suite de son emprunt, l'entreprise bénéficie d'un avoir à la banque de 100 euros avec lequel elle pourra payer ses dépenses ; désormais l'entreprise a une dette de 100 euros envers la banque qu'elle devra rembourser.

Le remboursement du crédit par l'entreprise se traduira par une destruction de monnaie, par une diminution simultanée de l'actif et du passif de la banque. La masse monétaire – constituée essentiellement par de la monnaie scripturale – s'accroît lorsque les nouveaux crédits distribués dans l'ensemble de l'économie sont supérieurs aux remboursements.

2. On distingue trois sources de création monétaire

Les banques ne prêtent pas uniquement aux entreprises. Elles financent également les ménages, les administrations publiques, et les agents extérieurs (le reste du monde). Les banques font des crédits à la consommation et au logement aux ménages ; elles font des prêts aux entreprises pour financer leurs investissements en biens d'équipement. De même, les banques prêtent à l'État et aux collectivités locales pour financer les investissements publics (écoles, routes, hôpitaux, etc.). Enfin, les banques françaises prêtent, par exemple, à une compagnie de chemin de fer étrangère afin que celle-ci puisse acheter des TGV, ce qui aura un effet positif sur les exportations françaises. Ces financements, qui donnent lieu à de la création monétaire, selon le même mécanisme que celui décrit plus haut, sont effectués principalement par des crédits bancaires. Mais ils peuvent aussi prendre la forme d'achats par les banques de titres émis par les administrations publiques et par les entreprises. Par exemple, lorsqu'une banque achète des actions émises par une entreprise, ou des obligations émises par l'État (bons du Trésor), elle crée de la monnaie scripturale en créditant les comptes de dépôt de l'entreprise et des agents du Trésor.

Il y a ainsi trois sources principales de création monétaire dans une économie. Celles-ci correspondent aux opérations de financement du système bancaire avec (1) l'extérieur, (2) les administrations publiques et (3) l'économie, c'est-à-dire les entreprises et les ménages. Ces trois sources de la création monétaire au niveau macroéconomique constituent les contreparties de la masse monétaire. Le tableau n° 2.2 (p. 19) donne l'évaluation de la masse monétaire M3 et de ses contreparties pour les dix-sept pays de la zone euro à la fin de 2011.

Tableau 2.2 :
M3 et ses contreparties. Bilan consolidé des IFM⁽¹⁾ de la zone euro
(Encours en milliards d'euros à la fin de 2011)

Actif		Passif	
Créances nettes sur l'extérieur	918	M3	9 724
Créances sur les administrations publiques	3 220	Ressources financières	7 718
Créances sur l'économie	13 445	Capital, réserves et divers	141
Total	17 583	Total	17 583

1. Institutions financières monétaires, appellation donnée aux banques.

Source : Banque centrale européenne.

3. Le multiplicateur monétaire rend compte de la création monétaire par le système bancaire

La création monétaire est réalisée, comme on vient de le voir, d'une part, par la Banque centrale qui émet la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire les billets en circulation et, d'autre part, par les banques commerciales de second rang, qui créent la monnaie scripturale, c'est-à-dire les dépôts à vue. Tous les systèmes bancaires sont hiérarchisés ; ils se composent de banques commerciales de second rang et d'une Banque centrale – souvent présentée comme la banque des banques commerciales – dont l'une des fonctions est de réguler la création monétaire. Pour agir sur le pouvoir de création monétaire des banques de second rang, la Banque centrale impose à ces dernières des réserves obligatoires et leur apporte du refinancement, en cas de besoin. La Banque centrale est aussi détentrice des réserves officielles de change, c'est-à-dire d'un stock d'or et de devises qu'elle peut utiliser pour préserver la stabilité du taux de change de la monnaie nationale (ou européenne) vis-à-vis des monnaies tierces. Pour stabiliser le taux de change, la Banque centrale achètera ou vendra les devises qu'elle détient contre sa monnaie (l'euro, par exemple) afin d'équilibrer l'offre et la demande d'euros sur le marché des changes (marché où les monnaies sont échangées entre elles).

Le multiplicateur monétaire vise à rendre compte du processus de création de monnaie par le système bancaire. Pour analyser ce processus, on définit les principales opérations de la Banque centrale et des banques commerciales à partir de leurs bilans simplifiés. L'actif de la Banque centrale comprend le refinancement des banques commerciales (RFB) et les réserves officielles de change (ROC) ; le passif se décompose en billets (BI) (monnaie fiduciaire) et les dépôts des banques au titre des réserves obligatoires (RO). Les emplois (actif) des banques commerciales sont composés des réserves obligatoires (RO) et des crédits (CR) ; leurs ressources (passif) comprennent les dépôts à vue (DAV) et le refinancement auprès de la Banque centrale (RFB).

Banque centrale		Banques commerciales	
Actif	Passif	Actif	Passif
RFB	BI	RO	DAV
ROC	RO	CR	RFB

- La consolidation de l'actif et du passif du système bancaire (banques commerciales et Banque centrale) donne l'égalité comptable suivante :

$$(1) ROC + CR = BI + DAV = M$$

- L'égalité (1) donne les deux composantes (BI) et (DAV) de la masse monétaire (M), et les deux sources (ou contreparties) de la masse monétaire (ROC et CR). La monnaie centrale (MC) correspond au passif de la Banque centrale :

$$(2) MC = BI + RO$$

- La Banque centrale crée de la monnaie centrale à partir de ses opérations de refinancement des banques (RFB) et de ses acquisitions de devises, qui sont liées aux opérations avec l'extérieur. La Banque centrale achète les devises des exportateurs contre des euros, et vend des devises aux importateurs contre des euros.

- Les billets sont détenus dans une proportion stable ($b < 1$) de la masse monétaire :

$$(3) BI = b \cdot M$$

- Les réserves obligatoires sont fixées par la Banque centrale dans une proportion ($r < 1$) des dépôts égaux à $M - BI$:

$$(4) RO = r (M - BI)$$

- En combinant les quatre relations précédentes, on obtient la formule du multiplicateur monétaire (k) :

$$(5) M = k \cdot MC \text{ avec } k = 1/b + r(1 - b) ; \text{ où } k > 1 \text{ car } b < 1 \text{ et } r < 1$$

- La relation (5) signifie que la masse monétaire (M) est dans une relation multiplicative (k) avec la monnaie centrale (MC).

4. On distingue deux théories de l'offre de monnaie

La relation entre la masse monétaire (M) et la monnaie centrale (MC) a donné lieu à deux interprétations :

- Selon la théorie monétariste, dont le chef de file a été M. Friedman, la monnaie est exogène ; la Banque centrale contrôle la monnaie en circulation (M) en faisant varier la monnaie centrale (MC) : $MC \rightarrow M$.
- Selon l'approche défendue par les keynésiens, la création monétaire est endogène, c'est-à-dire déterminée par les besoins de financement de l'économie. La causalité est inversée : $M \rightarrow MC$. La Banque centrale s'adapte aux besoins de l'économie.

Le multiplicateur monétaire devient le diviseur monétaire : (6) $MC = d \cdot M$ avec $d = 1/k$.

Cette opposition entre monnaie exogène et monnaie endogène est ancienne. Au XIX^e siècle, ces deux conceptions de la monnaie s'étaient opposées, sous le régime de l'étalon-or : d'un côté les défenseurs du *currency principle*, dont A. Smith et D. Ricardo, défendaient le rattachement strict de l'émission monétaire au stock d'or détenu par la

Banque d'Angleterre, rendant la monnaie exogène. Les partisans du *banking principle*, dont T. Tooke et H. Thornton, considéraient la monnaie comme endogène car l'émission monétaire devait répondre et répondait d'abord aux besoins de l'économie. L'acte de Peel (1844) donna raison aux partisans du *currency principle*. Mais l'évolution du système monétaire contemporain a fait voler en éclats cette conception. Aujourd'hui, les Banques centrales ont abandonné l'objectif de contrôle de la masse monétaire donnant raison à l'analyse en termes de diviseur monétaire. Par leurs opérations de refinancement des banques sur le marché monétaire, les Banques centrales cherchent à contrôler les taux d'intérêt. Aujourd'hui, les taux d'intérêt sont le principal canal d'action de la politique monétaire menée par les banques centrales.

5. Les agrégats monétaires sont des indicateurs statistiques élaborés par les autorités monétaires

Le rôle de ces indicateurs est de fournir aux banques centrales des informations pour leur permettre de guider au mieux les évolutions monétaires en fonction de leurs objectifs. Les autorités monétaires européennes ont défini trois agrégats monétaires principaux, du plus étroit (M1) au plus large (M3). Ces agrégats sont construits par intégration des actifs à caractère monétaire figurant au passif consolidé des institutions financières monétaires (IFM).

Trois catégories d'institutions émettrices d'actifs monétaires ont été distinguées : (1) les banques centrales qui créent la monnaie fiduciaire (les billets) ; (2) les établissements de crédit (les banques) qui créent la monnaie scripturale, c'est-à-dire les dépôts à vue, et (3) les institutions financières qui émettent des actifs proches des dépôts bancaires ; ce sont principalement les organismes de placements collectifs de valeurs mobilières à court terme : les OPCVM monétaires.

Les trois agrégats monétaires s'emboîtent et correspondent aux actifs liquides suivants :

- L'agrégat monétaire étroit (M1), qui représente la monnaie au sens strict, c'est-à-dire la monnaie fiduciaire (les billets) et la monnaie scripturale (les dépôts à vue).
- L'agrégat intermédiaire (M2) comprend, en plus de (M1), les placements à vue effectués sur des comptes sur livrets à taux réglementés, notamment les livrets A, les comptes d'épargne-logement, etc.
- La masse monétaire au sens large (M3) recouvre (M2) ainsi que les instruments liquides émis par les OPCVM monétaires.

Le tableau n° 2.3 décrit et mesure les trois agrégats monétaires dans la zone euro ; il montre que l'agrégat monétaire (M1), qui recense les principaux moyens de paiement utilisés dans l'économie – les billets et la monnaie scripturale – représentent près de 50 % de la masse monétaire au sens large (M3).

Tableau 2.3 : Les agrégats monétaires de la zone euro

Encours à fin décembre 2011	Milliards d'euros	En % de M3
M1	4 782	49 %
dont billets et pièces en circulation	842	9 %
dépôts à vue	3 940	40 %
M2	8 573	88 %
dont dépôts à terme < 2 ans	1 830	19 %
dépôts avec préavis < 3 mois	1 960	20 %
M3	9 724	100 %
dont OPCVM monétaires	540	6 %
titres de créance < 2 ans	209	2 %
Produit intérieur brut	9 290	

Source : Banque Centrale Européenne.

C. Les intermédiaires financiers non bancaires participent aussi, et de plus en plus, au financement de l'économie

Certains acteurs financiers non bancaires jouent un rôle voisin de celui des banques dans l'économie. On vient de voir, en effet, que des actifs à caractère monétaire sont émis par des institutions non bancaires, les OPCVM monétaires. On distingue deux catégories d'institutions financières non bancaires : les OPCVM et les sociétés d'assurances, qui sont également dénommés investisseurs institutionnels. Ces intermédiaires participent au financement de l'économie, comme les banques, dans la mesure où ils collectent des ressources auprès du public (les primes d'assurance, par exemple) avec lesquelles ils achètent des titres émis par les entreprises et les administrations publiques.

La Banque de France construit un indicateur – le taux d'intermédiation – qui permet de mesurer la part des financements intermédiés, c'est-à-dire réalisés par des intermédiaires financiers, par rapport à l'ensemble des financements effectués par le système financier français. Cet indicateur mesure également la part respective des financements effectués par les principaux intermédiaires financiers, c'est-à-dire par les banques, sous forme de crédits aux ménages et aux entreprises, et par les intermédiaires financiers non bancaires (OPCVM et sociétés d'assurance) sous forme d'achats de titres émis par les entreprises et les administrations publiques. Les données de la Banque de France (tableau n° 2.4 p. 23), concernant l'évolution du taux d'intermédiation financière, conduisent à un double constat :

- Le taux global d'intermédiation financière a fortement baissé dans l'économie française depuis 1994. Les économistes qualifient cette évolution de « processus de désintermédiation ». Une part croissante des financements passe directement par les marchés, sans l'intervention d'intermédiaires financiers.

- Par ailleurs, la part de l'intermédiation bancaire, par les établissements de crédit, tend elle aussi à diminuer, au profit des intermédiaires financiers non bancaires, c'est-à-dire les OPCVM et les sociétés d'assurance.

Cette double évolution du taux d'intermédiation est le résultat des mutations profondes qui ont affecté le système financier français et international depuis plusieurs décennies. Les marchés jouent un rôle croissant dans le financement des économies modernes. Toutefois, en France, les banques demeurent des acteurs majeurs du financement de l'économie. Ce qui n'est pas le cas aux États-Unis et au Royaume-Uni où le poids du financement bancaire est bien moindre qu'en Europe, au profit de la finance de marché.

Tableau 2.4 : Évolution du taux d'intermédiation financière en France

En % des financements totaux	1994	2000	2005	2010
Taux d'intermédiation = financements intermédiés/financements totaux	75,3	64,5	57,8	52,9
par les établissements de crédit	61,0	48,2	45,2	44,4
par les entreprises d'assurance	7,6	9,0	7,6	5,2
par les OPCVM	6,7	7,2	5,0	3,3

Source : Banque de France.

3 Les mutations profondes du système financier

Dans un grand nombre de pays, les systèmes financiers se sont profondément transformés depuis les années 1980. Les pouvoirs publics ont joué un rôle actif dans ces mutations. Ils ont procédé à d'importantes réformes financières qui ont eu pour objectif principal de libéraliser le secteur financier, ce qui a favorisé l'éclosion d'innovations financières et le développement souvent spectaculaire des marchés financiers.

A. Des réformes financières ambitieuses sont mises en œuvre depuis les années 1980

À partir des années 1980, la plupart des pays développés, puis dans la décennie suivante certains pays en développement dits « émergents », ont procédé à des réformes destinées à déréglementer et à moderniser leurs systèmes financiers. Ce mouvement général de libéralisation financière s'explique par la domination de l'idéologie néolibérale, et par la volonté des autorités de la plupart des pays de s'aligner sur les systèmes financiers anglo-saxons supposés plus performants. Un nouveau régime financier se met alors en place, dans lequel les marchés de titres gagnent en importance : les financements de marché deviennent l'alternative au crédit bancaire. Par ailleurs, avec le développement des marchés et l'ouverture internationale, la logique concurrentielle l'emporte sur le contrôle public dans la régulation du système financier. Ce nouveau régime est qualifié d'« économie de marchés financiers libéralisée ».

Si l'on reprend le cas emblématique de la France, les pouvoirs publics français, quelle que soit leur couleur politique, ont joué un rôle décisif dans cette transformation en prenant deux séries de mesures :

- **Une libéralisation financière radicale** avec la suppression en 1987 de l'encadrement du crédit qui fixait une limite à la progression du crédit, la levée en 1989 du contrôle des changes qui limitait les opérations financières avec l'étranger, et la réduction progressive à partir de 1985 de la part des crédits à taux administrés qui étaient fixés par les pouvoirs publics en fonction des priorités de la politique économique (par exemple, taux d'intérêts réduits à l'agriculture et au logement). Par ailleurs, les pouvoirs publics ont procédé à la privatisation des banques et des principales institutions financières à partir de 1986. En 2000, la quasi-totalité des banques étaient détenues par des actionnaires privés.
- **La création d'un marché unique des capitaux.** Au début des années 1980, les marchés de capitaux étaient peu développés en France, comme dans la plupart des pays européens continentaux. Les différents compartiments des marchés de capitaux (argent à court terme, obligations et actions) communiquaient peu entre eux et n'étaient pas ouverts à tous les agents économiques. Cette organisation ne permettait pas une confrontation globale de l'offre et de la demande de capitaux. Or le bon fonctionnement des marchés de capitaux nécessite que tous les agents économiques puissent arbitrer simultanément – pour la composition de leur portefeuille – entre titres courts, rémunérés au taux du marché monétaire, et titres longs. Ce processus donnant la priorité au développement des marchés de capitaux et aux financements accordés aux conditions du marché est qualifié de « *marchésisation* » des financements.

Les marchés de capitaux comprennent – outre le marché du crédit bancaire – le marché monétaire pour les capitaux à court et à moyen terme, le marché hypothécaire qui concerne le financement de l'immobilier, et les marchés financiers sur lesquels se négocient les capitaux à long terme, actions et obligations notamment. Se rajoutent, en complément, les marchés de produits dérivés destinés à assurer la couverture des agents contre les risques liés aux variations des taux d'intérêt et des prix des titres. Le tableau n° 2.5 (p. 24) donne une présentation synthétique des marchés de capitaux.

Tableau 2.5 : Le marché des capitaux

Compartiments	Instruments	Échéances traitées
Marché monétaire - interbancaire : opérations entre banques, sur lequel intervient la Banque centrale - au sens large : ouvert à tous les acteurs	Bons gérés en compte-courant Effets représentatifs de crédits Certificats interbancaires Titres de créance négociables	au jour le jour à 7 ans
Marché hypothécaire	Créances hypothécaires	jusqu'à 20 ans
Marché financier	Actions et obligations	> 3 ans