

# Séminaire du Plan National de Formation

## Conférence pour les inspecteurs et enseignants



et



Dans le cadre de



# « Le financement de l'économie et les relations entre les agents économiques »

Jérémy Ducros (La finance pour tous, [j.ducros@lafinancepourtous.com](mailto:j.ducros@lafinancepourtous.com))

Franck Sédillot (Banque de France, [franck.sedillot@banque-france.fr](mailto:franck.sedillot@banque-france.fr))

# Introduction

- Comment l'activité économique est-elle financée ?
  - Question centrale en économie : elle concerne l'ensemble des acteurs et invite à réfléchir aux moyens de satisfaire les besoins de financement et de la croissance
  - Résonance avec l'actualité :
    - Forte augmentation de l'épargne de certains ménages depuis le déclenchement de la pandémie de Covid-19 <https://www.lafinancepourtous.com/2020/10/14/covid-19-les-effets-de-la-crise-sur-la-consommation-et-lepargne-des-menages/>
    - Creusement du déficit public du fait des mesures de soutien et du ralentissement de l'activité économique <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-economique-covid-19/dette-publique-et-pandemie-de-covid-19-definitions-et-statistiques/>

# Introduction

- Le financement de l'économie : un thème central des programmes de sciences économiques et sociales (SES) et de droit et économie...

## 1<sup>ère</sup> générale : SES

<p><b>Comment les agents économiques se financent-ils ?</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Comprendre que le financement consiste à couvrir des besoins de financement par des capacités de financement.</li> <li>- Comprendre que le taux d'intérêt – à la fois la rémunération du prêteur et le coût du crédit pour l'emprunteur – est le prix sur le marché des fonds prêtables.</li> <li>- Savoir que le revenu disponible des ménages se répartit entre consommation et épargne et qu'ils peuvent dégager des besoins ou des capacités de financement.</li> <li>- Savoir ce qu'est l'excédent brut d'exploitation et comprendre que les entreprises se financent par autofinancement et financement externe (emprunts bancaires et recours au marché financier, en particulier actions et obligations).</li> <li>- Savoir que le solde budgétaire résulte de la différence entre les recettes (fiscales et non fiscales) et les dépenses de l'État ; comprendre que le déficit budgétaire est financé par l'emprunt et savoir qu'une politique de dépenses publiques peut avoir des effets contradictoires sur l'activité (relance de la demande / effet d'éviction).</li> </ul>
---	---

## 1<sup>ère</sup> STMG : Droit et économie

Thème	Contexte et finalités	Notions
<p><b>IV. 1. La situation des agents économiques</b></p>	<p>Le financement de l'économie concerne les opérations par lesquelles les agents à besoins de financement obtiennent des ressources en provenance des agents à capacités de financement.</p>	<p>Les agents à besoins de financement et les agents à capacités de financement.</p>
<p><b>IV. 2. Les modalités de financement de l'activité économique</b></p>	<p>Le financement de l'activité économique est réalisé de manière interne par voie d'autofinancement et/ou de manière externe par le recours aux marchés financiers et aux institutions financières.</p> <p>Les agents à besoins de financement peuvent avoir recours à deux circuits de financement externe, direct et indirect.</p> <p>L'intervention des banques permet à celles-ci de prendre en charge les risques liés aux opérations de prêt.</p>	<p>L'autofinancement. L'emprunt. Le financement direct et le marché financier. Les titres financiers. Le financement indirect et les banques. Les actifs financiers.</p>

- ... et dont certains éléments peuvent être utilisés dans d'autres disciplines (mathématiques, histoire-géographie par exemple)

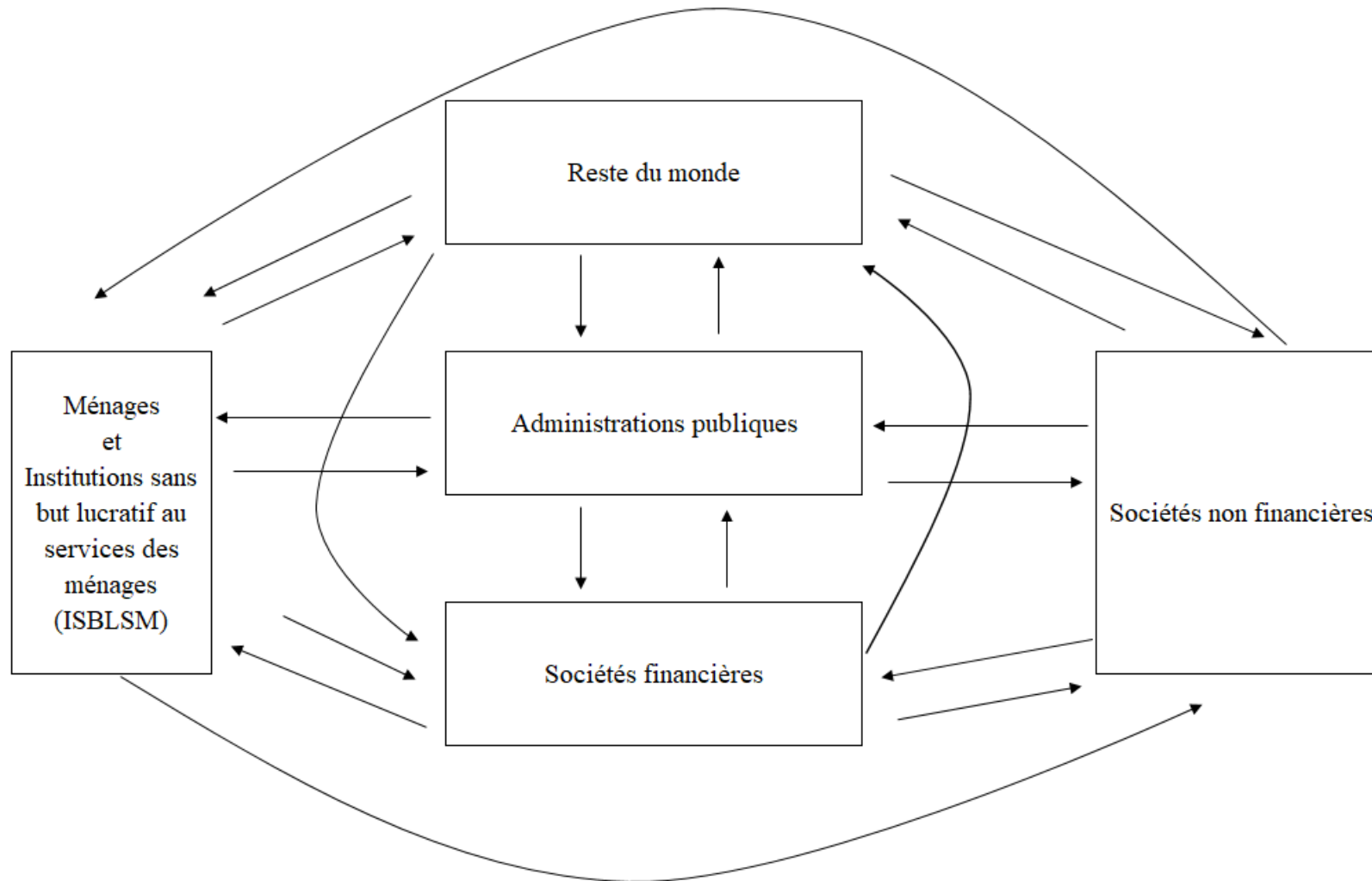
# Plan de la présentation

- 1. Le circuit économique et le financement de l'économie. Retour sur quelques définitions
- 2. Flux financiers et patrimoines des agents non financiers. Quelques données
- 3. Annexes et ressources utiles

# 1. Le circuit économique et le financement de l'économie

Retour sur quelques définitions

# La comptabilité nationale : une représentation simplifiée de l'économie

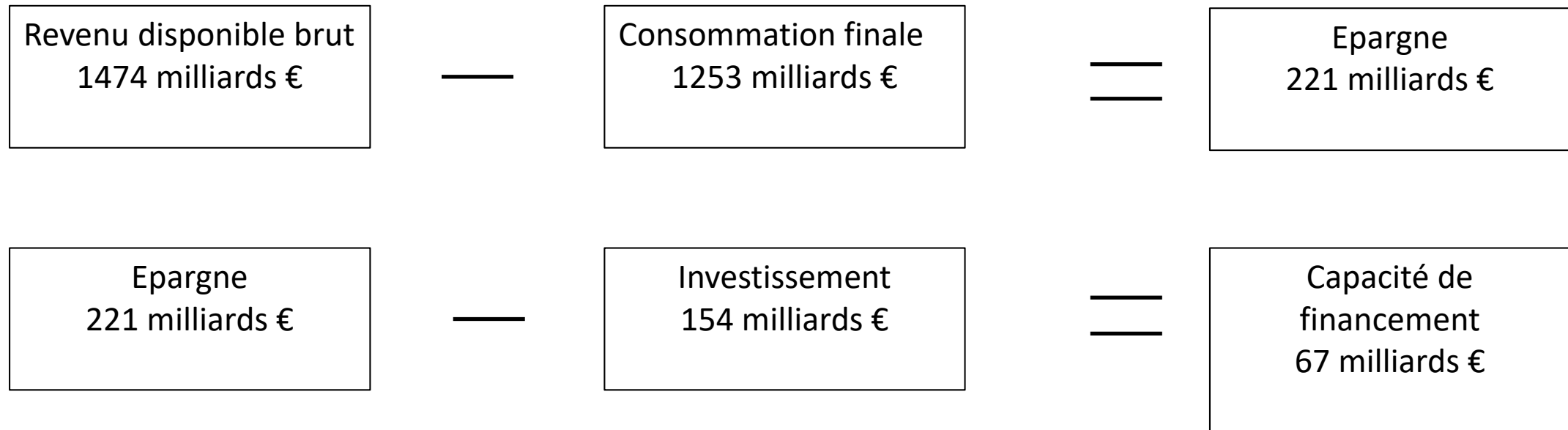


# Le financement de l'économie

- Le système financier d'une économie a pour but de mettre en relation l'offre et la demande de capitaux
- Les capitaux sont offerts par les agents économiques (ménages, entreprises, APU) dont les revenus sont supérieurs à leurs dépenses. La demande de capitaux émane, quant à elle, des agents économiques dont les dépenses sont supérieures à leurs revenus et qui souhaitent donc emprunter
- Le système financier sert donc d'intermédiaire entre les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement



# Le financement de l'économie : l'exemple des ménages



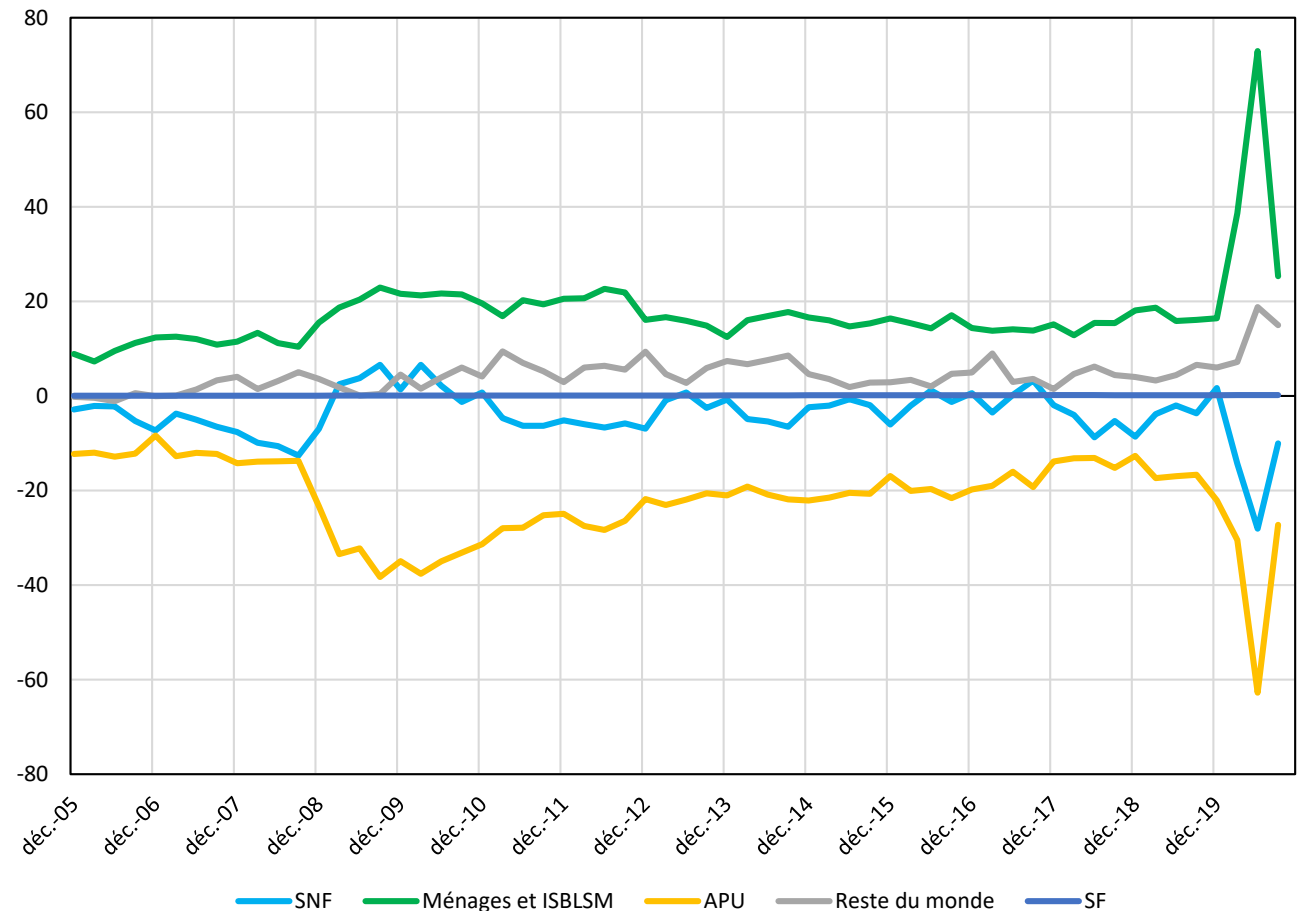
- Source : Tableau économique d'ensemble (TEE) 2019, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/4494213?sommaire=4494218>

# Le financement de l'économie

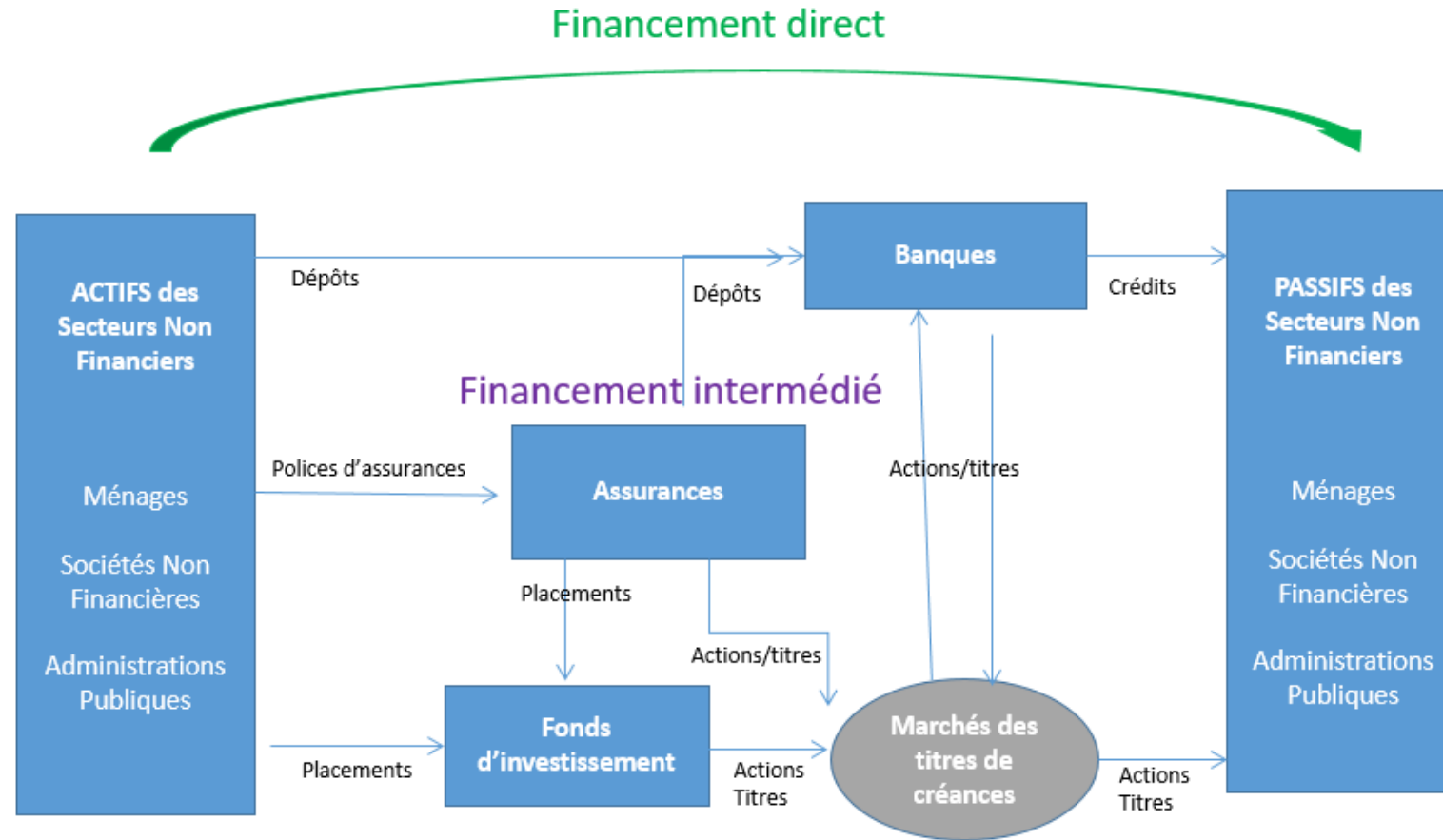
- Capacité (+) / besoin (-) de financement des secteurs institutionnels en France (en milliards d'euros, par trimestre)

Source :

<https://www.insee.fr/fr/statistiques/series/110403627?OPERATION=2320973>



# Vue d'ensemble du système financier



## 2. Flux financiers et patrimoine des agents non financiers

Quelques données

# Les flux financiers en comptabilité nationale miroir de la capacité de financement des agents

- Épargne = revenu disponible – consommation
- Capacité de financement = épargne – investissement

L'investissement est un « flux » qui vient augmenter les actifs non financiers

La capacité de financement est un « flux » qui vient augmenter les actifs financiers nets des passifs

Le passage des flux aux stocks : 
$$S_t = S_{t-1} + F_t + V_t$$

*Un actif économique est une réserve de valeur, dont la détention ou l'utilisation au cours d'une période déterminée procure des avantages à son propriétaire économique. La détention d'un actif permet le report de valeur d'une période comptable à l'autre.*

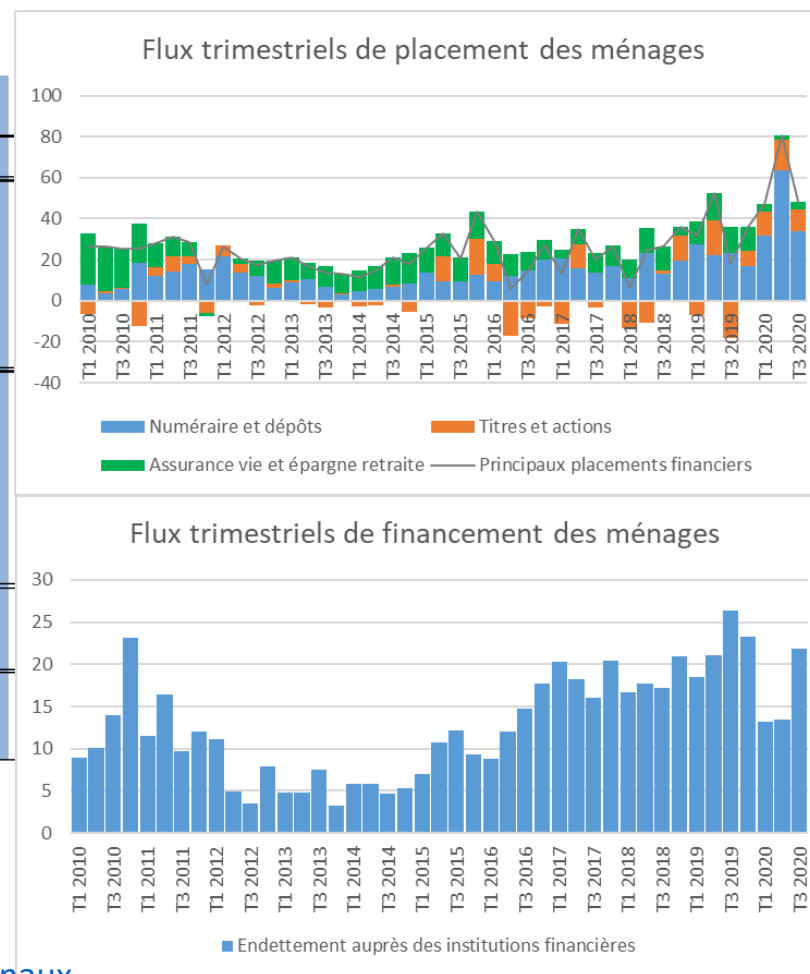
Un actif financier constitue une réserve de valeur représentant un avantage ou une série d'avantages revenant à un propriétaire économique du fait de la détention de l'actif ou de son utilisation pendant une période déterminée. Il constitue un moyen de transférer de la valeur d'une période comptable à une autre. Les avantages sont réalisés au moyen de paiements. Les actifs financiers constituent une catégorie d'actifs économiques qui englobe les moyens de paiement, les créances financières et les actifs économiques assimilables par nature à des créances financières.

Une créance financière donne à son propriétaire — le créancier — le droit de recevoir sans contre-prestation un ou plusieurs paiements d'une autre unité institutionnelle — le débiteur — qui a contracté l'engagement de contrepartie.

# Flux financiers des ménages

(en milliards d'euros)	FLUX ANNUELS	
	2018	2019
<b>Placements financiers (a)</b>	<b>93,7</b>	<b>138,3</b>
- Numéraire et dépôts	67,4	89,9
dont dépôts à vue	32,7	41,5
livrets d'épargne	26,1	32,7
épargne logement	6,3	6,3
- Titres	-10,1	-0,7
titres de créance	-5,9	-4,5
actions cotées	4,5	-2,2
actions non cotées et autres participations	10,4	18,7
OPC monétaires	-1,4	-0,9
OPC non monétaires	-17,8	-11,8
- Assurance vie et épargne retraite	36,3	49,0
dont supports en euros	18,8	44,7
<b>Flux de dette</b>	<b>72,4</b>	<b>89,2</b>
- Emprunts bancaires	72,4	89,2

(a) sont exclus les placements divers nets qui regroupent les opérations financières non reprises dans ce tableau



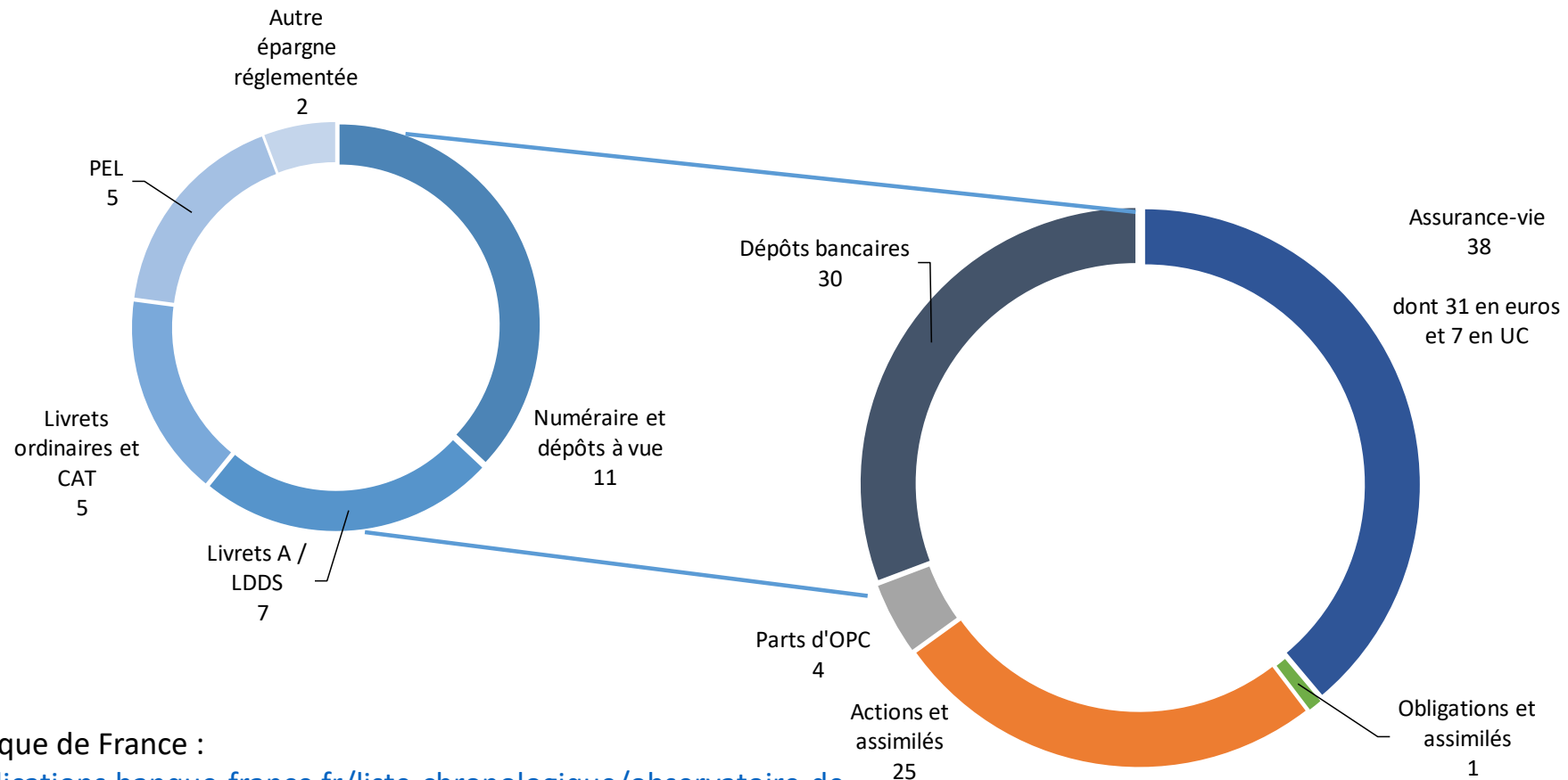
Source Banque de France :

<https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/comptes-nationaux-financiers>

# Patrimoine des ménages (en milliards d'euros)

	2010	2019
<b>Actifs non financiers (ANF), dont :</b>	<b>7 463</b>	<b>8 451</b>
Constructions et terrains	7 003	7 736
Machines et équipements	47	42
Stocks	29	16
Autres actifs produits	128	151
Autres actifs non produits	255	506
<b>Actifs financiers (AF) dont :</b>	<b>3 994</b>	<b>5 872</b>
Numéraires et dépôts	1 159	1 650
Titres de créances	62	41
Crédits	27	10
Actions et titres d'OPCVM	1 026	1 635
Assurances	1 469	2 181
<b>Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)</b>	<b>11 458</b>	<b>14 323</b>
<b>Passifs financiers (PF) dont :</b>	<b>1 255</b>	<b>1 762</b>
Crédits	1 066	1 498
<b>Patrimoine financier net = (AF) - (PF)</b>	<b>2 740</b>	<b>4 110</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF)</b>	<b>10 203</b>	<b>12 561</b>

# Patrimoine financier des ménages à fin 2019 (en % du total)



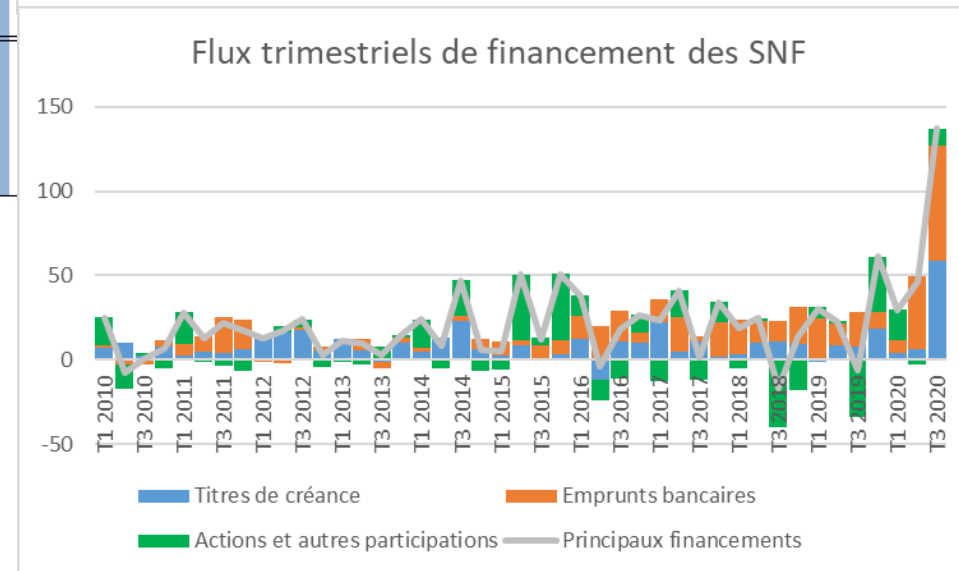
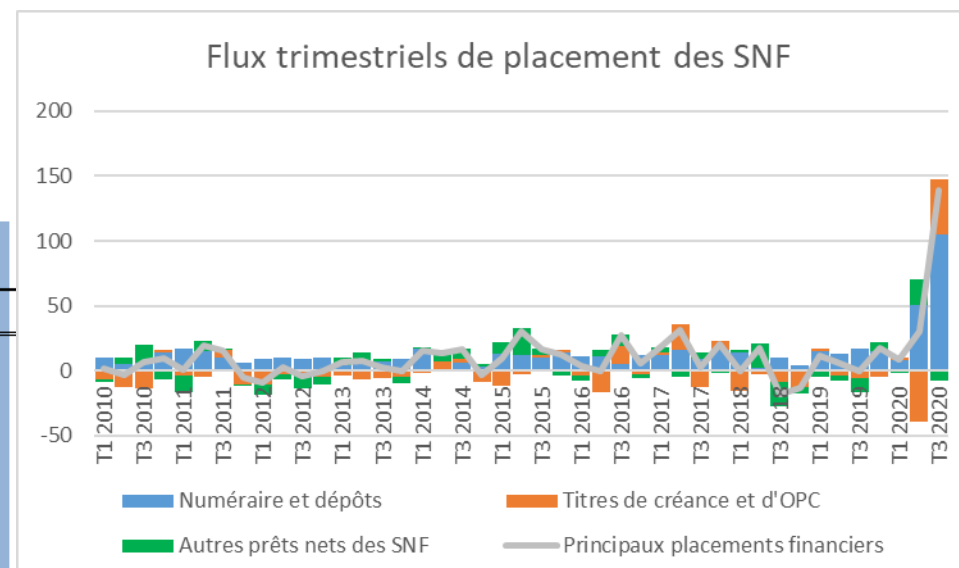
Source Banque de France :  
<https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/observatoire-de-lepargne-reglementee>



# Flux financiers des SNF

(en milliards d'euros)	FLUX ANNUELS	
	2018	2019
<b>Placements financiers (a)</b>	<b>-1,0</b>	<b>32,2</b>
- Numéraire et dépôts	31,3	54,4
- Titres	-23,0	-12,8
<i>titres de créance</i>	1,5	3,7
<i>OPC monétaires</i>	-19,0	-9,1
<i>OPC non monétaires</i>	-5,5	-7,3
- <b>Autres prêts nets (b)</b>	<b>-9,2</b>	<b>-9,4</b>
<b>Flux de dette</b>	<b>51,7</b>	<b>107,5</b>
- Emprunts bancaires	72,8	50,5
- Titres de créance	28,8	39,3
- Actions et autres participations nettes (c)	-49,9	17,7

(a) sont exclus les placements divers nets qui regroupent les opérations financières non reprises dans ce tableau  
 (b) principalement prêts et emprunts transfrontaliers intra-groupe  
 (c) Y compris investissements directs (capital social et bénéfices réinvestis)



Source Banque de France :

<https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/comptes-nationaux-financiers>

# Patrimoine des SNF (en milliards d'euros)

	2010	2019
<b>Actifs non financiers (ANF), dont :</b>	<b>3 918</b>	<b>5 266</b>
Constructions et terrains	2 468	3 005
<i>Logements</i>	553	768
<i>Autres bâtiments et génie civil</i>	818	879
<i>Terrains bâtis</i>	1 097	1 358
Machines et équipements	465	578
Stocks	349	425
Autres actifs produits	96	342
Autres actifs non produits	540	916
<b>Actifs financiers (AF) dont :</b>	<b>4 984</b>	<b>10 448</b>
Numéraires et dépôts	347	703
Titres de créances	64	67
Crédits	796	1 825
Actions et titres d'OPCVM	2 726	6 487
<b>Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)</b>	<b>8 901</b>	<b>15 714</b>
<b>Passifs financiers (PF) dont :</b>	<b>7 158</b>	<b>12 759</b>
Titres de créances	400	671
Crédits	1 624	2 972
Actions et parts de fonds d'investissement (passif en actions)	4 172	8 087
<b>Patrimoine financier net = (AF) - (PF)</b>	<b>-2 175</b>	<b>-2 311</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF)</b>	<b>1 743</b>	<b>2 955</b>
<b>Fonds propres = (Patrimoine net) + (Passif en actions)</b>	<b>5 915</b>	<b>11 042</b>

Source Banque de France / Insee : <https://publications.banque-france.fr/le-patrimoine-economique-national-en-2019-une-croissance-soutenue-par-les-cours-boursiers>

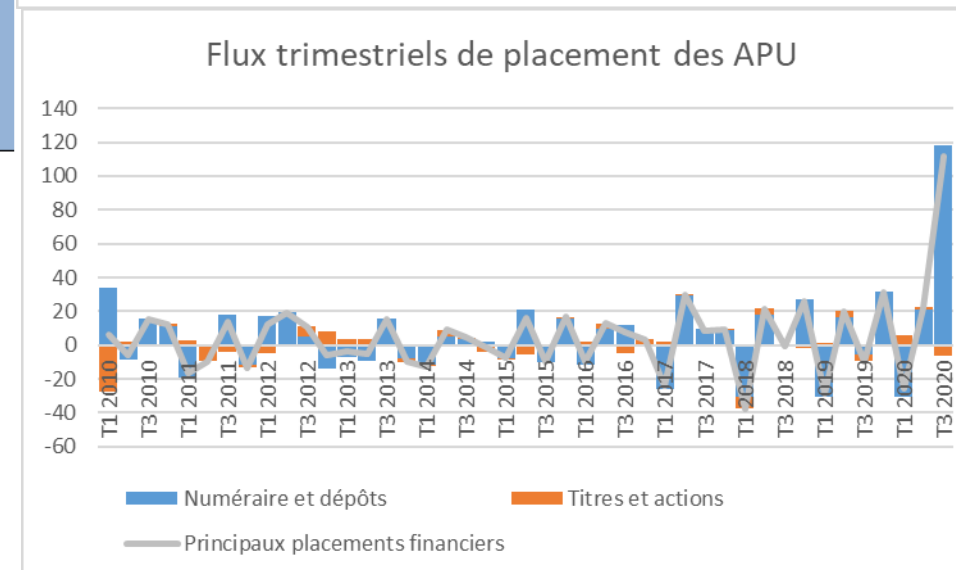
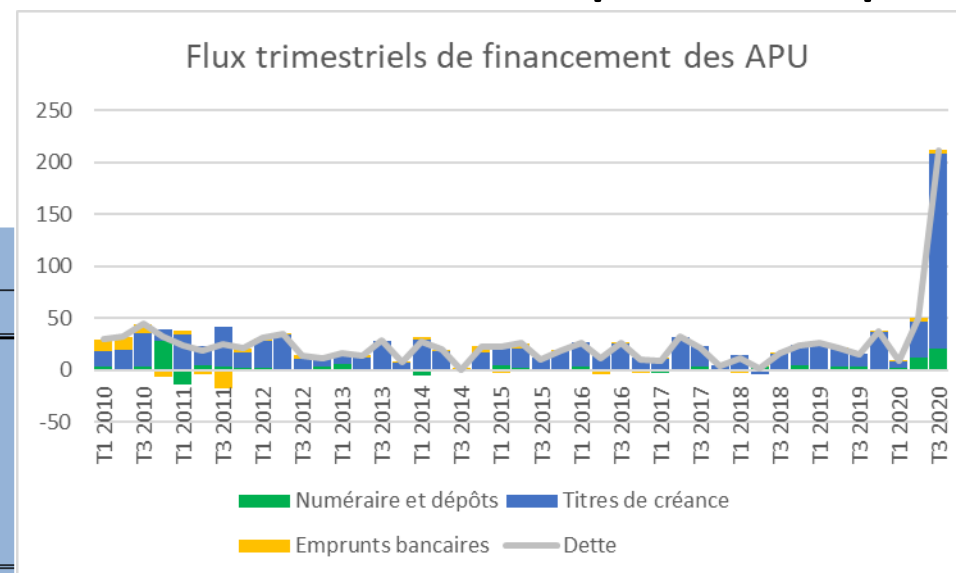
# Flux financiers des administrations publiques

(en milliards d'euros)	FLUX ANNUELS	
	2018	2019
<b>Placements financiers (a)</b>	<b>17,5</b>	<b>16,3</b>
- Numéraire et dépôts	13,6	11,6
- Titres	3,9	4,7
titres de créance	-4,2	0,8
actions nettes	0,1	-1,6
OPC	8,1	5,6
<b>Flux de dette</b>	<b>68,4</b>	<b>84,5</b>
- Dépôts	9,3	11,3
- Emprunts bancaires	1,9	1,3
- Titres de créance	57,2	72,0

(a) sont exclus les placements divers nets qui regroupent les opérations financières non reprises dans ce tableau

Source banque de France :

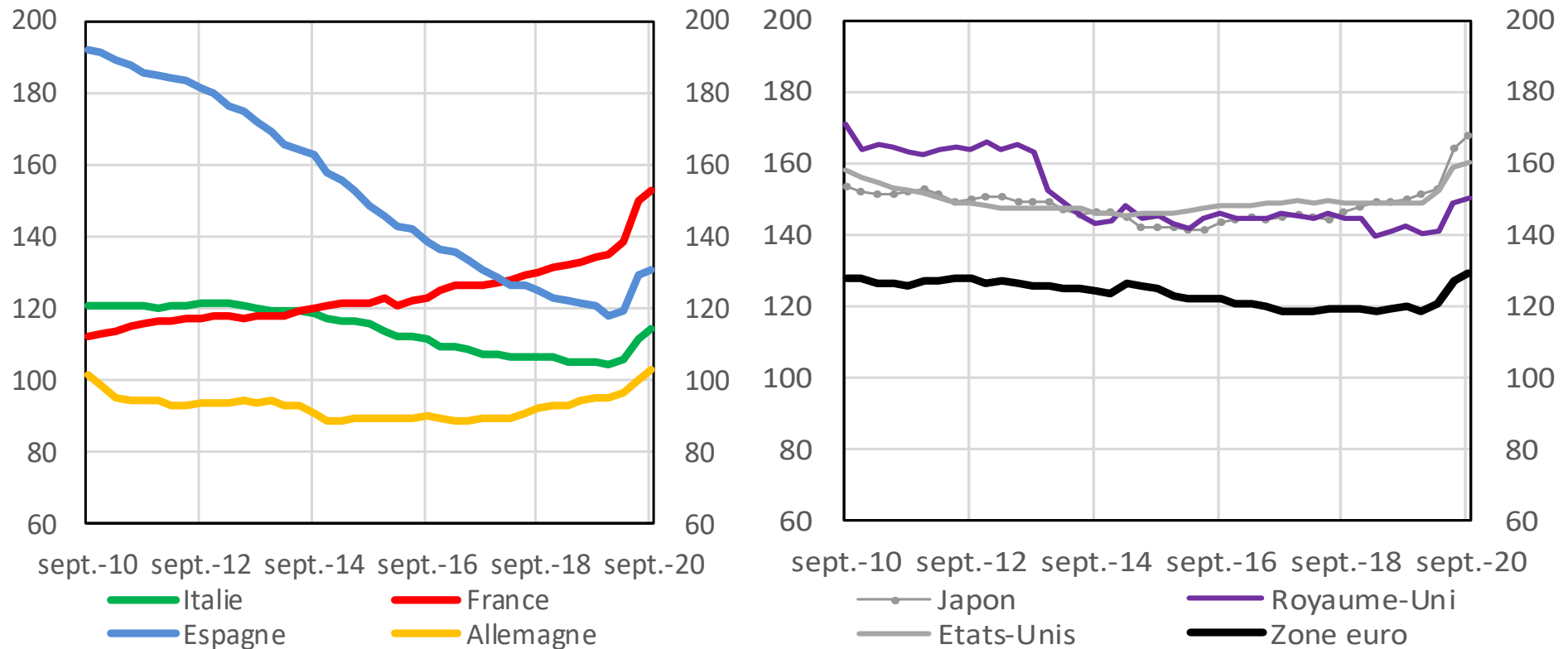
<https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/comptes-nationaux-financiers>



# Patrimoine des APU (en milliards d'euros)

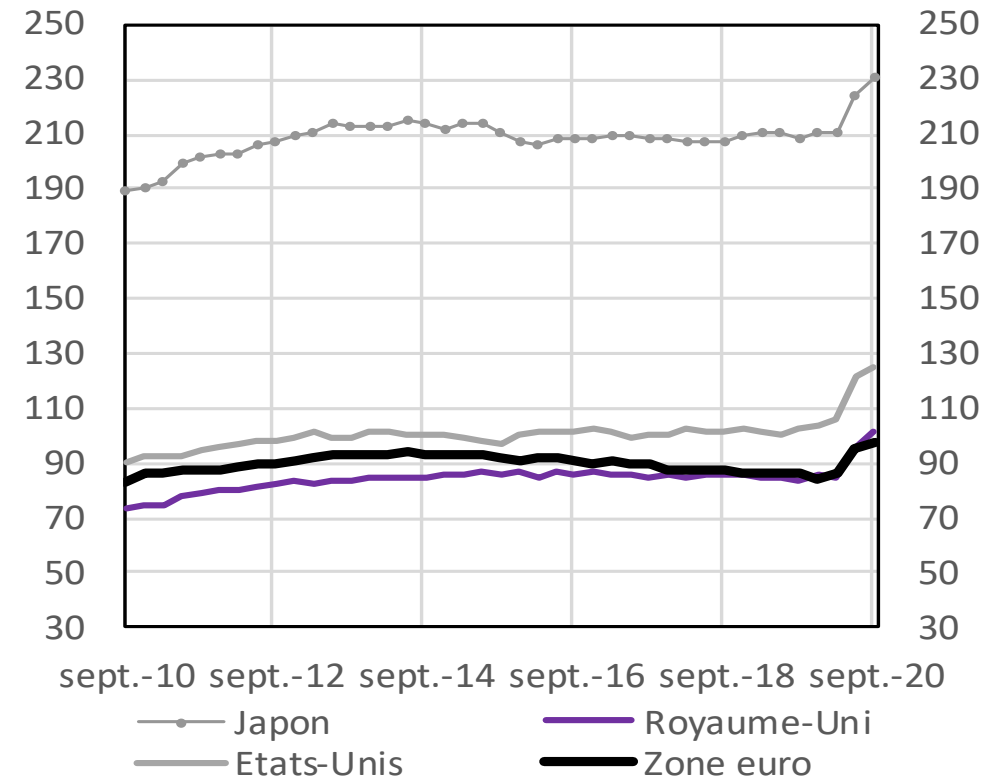
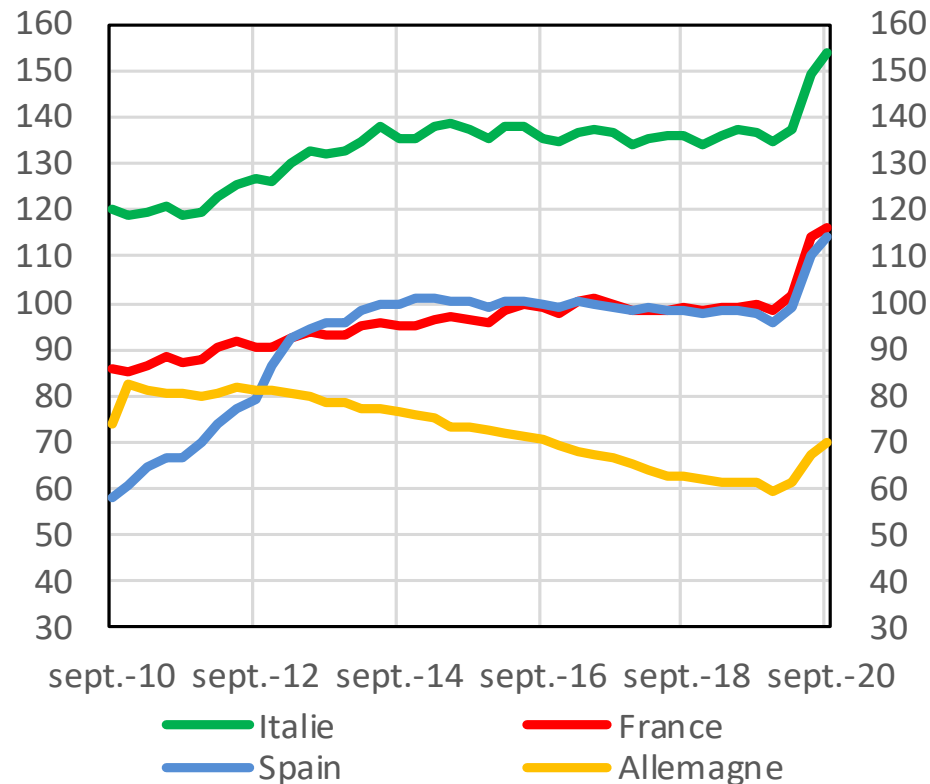
	2010	2019
<b>Actifs non financiers (ANF), dont :</b>	<b>1 654</b>	<b>2 231</b>
Constructions et terrains	1 538	1 915
<i>Logements</i>	53	68
<i>Autres bâtiments et génie civil</i>	890	1 035
<i>Terrains bâtis</i>	596	812
Machines et équipements	24	31
Stocks	17	26
Autres actifs produits	10	134
Autres actifs non produits	65	125
<b>Actifs financiers (AF) dont :</b>	<b>884</b>	<b>1 429</b>
Numéraires et dépôts	103	173
Titres de créances	75	54
Crédits	61	105
Actions et titres d'OPCVM	404	665
<b>Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)</b>	<b>2 538</b>	<b>3 660</b>
<b>Passifs financiers (PF) dont :</b>	<b>2 021</b>	<b>3 333</b>
Numéraire et dépôts	90	142
Titres de créances	1 471	2 408
Crédits	243	304
Actions et parts de fonds d'investissement	0	59
<b>Patrimoine financier net = (AF) - (PF)</b>	<b>-1 137</b>	<b>-1 903</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF)</b>	<b>517</b>	<b>328</b>

# Taux d'endettement du secteur privé (en % du PIB)



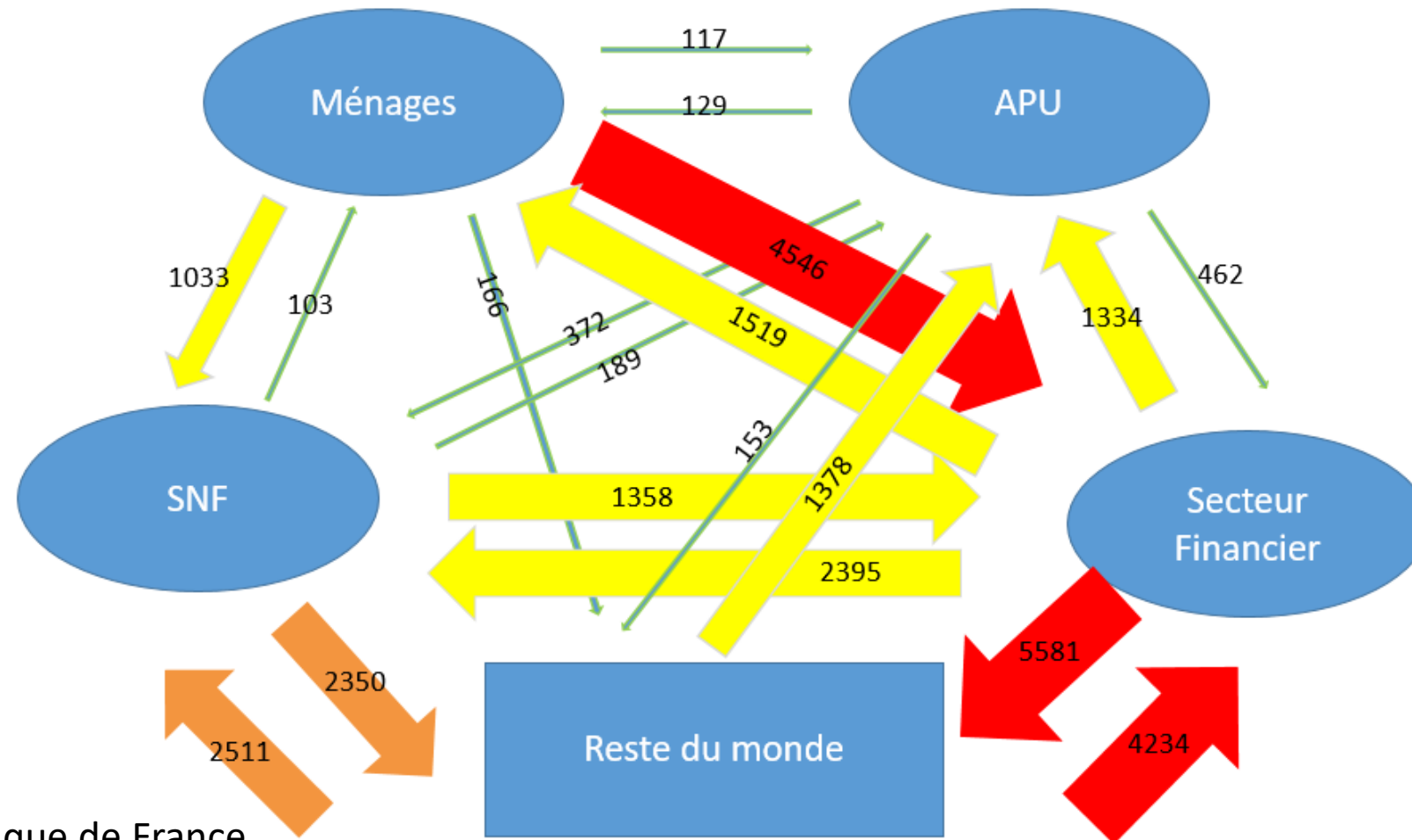
Source Banque de France : <https://www.banque-france.fr/statistiques/credit/endettement-et-titres/taux-dendettement-des-agents-non-financiers-comparaisons-internationales>

# Taux d'endettement des APU (en % du PIB)



Source banque de France : <https://www.banque-france.fr/statistiques/credit/endettement-et-titres/taux-dendettement-des-agents-non-financiers-comparaisons-internationales>

# Le circuit de financement et le « qui à qui » (encours fin 2019)



Source : calculs Banque de France

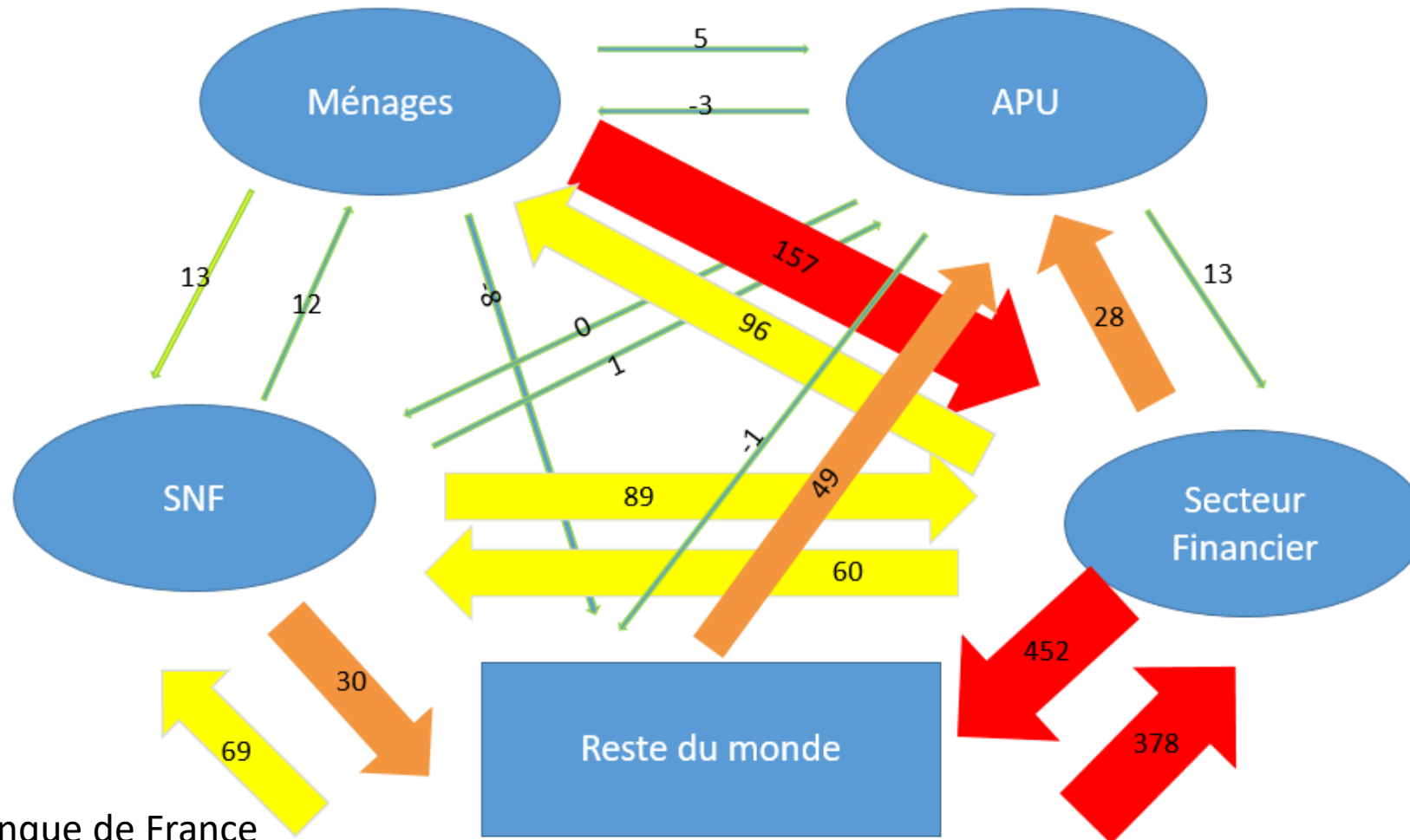
# Écriture « matricielle » du circuit de financement (encours fin 2019, en milliards d'euros)

		Passif					Total
		SNF	Secteur financier	APU	Ménages	Reste du monde	
Actif	SNF	-	1 358	189	103	2 350	4 000
	Secteur financier	2 395	-	1 334	1 519	5 581	10 830
	APU	372	462	-	129	153	1 116
	Ménages	1 033	4 546	117	-	166	5 862
	Reste du monde	2 511	4 234	1 378	-	-	8 124
	<b>Total</b>	<b>6 311</b>	<b>10 600</b>	<b>3 019</b>	<b>1 751</b>	<b>8 249</b>	<b>29 931</b>

Source : calculs Banque de France



# Le circuit de financement et le « qui à qui » (flux 2019)



Source : calculs Banque de France

Merci de votre attention !

# 3. Annexes et ressources utiles

# Annexe 1. Capacité de financement des ménages et solde des créances et des dettes

Emplois	Ressources	
Consommation 85	Revenu disponible 99	<b>Compte d'affectation du revenu (Insee) (Opérations courantes)</b>
Épargne 14		
Variation d'actifs produits 0	Épargne 14	<b>Compte de capital (Insee) (Accumulation)</b>
Capacité de financement 14		
Variation des actifs financiers 5	Capacité de financement 14	<b>Compte financier (Banque de France) (Accumulation)</b>
	Variation des passifs - 9	



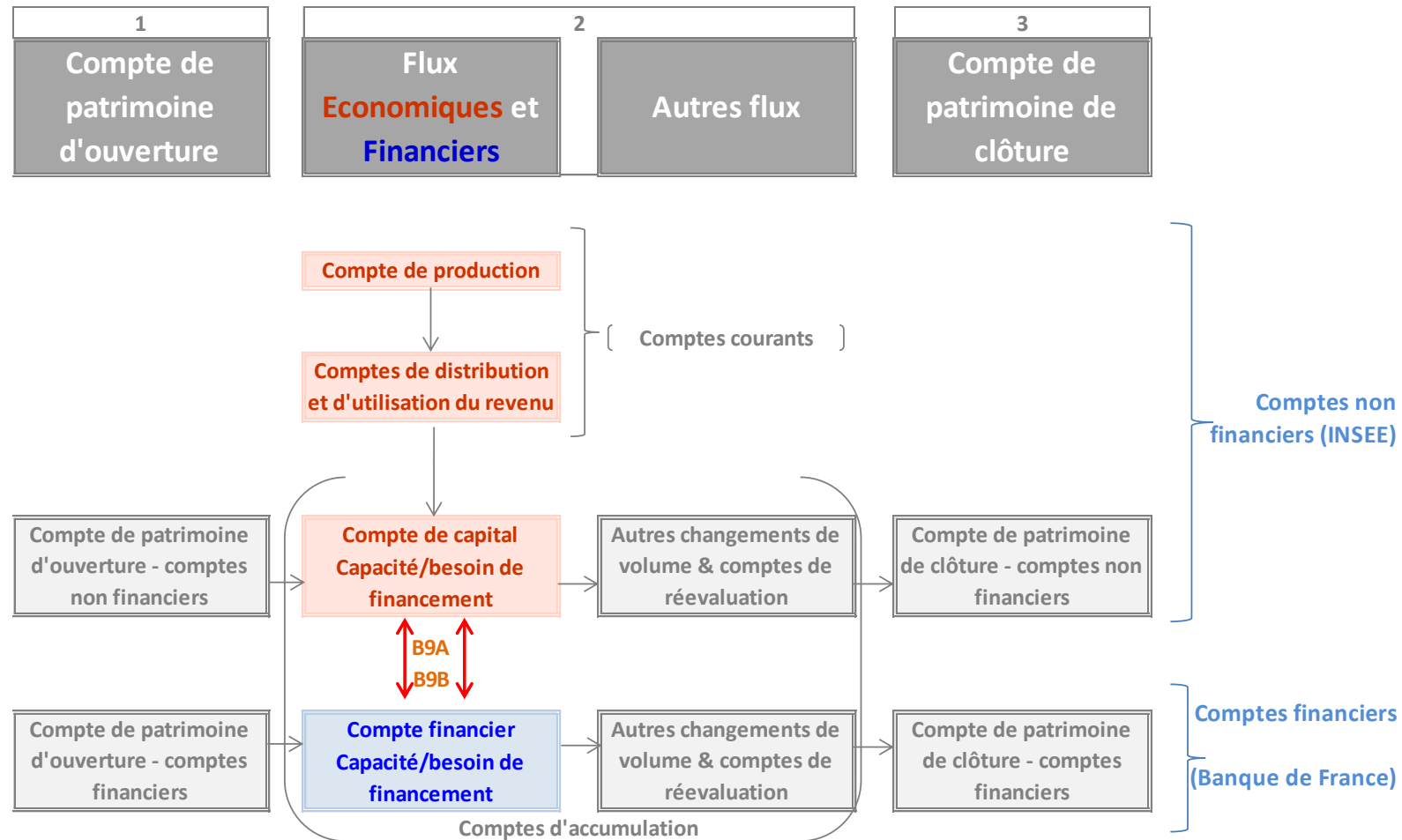
Emplois	Ressources
Variation d'actifs produits 0	Épargne 14
Variation des actifs financiers 5	
	Variation des passifs - 9

# Annexe 2. Les instruments financiers

8 grandes catégories d'instruments :

- **F1** : Or monétaire et Droits de Tirage Spéciaux
- **F2** : Numéraire et dépôts
- **F3** : Titres de créance
- **F4** : Crédits
- **F5** : Actions et autres participations ; OPC
- **F6** : Réserves techniques d'assurance (assurance-vie ; fonds de pension ; sinistres)
- **F7** : Produits dérivés
- **F8** : Autres comptes à recevoir/à payer (crédits commerciaux et avances)

# Annexe 3. La séquence des comptes



# Annexe 4. La séquence des comptes (définitions)

*« Le SEC enregistre les flux et les stocks dans un ensemble ordonné de comptes décrivant le cycle économique depuis la production et la formation du revenu, en passant par sa distribution et sa redistribution, jusqu'à son utilisation pour la consommation finale. Le SEC enregistre aussi l'emploi de ce qui subsiste sous forme d'épargne afin de fournir l'accumulation des actifs, qu'ils soient financiers ou non financiers. » (SEC§8.02)*

*« Le compte financier décrit, par type d'instruments financiers, les variations d'actifs et de passifs financiers qui composent la capacité ou le besoin de financement. Puisqu'elles doivent correspondre aux soldes d'excédent ou de déficit financier du compte de capital, reportés dans ce compte en tant que première entrée dans la partie «variations des passifs et de la valeur nette», il n'y a pas de solde comptable pour ce compte. » (SEC§8.50)*

*« Les comptes des opérations courantes traitent de la production, de la formation, de la distribution et de la redistribution du revenu, ainsi que de l'utilisation de celui-ci sous forme de consommation finale. Les comptes d'accumulation retracent toutes les variations des actifs, des passifs et de la valeur nette (c'est-à-dire, pour chaque unité ou groupe d'unités institutionnelles, la différence entre ses actifs et ses passifs). Les comptes de patrimoine s'intéressent aux stocks d'actifs et de passifs et à la valeur nette. » (SEC§1.114)*

**=> Pour faire une comparaison avec la comptabilité d'entreprise, on a un compte de résultat (comptes des opérations courantes et d'accumulation qui enregistrent des grandeurs se rapportant à une période) et un bilan (compte de patrimoine qui enregistre des valeurs se rapportant à une date précise)**

# Ressources utiles : Banque De France / INSEE

- Banque de France, Stat Info, trimestriel :
  - Comptes d'agents <https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/comptes-nationaux-financiers>
  - Taux d'endettement – comparaisons internationales <https://www.banque-france.fr/statistiques/credit/endettement-et-titres/taux-dendettement-des-agents-non-financiers-comparaisons-internationales>
  - Épargne des ménages <https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/epargne-des-menages>
- Rapport de l'Observatoire de l'épargne réglementée <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/observatoire-de-lepargne-reglementee>
- Banque de France / Insee (2020), « Le patrimoine économique national en 2019 », INSEE Première, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/4996961>



# Ressources utiles WEBSTAT Banque de France

**Banque de France : base de données interactive Webstat des comptes nationaux financiers :**

- Principales séries : <http://webstat.banque-france.fr/fr/browse.do?node=5385703>
- Téléchargement complet (50000 séries) :

The screenshot shows the Webstat interface with the following elements:

- Left sidebar:** A menu with categories like 'Thèmes', 'Taux et cours', 'Crédit', 'Monnaie, dépôt et titres', 'Comptes nationaux financiers', 'Balance des paiements, im', 'Conjoncture', 'Entreprises', 'Eurosysteme', and 'SDDS Plus'. The 'Espace téléchargement' option is circled in red.
- Search filters:** Two dropdown menus are circled in red: 'Rubrique (10)' with 'Epargne' selected, and 'Thème (5)' with 'Comptes nationaux financiers' selected.
- Navigation:** A 'montrer les archives' dropdown set to 'non' and navigation arrows.
- Data list:** A table of data series with a 'Télécharger' column. The series 'Comptes nationaux financiers trimestriels (base 2010)' and 'Comptes nationaux financiers annuels (base 2010)' are highlighted with a red arrow pointing to their respective 'ZIP' download links.

# Ressources utiles

- Système européen des comptes SEC 2010 <https://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/products-manuals-and-guidelines/-/KS-02-13-269>
- Les comptes financiers en base 2014 Note méthodologique, [https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2020/01/07/f18-042\\_methode\\_cf\\_base2014.pdf](https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2020/01/07/f18-042_methode_cf_base2014.pdf)
- Piriou J.P., Bournay J., La comptabilité Nationale (éd. La Découverte)
- Understanding Financial Accounts (OCDE, octobre 2017) <https://www.oecd.org/publications/understanding-financial-accounts-9789264281288-en.htm>
- F. Malherbe, Le site de la comptabilité nationale <http://www.comptanat.fr/index.htm>

# Ressources utiles: La Finance pour tous

- Banque : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/acteurs-de-la-finance/banque/>
- Fonctionnement des marchés financiers : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/fonctionnement-du-marche/>
- Acteurs de la finance : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/acteurs-de-la-finance/>
- Produits financiers : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/produits-financiers/>
- Banques et autres sociétés de crédit : <https://www.lafinancepourtous.com/enseignants/tous-nos-modules-d-economie/banques-et-credit/banques-et-autres-societes-de-credit/>
- Le crédit et le financement des ménages : <https://www.lafinancepourtous.com/enseignants/tous-nos-modules-d-economie/banques-et-credit/le-credit-et-le-financement-des-menages/>
- A la découverte de l'épargne et du taux d'intérêt : <https://www.lafinancepourtous.com/enseignants/tous-nos-modules-d-economie/banques-et-credit/a-la-decouverte-de-lepargne-et-du-taux-dinteret/>
- Financement des entreprises : <https://www.lafinancepourtous.com/enseignants/tous-nos-modules-d-economie/l-entreprise/financement-des-entreprises/>

# Ressources utiles :



- Le financement des entreprises : vidéo + quiz + fiche <https://abc-economie.banque-france.fr/leco-en-bref/le-financement-des-entreprises>
- La dette publique : vidéo + fiche <https://abc-economie.banque-france.fr/leco-en-bref/la-dette-publique>
- Vidéo Qu'est ce qu'une banque ? [https://www.youtube.com/watch?v=8I4sdXbgk4g&feature=emb\\_logo](https://www.youtube.com/watch?v=8I4sdXbgk4g&feature=emb_logo)
- La stabilité financière : vidéo + fiche <https://abc-economie.banque-france.fr/la-stabilite-financiere-0>
- Titrisation : fiche <https://abc-economie.banque-france.fr/titrisation>