

« 3 questions à Patrick Artus » : Le financement de l'économie



Les questions ont été posées par les élèves de **Marion Firecka**, enseignante de SES à Dunkerque à **Patrick Artus**, chef économiste de Natixis et Professeur à PSE – Ecole d'économie de Paris.

Qu'est-ce que la bourse ? (Emilie, 2^{nde})

Pour se financer, les entreprises émettent un actif financier que l'on appelle une action. Celle-ci qui donne à l'acheteur une partie du capital de l'entreprise, c'est-à-dire une partie de la propriété de cette l'entreprise. Ces actions peuvent être vendues et échangées sur un marché qui s'appelle la bourse, lieu où se rencontrent les acheteurs et vendeurs d'actions. Lorsque l'on dit que la bourse monte, c'est qu'il y a beaucoup d'acheteurs d'actions sur le marché. Inversement, lorsque le prix des actions diminue, c'est qu'il y a moins de demande pour ces actions. Les cours boursiers, c'est-à-dire le prix des actions en bourse, donnent ainsi une information sur la valeur de l'entreprise.

Pourquoi fait-on des crédits ? (Lucie, 2^{nde})

Le crédit permet d'acheter un bien que l'on ne peut financer immédiatement. Pour un ménage par exemple, cela permet d'acheter un logement qui ne pourrait être acquis immédiatement en l'absence de crédit. Le crédit donne ainsi accès à une somme d'argent plus ou moins importante que les ménages pourront ensuite rembourser progressivement avec leurs revenus. S'il n'y avait pas de crédit, les ménages pourraient acheter un logement beaucoup plus tard dans leur vie car ils devraient s'autofinancer en épargnant au préalable la somme d'argent nécessaire à cette acquisition. De la même manière, en l'absence de crédit, les entreprises ne pourraient investir que sur la base leurs profits alors qu'en s'endettant elles peuvent réaliser des projets d'investissement plus importants. Le crédit permet donc de consommer ou d'investir à partir de revenus futurs, que l'on aura plus tard dans le temps.

Pourquoi l'Etat français est-il autant endetté ? Est-ce que c'est grave ? (Leïna, 1^{ère})

Tous les pays depuis la crise de 2008/2009 ont beaucoup accru leurs dettes publiques. La France fait partie de ces pays puisque la dette publique représente aujourd'hui l'équivalent d'une année du PIB. Ces dettes importantes sont la conséquence d'une dépression conséquente de l'activité après la crise de 2009, qui a duré bien plus longtemps que la crise en elle-même. En Europe, on a ainsi une croissance très faible jusqu'en 2014.

Dans cette longue période de dépression de l'activité, l'Etat a soutenu la croissance soit en faisant davantage de dépenses publiques, soit en donnant des transferts aux ménages, soit en baissant les impôts. Aujourd'hui, le problème vient du fait que cette dette importante n'a pas comme contrepartie des investissements publics rentables. Or, c'est la façon dont la dette publique est utilisée qui est importante : lorsque la dette publique finance des investissements publics utiles (infrastructures, transition énergétique, recherche et développement, éducation, etc.), ces investissements sont rentables et permettent de générer des revenus futurs. En réalité, la dette publique française a comme contrepartie des dépenses courantes de soutien de l'activité qui n'ont pas permis d'accumuler du capital.

Aujourd'hui, les taux d'intérêts sont très bas. Or, tant que ces taux d'intérêts sont très bas - voire nuls - la dette n'est pas un problème. La vraie question est donc de savoir ce qui se passerait lors d'une remontée importante des taux d'intérêts, ce qui créerait immédiatement un problème de solvabilité pour les Etats qui devraient alors se financer à un taux beaucoup plus élevé. La remontée de ces taux d'intérêts pourrait venir notamment d'une remontée de l'inflation, aujourd'hui très faible. De ce point de vue, le retour de l'inflation représente un danger puisque les taux d'endettement actuels ne sont pas compatibles avec des taux d'intérêts plus élevés. La question centrale est donc de savoir si l'inflation peut revenir.

Les banques vont-elles disparaître ? (Tom, 1^{ère})

Les ménages se financent toujours par les banques, notamment pour financer leurs achats de logements. Cependant, les banques sont aujourd'hui attaquées sur deux segments de leur activité. Le premier est celui de la gestion des moyens de paiements, c'est-à-dire des dépôts bancaires. Aujourd'hui apparaissent de nouveaux moyens de paiement qui ne sont pas des dépôts bancaires. On peut ainsi penser à des services de paiement comme Apple Pay ou aux crypto-monnaies proposées par des banques centrales qui permettent d'effectuer des paiements sans passer par les banques. L'autre segment sur lequel les banques perdent des parts de marché est celui du financement des entreprises. Les entreprises sont de plus en plus financées sur les marchés financiers au détriment du crédit bancaire, comme c'est le cas aux États-Unis où les entreprises se financent presque exclusivement sur les marchés financiers. En Europe, on observe également ce phénomène de désintermédiation qui s'explique par le fait que le recours direct au financement de marché est moins coûteux, ne nécessitant pas la rémunération d'un intermédiaire financier que constituent les banques.

Existe-il un juste équilibre entre épargne et consommation ? (Alexis, Terminale)

Cette question se réfère à la théorie de la croissance optimale. Les individus reçoivent un revenu qui est partagé entre épargne et consommation. La partie épargnée permet de réaliser des investissements qui permettent d'accumuler du capital tandis que la partie consommée ne permet pas d'accumuler du capital. La théorie de la croissance optimale nous dit ainsi quelle est la partie optimale du revenu qui doit être épargnée ou consommée. Si on épargne la totalité du revenu, on ne consomme pas mais si on n'épargne pas, on n'accumule pas de capital et on n'a donc pas de croissance.

Il y a donc un juste milieu à trouver qui serait le bon niveau du taux d'épargne, ce que l'on appelle la croissance optimale. En général, ce taux d'épargne est tel que le taux d'intérêt dans l'économie est égal au taux de croissance. Si on épargne plus, on a alors plus de capital, la rentabilité du capital diminue et le taux d'intérêt est trop bas. Si on n'épargne pas assez, on n'a alors pas assez de capital, la rentabilité du capital est très élevée et donc le taux d'intérêt est trop haut, favorisant ainsi l'épargne au détriment de la consommation. Il s'agit ainsi de trouver un arbitrage optimal entre consommation instantanée et croissance de l'économie.

Comment la banque centrale fixe-t-elle les taux d'intérêts ? (Léa, Terminale)

La banque centrale choisit un taux d'intérêt directeur qu'elle est ensuite chargée de faire respecter. Elle procède en ajustant la quantité de liquidités qu'elle injecte dans l'économie, en particulier dans le secteur bancaire, pour que le taux d'intérêt qui se réalise par la rencontre entre l'offre et la demande de financement à court terme soit le taux d'intérêt qu'elle a choisi. Cela se fait donc par des interventions continues ou la banque centrale injecte plus ou moins de liquidités dans l'économie à court terme. Par exemple si les taux d'intérêt augmentent, elle va offrir de la liquidité sur les marchés afin de faire baisser ces taux. Elle vérifie ainsi que le taux déterminé par l'équilibre de marché soit le plus près possible du taux qu'elle a choisi au départ.



[Patrick Artus](#) est chef économiste de Natixis et Professeur à PSE – École d'économie de Paris