

SESSION 2024

**AGRÉGATION
CONCOURS INTERNE
ET CAER**

Section : SCIENCES ÉCONOMIQUES ET SOCIALES

COMPOSITION ÉLABORÉE À PARTIR D'UN DOSSIER

Durée : 6 heures

L'usage de tout ouvrage de référence, de tout dictionnaire et de tout matériel électronique (y compris la calculatrice) est rigoureusement interdit.

Il appartient au candidat de vérifier qu'il a reçu un sujet complet et correspondant à l'épreuve à laquelle il se présente.

Si vous repérez ce qui vous semble être une erreur d'énoncé, vous devez le signaler très lisiblement sur votre copie, en proposer la correction et poursuivre l'épreuve en conséquence. De même, si cela vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, vous devez la (ou les) mentionner explicitement.

NB : Conformément au principe d'anonymat, votre copie ne doit comporter aucun signe distinctif, tel que nom, signature, origine, etc. Si le travail qui vous est demandé consiste notamment en la rédaction d'un projet ou d'une note, vous devrez impérativement vous abstenir de la signer ou de l'identifier. Le fait de rendre une copie blanche est éliminatoire.

Tournez la page S.V.P.

A

INFORMATION AUX CANDIDATS

Vous trouverez ci-après les codes nécessaires vous permettant de compléter les rubriques figurant en en-tête de votre copie.

Ces codes doivent être reportés sur chacune des copies que vous remettrez.

► **Concours interne de l'Agrégation de l'enseignement public :**

Concours	Section/option	Epreuve	Matière
EAI	1100A	102	0791

► **Concours interne du CAER / Agrégation de l'enseignement privé :**

Concours	Section/option	Epreuve	Matière
EAH	1100A	102	0791

AGREGATION INTERNE
Sciences Economiques et Sociales
Session 2024

Composition élaborée à partir d'un dossier

Science économique : « Le financement des entreprises »

Informations aux candidats : Il est demandé au candidat de construire, à partir de ce dossier, et pour une classe de première, le plan et le contenu d'une séance de travail, intégrant obligatoirement des travaux à réaliser par les élèves. Le candidat doit indiquer les documents retenus parmi ceux que comporte le dossier et en justifier le choix, en présentant les modes d'exploitation en classe de ces documents, en dégagant les résultats à attendre de cette exploitation sous la forme d'une synthèse à enregistrer par les élèves, en prévoyant les procédures d'évaluation des acquisitions escomptées, en signalant, enfin, les ouvrages ou articles qui pourraient être conseillés, d'une part au professeur, d'autre part éventuellement aux élèves, pour l'approfondissement du sujet étudié.

Extrait du programme de première de l'enseignement de spécialité Sciences économiques et sociales (Science économique) : « Comment les agents économiques se financent-ils ? »

Objectifs d'apprentissage¹ :

- OA 1 : Comprendre que le financement consiste à couvrir les besoins de financement par des capacités de financement.
- OA 2 : 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.
- OA 3 : 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.
- **OA 4 : Savoir ce qu'est l'EBE et comprendre que les entreprises se financent par autofinancement et financement externe (emprunts bancaires et recours au marché, en particulier actions et obligations).**
- OA 5 : Savoir que le solde budgétaire résulte de la différence entre les recettes (fiscales et non fiscales) et les dépenses de l'Etat ; 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).

¹ Le dossier proposé porte principalement sur l'objectif d'apprentissage numéro 4 (OA 4). Pour le traiter, il conviendra de s'appuyer aussi en partie sur l'objectif d'apprentissage numéro 1 (OA 1).

Ce dossier comporte 8 documents

- **Document 1 : Le rôle du banquier** (J.A. Schumpeter, 1911)

- **Documents 2 : Ventilation de l'EBE par composantes ; Taux de marge, taux d'investissement et taux d'autofinancement des sociétés non financières** (INSEE, 2023)

- **Document 3 : Financement direct, financement intermédié** (F. Mishkin *et al.*, 2007)

- **Document 4 : L'évolution du bilan des banques** (D. Plihon, 2022)

- **Document 5 : Le shadow banking** (Banque de France, 2023)

- **Document 6 : Les justifications de l'intermédiation** (J. Couppey-Soubeyran et G. Capelle-Blancard, 2013)

- **Document 7 : L'endettement des entreprises** (Banque de France, 2022)

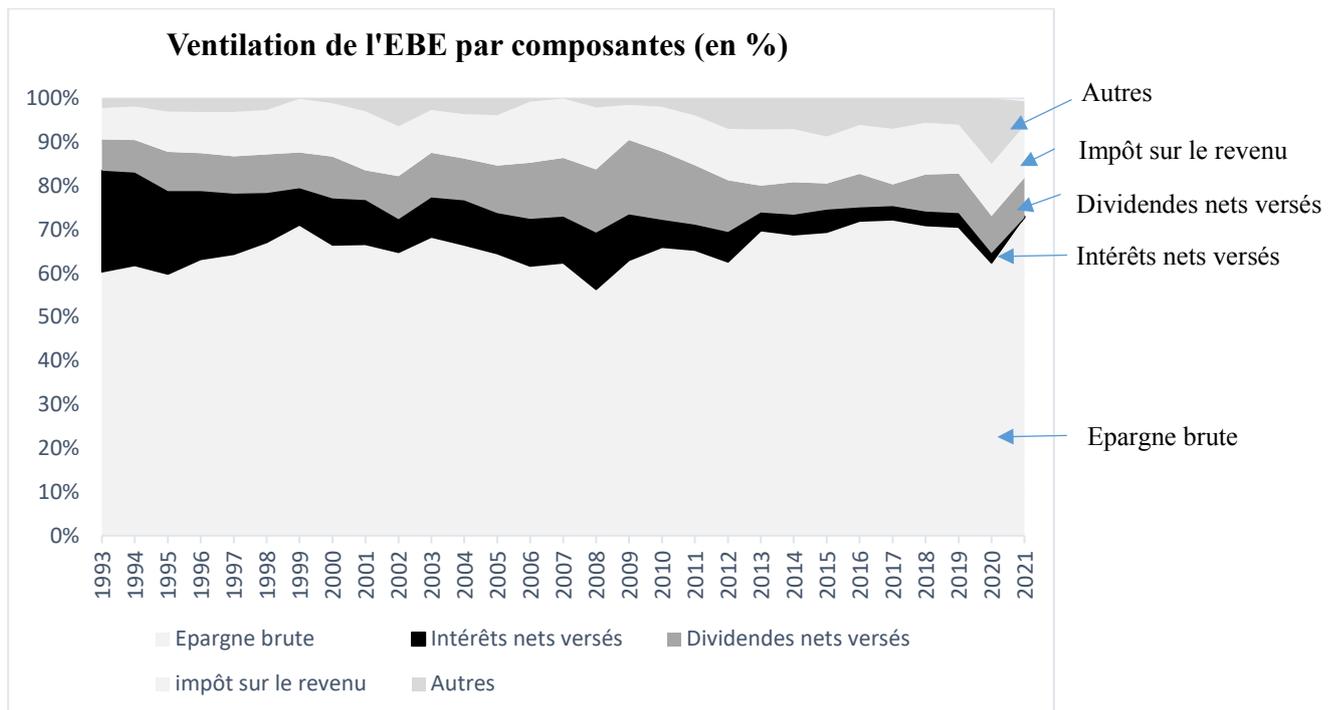
- **Document 8 : Les prêts garantis par l'Etat** (Sénat, 2023)

Document 1 : Le rôle du banquier

Il s'agit de détacher du circuit les moyens de production qui sont présents en tout cas, et ne constituent pas de problème, et de les attribuer à une nouvelle combinaison. On le fait par le crédit en monnaie : grâce à lui, celui qui veut exécuter de nouvelles combinaisons, renchérit sur les producteurs du circuit qui participent au marché des moyens de production et leur arrache les quantités de moyens de production qui lui sont nécessaires. C'est là un fait qui dépend de la monnaie et du crédit et trouve son sens et sa fin dans le déclenchement d'un mouvement de biens; [...] d'où viennent les sommes employées à l'achat des moyens de production nécessaires pour les nouvelles combinaisons, si, en principe, l'agent économique intéressé ne les possède pas déjà par hasard ? La réponse conventionnelle est simple : de l'accroissement annuel du fond d'épargne de l'économie nationale et en plus des parties de ce fond qui deviennent libres chaque année. [...] Pour ne pas troubler les idées, il nous faut nous limiter à cela et faire abstraction de l'auto-financement, une des caractéristiques les plus importantes d'une évolution couronnée de succès. [...] Le prêt à la consommation fait par des personnes privées ou par l'État, également le crédit de circulation dans un circuit, qui ne connaît pas d'évolution, seraient normalement réduits à ce premier prêt. Cette autre façon de se procurer de la monnaie est la création de monnaie par les banques. [...] Il s'agit toujours là, non de la transformation d'une puissance d'achat qui aurait déjà existé auparavant chez une personne, mais de la création d'une puissance d'achat nouvelle qui s'ajoute à la circulation existant auparavant ; c'est là une création ex nihilo même lorsque le contrat de crédit, pour l'accomplissement duquel a été créée la nouvelle puissance d'achat, s'appuie sur des sécurités réelles qui ne sont pas elles-mêmes des moyens de circulation. C'est là la source où l'on puise d'une manière typique pour financer l'exécution de nouvelles combinaisons, et où il faudrait presque exclusivement puiser, si les résultats précédents de l'évolution n'étaient pas de fait présents à tout moment. [...] Du point de vue de l'économie nationale il y a certes une différence essentielle entre ces moyens de paiement, quand ils sont créés pour de nouvelles fins, et la monnaie ou tous autres moyens de paiement du circuit. On peut aussi concevoir ces derniers d'une part comme un certificat qui porte sur la production exécutée et sur l'augmentation du produit social qui en résulte, d'autre part comme une espèce de bon sur des parts de ce produit social. Ce caractère manque aux premiers. Eux aussi sont certes des bons pour lesquels on peut se procurer immédiatement des biens de consommation. Mais ils ne sont pas des certificats portant sur une production antérieure. Cette condition, attachée d'habitude à l'accès au réservoir des biens de consommation, n'est naturellement pas encore remplie ici. Elle ne l'est qu'après l'heureuse exécution des combinaisons nouvelles considérées. De là cependant une influence particulière de cet octroi de crédit sur le niveau des prix. Le banquier n'est donc pas surtout un intermédiaire dont la marchandise serait la « puissance d'achat » ; il est d'abord le producteur de cette marchandise. Mais comme aujourd'hui toutes les réserves et tous les fonds d'épargne affluent normalement chez lui, et que l'offre totale en puissance d'achat disponible soit présente, soit à créer, est concentrée chez lui, il a pour ainsi dire remplacé et interdit le capitaliste privé, il est devenu lui-même le capitaliste. Il a une position intermédiaire entre ceux qui veulent exécuter de nouvelles combinaisons et les possesseurs de moyens de production. Il est dans sa substance même un phénomène de l'évolution, mais là seulement où aucune puissance de commandement ne dirige le processus social de l'économie. Il rend possible l'exécution de nouvelles combinaisons, il établit pour ainsi dire au nom de l'économie nationale les pleins pouvoirs pour leur exécution. Il est l'éphore de l'économie d'échange.

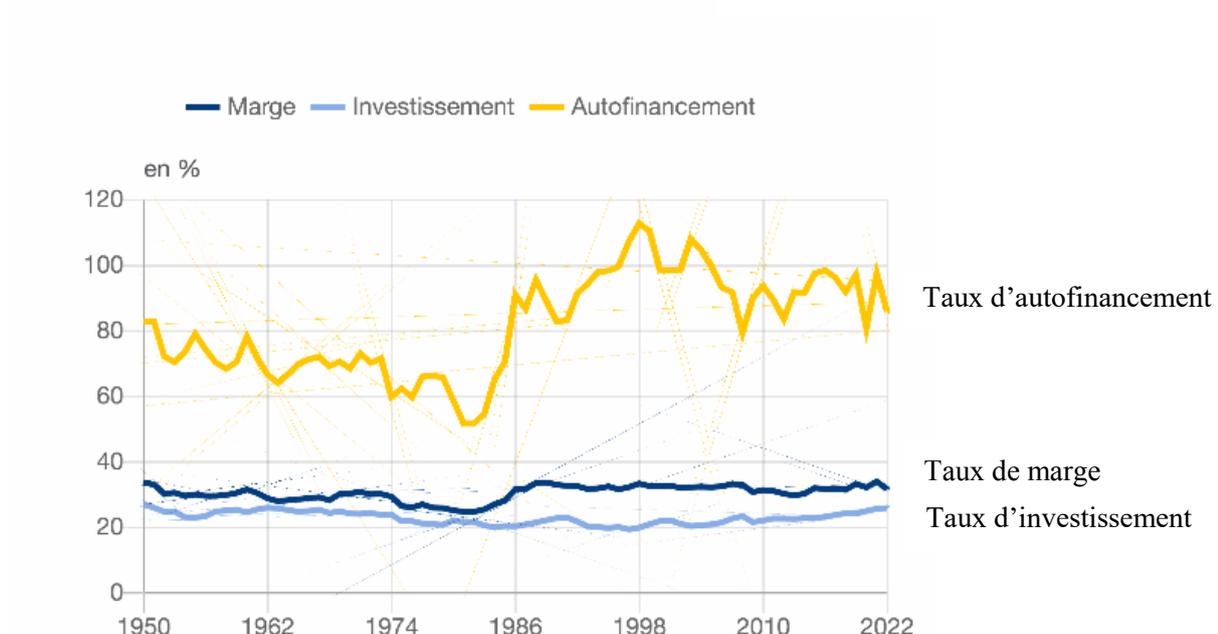
Source : J.A. Schumpeter (1911), *Théorie de l'évolution économique : recherches sur le profit, le crédit, l'intérêt et l'évolution du cycle de la conjoncture*, 1^{ère} édition 1911, 2^{ème} édition 1926, Traduction française (1935), Introduction par François Perroux, Dalloz, pp. 71-74. 3

Documents 2 : Ventilation de l'EBE par composantes (en %) ; Taux de marge, d'investissement et d'autofinancement des sociétés non financières



Source : INSEE (2023), *Comptes de la nation 2022*, 31 mai ; <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6793608?sommaire=6793644>

Taux de marge, d'investissement et d'autofinancement des sociétés non financières



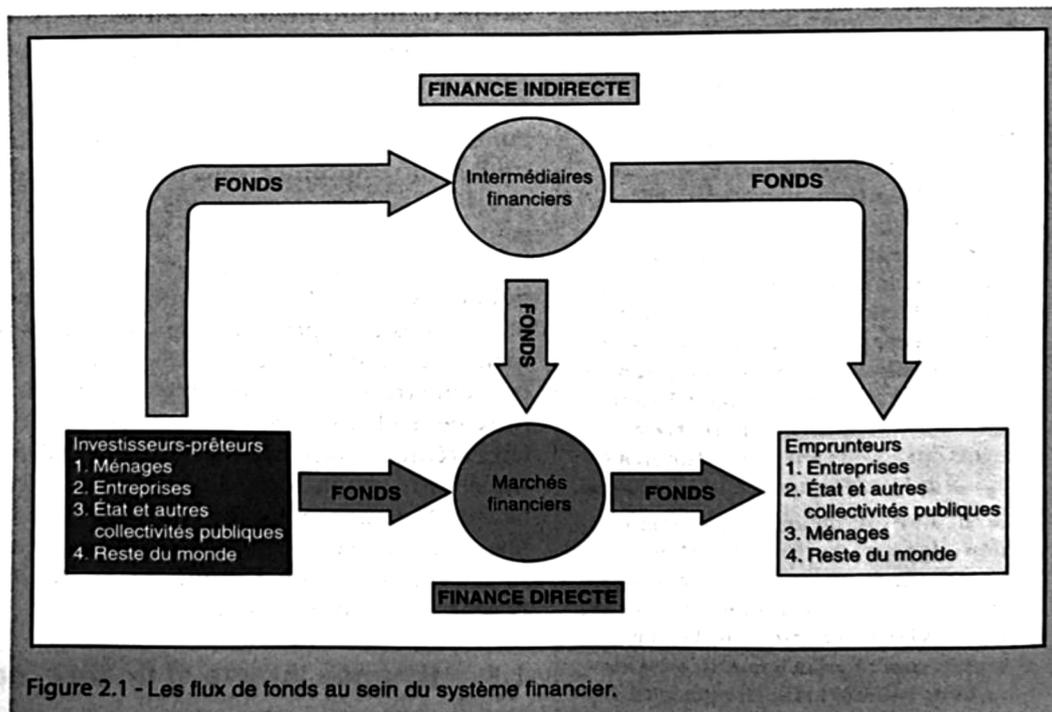
Lecture : en 2022, le taux de marge est égal à 31,7%, le taux d'investissement à 25,9% et l'autofinancement à 85,9%.

Source : INSEE (2023), *Tableau de bord de l'économie française*.

Document 3 : Financement direct et financement intermédié

Le système financier permet de transférer des fonds depuis les agents économiques (ménages, entreprises, collectivités publiques) qui épargnent, car leurs dépenses sont inférieures à leurs revenus, vers les agents économiques qui souhaitent emprunter, c'est-à-dire dépenser plus que leur revenu. On dit qu'il sert d'intermédiaire entre les agents à capacité de financement et les agents à besoins de financement. Cette fonction peut être réalisée de deux manières différentes, qui sont présentées dans la figure 2.1 [ci-après]. Les agents à capacité de financement, qui épargnent et peuvent prêter, sont représentés à gauche, tandis que les agents à besoin de financement, qui souhaitent emprunter, sont indiqués à droite. En pratique, les plus importants agents à capacité de financement sont les ménages, tandis que les plus gros emprunteurs sont les entreprises, les Etats et certaines administrations publiques [...]. L'analyse des flux de fonds propose une représentation utile des deux modes de financement existants, la finance directe et la finance indirecte. La finance directe est une première manière de relier prêteurs et emprunteurs ; elle est représentée en bas de la figure 2.1 [ci-après]. Dans la finance directe, les emprunteurs obtiennent directement des fonds de la part des prêteurs en leur vendant des titres (ou instruments financiers) sur le marché financier. Les titres sont des droits de créances sur les revenus futurs de l'emprunteur ou sur ses actifs. Ils sont des actifs pour ceux qui les achètent (les prêteurs, ici plutôt qualifiés d'investisseurs), mais des dettes (ou engagements) pour ceux qui les émettent (les emprunteurs ou émetteurs). Par exemple, une entreprise qui a besoin de fonds pour construire une nouvelle usine peut emprunter en émettant des obligations. Ce faisant, elle se reconnaît une dette envers les détenteurs de ces obligations, dette qu'elle s'engage à rembourser par des versements échelonnés durant une période donnée, et selon des modalités précisées au départ. Le montant de cette dette est inscrit au passif du bilan de l'entreprises, tandis qu'il est inscrit à l'actif de celui des détenteurs des obligations. La seconde manière de relier prêteurs et emprunteurs est appelée finance indirecte ou intermédiée. Dans ce cas, les emprunteurs obtiennent des fonds en s'adressant à des intermédiaires financiers (en particulier les banques) qui leur consentent des prêts. Les prêteurs quant à eux prêtent leur argent non pas directement aux agents à besoin de financement mais aux intermédiaires financiers, spécialement sous forme de dépôts. Comme leur nom l'indique, les intermédiaires financiers servent d'intermédiaires financiers entre agents à capacité de financement et agents à besoin de financement. [...]

Le système financier remplit une fonction importante dans l'économie : en permettant aux agents à capacité de financement de prêter leur épargne aux agents à besoin de financement, il permet de mieux satisfaire les uns et les autres. On considère qu'il permet une amélioration de l'efficacité de l'allocation des ressources au sein de l'économie, qui améliore le bien-être général, l'investissement et donc la croissance.



Source : F. Mishkin, C. Bordes, P-C. Hautcoeur et D. Lacoue-Labarthe (2007), *Monnaie, banque et marchés financiers*, Pearson Education, 8^{ème} édition, pp. 27-28.

Document 4 : L'évolution du bilan des banques

	1960	1980	2000	2020
Actif (en %)				
Crédits à l'économie	83	84	41	37
Titres	15 (a)	5	45	40
Valeurs immobilisées	2	9	7	6
Divers	-	2	7	8
Opérations interbancaires (solde)	-	-	-	9
Passif (en %)				
Dépôts de la clientèle	63	73	26	40
Titres	0	6	48	44
Divers	7	0	7	8
Fonds propres et provisions	4	8	9	8
Opérations interbancaires (solde)	26	13	10	-

(a) Dont titres publics : 13,7 %.

Source : auteur, d'après les données de la Banque de France et de l'ACPR.

Source : Dominique Plihon (2022), *La monnaie et ses mécanismes*, La Découverte.

Document 5 : Le shadow banking

Le plus souvent, les acteurs de l'IFNB, contrairement aux banques, n'ont pas de capacité de création monétaire. La majorité des entités de l'IFNB - il s'agit par exemple de fonds d'investissement - collecte des fonds auprès d'agents économiques ayant une capacité de financement (on parle le plus souvent d'épargnants ou d'investisseurs).

Ces fonds collectés sont ensuite investis et gérés : octroi de prêts à différents agents économiques ayant un besoin de financement, achat d'actions ou investissements immobiliers par exemple.

Les financements distribués et les investissements réalisés génèrent des recettes destinées à rémunérer les épargnants (ou investisseurs) et l'institution financière non bancaire pour son rôle d'intermédiaire. D'autres entités de l'IFNB apportent des solutions de crédit-bail et financements locatifs, d'affacturage ou encore des assurances ou des garanties sur des produits financiers (exemples : une assurance sur prêt ; une couverture de défaillance, plus connue sous le nom anglais de Credit Default Swaps), d'autres encore, nommés courtiers ou négociants, ont pour principale activité l'échange de titres financiers sur les marchés.

Le financement direct par les marchés financiers a pris une ampleur majeure (les banques jouent alors le rôle de conseiller financier) mais il existe également un financement direct en dehors des marchés financiers : crowdfunding (dons), subventions ...

QUELQUES CHIFFRES

Système financier : 486 600 milliards de dollars US



Source : Banque de France, Educ Fi, ABC de l'économie, Mot de l'Actu (2023), *Shadow banking ou Intermédiation Financière Non Bancaire (IFNB)*, Mars.

Document 6 : Les justifications de l'intermédiation

Les raisons d'être de l'intermédiation financière

L'exploration de la relation prêteur/emprunteur fait rapidement apparaître les difficultés d'une négociation directe et le bien-fondé d'un intermédiaire. Les coûts inhérents aux problèmes d'asymétrie d'information en constituent l'une des sources essentielles. Ces coûts d'information ne seraient pas un obstacle si les agents pouvaient conclure des contrats complets, permettant de prendre en compte l'ensemble des éventualités pouvant affecter la relation contractuelle. C'est donc dans un contexte à la fois d'incertitude, d'asymétrie d'information et d'incomplétude des contrats qu'il faut envisager l'émergence des intermédiaires bancaires et financiers. [...]

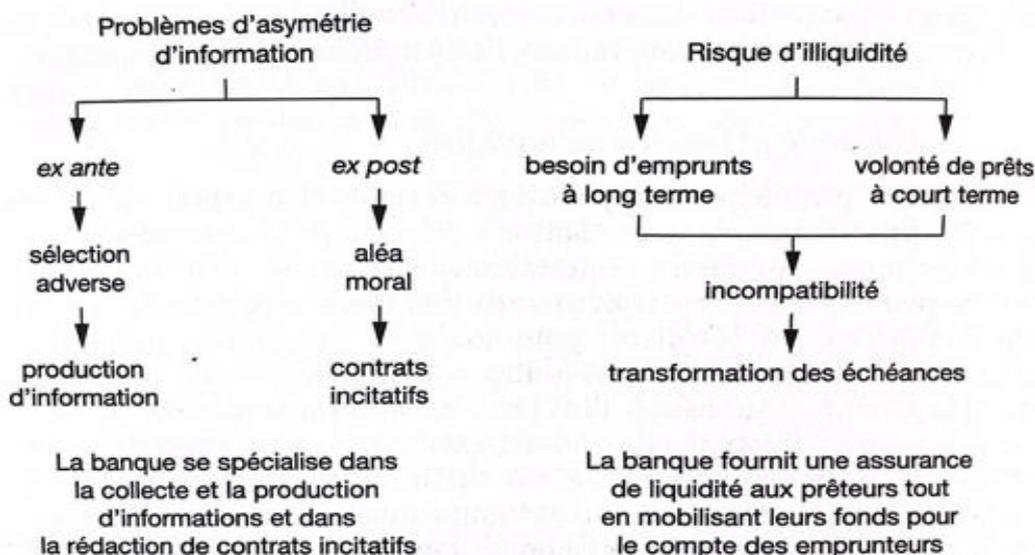


Figure 1. – Obstacles aux relations de finance directe et justifications de l'intermédiation.

Le développement conjoint des intermédiaires et des marchés financiers

La typologie traditionnelle des systèmes financiers qui oppose la finance directe à la finance indirecte a pu accréditer un temps l'idée qu'en se développant les marchés des capitaux réduiraient le besoin d'intermédiation. Cette « désintermédiation » n'a pas eu lieu et la mutation financière s'est, au contraire, caractérisée par un développement conjoint des marchés, des banques et des autres intermédiaires financiers (fonds de placement, assurances ...). [...] La désintermédiation désigne la diminution du poids relatif de l'intermédiation bancaire dans le financement de l'économie. Ce phénomène a souvent été présenté comme l'un des moteurs de la globalisation financière, au même titre que le décloisonnement ou la déréglementation (la règle des « 3D »). [...] Cette notion est en tout cas trompeuse car elle laisse penser que le développement des marchés se fait au détriment des intermédiaires financiers.

Source : J. Cousseau-Soubeyran et G. Capelle-Blancard (2013), « L'intermédiation bancaire et financière », pp. 65-89, dans *Les Systèmes Financiers. Mutations, crises et régulation*. Sous la direction de Christian de Boissieu et Jézabel Cousseau-Soubeyran, 4^{ème} édition.

Document 7 : L'endettement des entreprises

Les déterminants de l'endettement des entreprises :

Du côté de la demande : répondant aux besoins d'investissement et de trésorerie, la demande d'endettement est liée à l'évolution de l'activité d'une entreprise, à la confiance dans l'avenir pour assurer le remboursement ainsi qu'au niveau des taux d'intérêt.

Du côté de l'offre : pour octroyer un crédit et décider de sa durée, l'établissement de crédit prend en compte la capacité de remboursement de l'entreprise emprunteuse, liée à sa rentabilité prévisionnelle et éventuellement ses garanties. Le niveau du taux d'intérêt alloué dépend ensuite de la politique monétaire qui fixe des taux directeurs, auxquels s'ajoute une marge incluant notamment le coût du risque pour le prêteur (risque de non remboursement) et son bénéfice. Enfin, la réglementation bancaire liée à la stabilité financière influe sur l'octroi de crédits, en imposant à l'établissement prêteur de respecter des règles prudentielles. [...]

Les risques d'un endettement excessif des entreprises :

- Vulnérabilité accrue des entreprises endettées à un durcissement des conditions de crédit, ce qui augmente le risque de défaillance en cas de taux variable. Ainsi, l'économie peut être fragilisée.
- Frein à l'investissement car des entreprises trop endettées ont moins de capacité de financement pour leurs investissements, ce qui peut nuire à leur compétitivité et donc compromettre leur avenir.
- Un endettement excessif sur une trop longue période risque de maintenir des entreprises «zombies». Les entreprises « zombies » sont des entreprises préservées artificiellement grâce à un endettement à taux très faible, ce qui entrave une allocation optimum du capital et du travail dans l'économie et freine donc l'innovation et la croissance. [...]

Crise du covid et crédit bancaire

En 2020, face à la crise de la covid-19, les PGE (Prêts Garantis à 90% par l'État) soulagent les trésoreries, évitant les défaillances d'entreprises menacées par la chute d'activité. Cela concerne quelques 700 000 entreprises pour près de 150 milliards d'euros. Leur remboursement peut s'étaler jusqu'en 2025. Au total, l'encours de crédit bancaire aux entreprises s'est ainsi accru de + 13% en France en 2020 dont + 20% pour les PME. Depuis 2021, les flux de dette brute et de trésorerie des sociétés non financières (SNF) tendent à se normaliser. Ainsi, la dette nette (solde entre la dette et la trésorerie) n'a quasiment pas progressé en pourcentage du PIB par rapport à la période d'avant-crise : 41,4 % fin 2021, contre 40,6 % fin 2019. Pour favoriser un financement plus stable des entreprises, des mécanismes ont été créés, tels les « Prêts participatifs Relance » pour une durée minimum de 8 ans.

Source : Banque de France, Educ Fi, ABC de l'économie, Mot de l'Actu (2022), *L'endettement financier des entreprises*, Août.

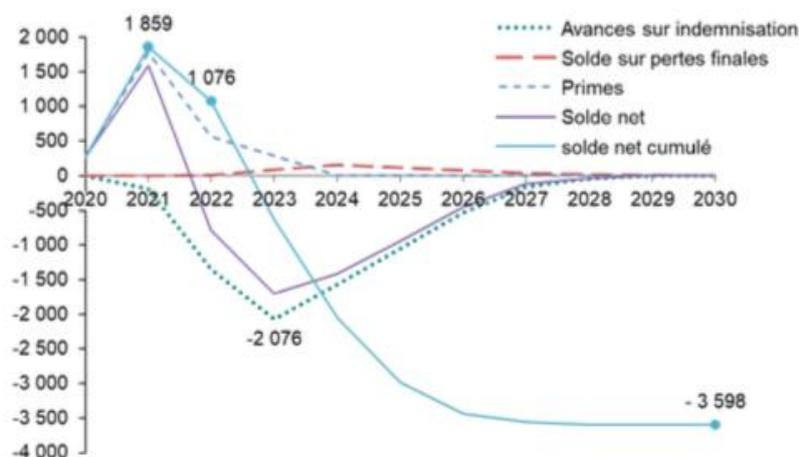
Document 8 : Les prêts garantis par l'Etat

Au terme d'une crise sanitaire à rallonge et dans un contexte marqué par les perturbations économiques liées au conflit russo-ukrainien, non prévues au moment de la mise en place des prêts garantis par l'État (PGE), se pose la question de leur impact budgétaire réel. Ce dispositif, peut-être le plus emblématique de la réponse économique à la covid-19, est fondé sur un système ingénieux car indolore, au moins temporairement, pour les finances publiques : l'État est sollicité uniquement au moment de l'appel en garantie. À l'heure où 9 % des TPE-PME expriment des craintes quant à leur capacité à rembourser les PGE, vient donc l'heure du bilan. [...] La phase d'octroi a essentiellement reposé sur les banques. Avec une quotité garantie par l'État comprise, selon la taille de l'entreprise, entre 70 et 90 % du montant du prêt (capital, intérêt et accessoire) et un délai de carence de deux mois à compter de son octroi, celles-ci ont supporté une partie du risque de crédit, ce qui les a dissuadées de prêter à des entreprises non viables. Ainsi, parmi les entreprises enregistrées dans le système de cotation de la Banque de France, celles qui étaient en « très bonne santé » financière (cote de crédit comprise entre 1+ et 3+) ont contracté des montants de PGE beaucoup plus importants, avec 37 milliards d'euros, que celles souffrant d'une santé financière plus dégradée (de 5 à P), avec 10 milliards d'euros. De même, les entreprises « zombies » n'ont pas concentré plus de 4 % du total des PGE octroyés.



[...] Les différentes estimations réalisées depuis la mise en œuvre des PGE ont anticipé des pertes nettes comprises entre 1,4 et 5,3 Mds €. La plus optimiste date de janvier 2022 ; depuis, la dégradation de la situation macroéconomique associée notamment au conflit russo-ukrainien a entraîné une hausse des pertes nettes anticipées, qui ne devraient toutefois pas dépasser 3,6 Mds€ sur la durée du dispositif en 2030.

Estimation des pertes nettes de l'État associées au PGE (en millions d'euros)



Source : direction générale du Trésor, d'après les estimations de la Banque de France

Source : Sénat (2023), *Mieux comprendre le risque budgétaire associé aux prêts garantis par l'Etat*, Commission des Finances, Rapport d'information, n°706, 7 juin.