**19 Les choix de financement des agents économiques**

**SYNTHÈSE RÉDIGÉE**

Les agents économiques, selon les niveaux de leurs ressources et de leurs dépenses, sont en situation de besoin ou de capacité de financement (1). Pour se financer, les agents en situation de besoin de financement ont le choix entre le financement interne et le financement externe, chacun d’eux étant caractérisé par des avantages mais aussi des limites (2). Dans le cas du financement externe, celui-ci peut être direct ou indirect, ce choix étant aussi guidé par des avantages et limites (3).

**1 Les agents économiques à besoin et à capacité de financement**

La situation financière des agents économiques peut être appréciée en comparant leurs ressources financières (revenus, épargne) et leurs dépenses (consommation, investissement). Un agent économique dont les ressources sont supérieures aux dépenses qu’il effectue, est qualifié d’agent en capacité de financement. Dans le cas contraire, lorsque les ressources ne permettent pas de couvrir les dépenses, l’agent est en situation de besoin de financement. Il existe naturellement un lien entre ces deux catégories d’agents puisque les agents en situation de capacité de financement peuvent mettre à disposition des agents en situation de besoin de financement la partie de leurs ressources qui n’a pas été dépensée.

Certains secteurs institutionnels sont la plupart du temps en situation de capacité de financement, les ménages en particulier. Pour ces derniers, cette capacité de financement traduit leur arbitrage entre consommation et épargne. À l’opposé, les administrations publiques sont en général en situation de besoin de financement. L’État, en particulier, lorsqu’il est en situation de déficit public (dépenses supérieures aux recettes), est un secteur dont le besoin de financement est très important. Chaque année par exemple, l’État français emprunte pour financer son déficit et accumule une dette qui dépasse aujourd’hui 110 % du PIB français.

**2 Le choix entre financement interne et financement externe**

Lorsque des agents économiques sont en situation de besoin de financement, ils peuvent opter pour différents modes de financement. On en distingue deux catégories principales que sont le financement interne et le financement externe.

Le financement interne, ou autofinancement, repose sur l’épargne accumulée par l’agent économique en situation de besoin de financement. Pour un ménage qui souhaiterait acquérir un logement, il peut satisfaire ce besoin de financement en s’appuyant sur son épargne, qui correspond à une fraction des revenus passés qui n’a pas été consommée. Dans le cas d’une entreprise, cette épargne provient d’une fraction des bénéfices des années passées qui n’a pas été distribuée aux propriétaires de l’entreprise (dividendes) et a été mise en réserve. Il est aussi possible de solliciter l’épargne des propriétaires de l’entreprise en augmentant le capital de celle-ci.

Le financement externe repose, pour sa part, sur le système monétaire et financier. Il consiste, pour un agent en situation de besoin de financement, à mobiliser la capacité de financement d’autres agents, extérieurs à l’entreprise. Le financement externe peut prendre des formes variées. L’emprunt, par exemple, peut être réalisé auprès de banques (emprunt bancaire) ou d’investisseurs par l’intermédiaire des marchés financiers (emprunt obligataire) ou d’une plate-forme de financement (financement participatif). Le financement externe peut également s’appuyer sur un apport de fonds propres réalisé en appelant de nouveaux associés ou actionnaires à souscrire à une augmentation de capital de l’entreprise.

Chacun de ces modes de financement possède des avantages et des inconvénients. Le financement interne, s’il garantit l’autonomie de l’entreprise et a l’avantage d’être gratuit, souffre d’un inconvénient majeur : il est limité par les réserves de l’entreprise ou la capacité de ses propriétaires à mobiliser leur épargne personnelle pour augmenter le capital. Le plus souvent, le financement interne doit donc être complété par un financement externe. Parmi les moyens de financement externe possibles, l’emprunt bancaire a l’avantage d’être facilement accessible et ne dilue pas le capital de l’entreprise. Il induit cependant une dépendance à l’égard des banques, est coûteux et reste limité car les entreprises ne peuvent pas dépasser un certain niveau d’endettement. L’emprunt obligataire, plus coûteux et complexe à mettre en place, permet d’obtenir des sommes importantes sans risque de perte de contrôle, mais reste réservé aux grandes entreprises. Le financement participatif (ou crowdfunding), davantage accessible aux petites entreprises, permet lui aussi de rassembler des sommes importantes sans risque de perte de contrôle, mais souvent en contrepartie de coûts importants. Enfin, l’augmentation de capital auprès d’investisseurs extérieurs à l’entreprise a pour avantage de ne pas augmenter l’endettement et d’avoir un coût limité aux dividendes versés aux nouveaux actionnaires. Cependant, ce dernier mode de financement externe dilue le capital de l’entreprise et peut nuire à son contrôle.

En France, c’est le financement interne qui est le plus utilisé par les entreprises. En période de crise, lorsque les entreprises ne réalisent pas de bénéfices et ne peuvent pas s’autofinancer, ou quand l’accès au marché des capitaux est peu coûteux, les entreprises peuvent s’intéresser davantage aux possibilités offertes par le financement externe.

**3 Le choix entre financement externe direct et financement externe indirect**

Le financement externe peut se faire de manière directe ou indirecte. Le financement externe direct met les agents à besoin de financement directement en relation avec les agents à capacité de financement sur les marchés financiers. Dans le cas du financement externe indirect, ces mêmes agents sont mis en relation de manière indirecte par un intermédiaire financier, le plus souvent une banque, qui collecte l’argent des agents en situation de capacité de financement pour le mettre à la disposition des agents en situation de besoin de financement.

Ces deux modes de financement externe renvoient, pour chacun d’eux, à différents avantages et inconvénients. Le financement externe direct a pour principaux avantages de ne pas augmenter le niveau d’endettement et de réduire la dépendance vis-à-vis des banques. Toutefois, il reste réservé aux grandes entreprises qui s’exposent, en l’utilisant, à une dispersion de leur capital, donc à un risque de perte de contrôle de leur entreprise. Pour le financement externe indirect, il a pour avantages d’être accessible à tous les agents économiques et de s’adapter de manière souple à leurs besoins. Néanmoins, ce mode de financement peut avoir un coût important, induit une dépendance à l’égard de la banque et n’est envisageable que si le niveau d’endettement de l’agent en situation de besoin de financement ne dépasse pas un certain seuil.

En France, c’est actuellement le financement externe indirect (par crédit bancaire) qui est le plus utilisé par les entreprises. Il est d’autant plus plébiscité par rapport au financement de marché que le coût de ce dernier dépasse aujourd’hui le coût du financement bancaire.

Le crowdfunding, ou financement participatif, est un autre moyen de financement externe direct en fort développement. Il consiste à mettre en relation des consommateurs et des entreprises *via* une plateforme internet, ces consommateurs prêtant à l’entreprise l’argent dont elle a besoin. Ce mode de financement est d’autant plus tentant pour les entreprises que l’accès aux financements traditionnels devient difficilement accessible (forte sélection des banques lors de demandes d’emprunts par exemple). Toutefois, en l’absence d’un cadre législatif clair et harmonisé, ce mode de financement comporte des risques. Le prêteur n’a en effet aucune garantie sur la rentabilité de son investissement, souvent en réalité inférieure aux promesses de l’emprunteur. Par ailleurs, les défauts de remboursement à l’échéance de l’emprunt sont fréquents (une entreprise sur dix) et en forte augmentation.