

Collection
MENTION

Économie

Comportements individuels

BERTRAND LEMENNICIER

Annexe 1

**Le marché financier :
un marché des fonds prêtables
ou un marché des titres ?**

La consommation présente n'est égale au revenu présent que dans un cas très particulier : la dotation initiale des ressources anticipées de l'individu est l'optimum du point de vue de la consommation inter temporelle. Le plus souvent l'équilibre diverge de la répartition inter temporelle des revenus : pour certains individus, il y aura apparition d'un revenu présent excédentaire par rapport aux besoins immédiats de consommation (épargne) ; pour d'autres, au contraire, le revenu actuel est insuffisant (besoin d'emprunt). Se constituent ainsi deux groupes homogènes, celui des agents à capacité de financement, qui se porteront prêteurs, et celui des agents à déficit de financement, qui deviendront des emprunteurs.

C'est l'existence de ces deux groupes d'individus, aux motivations contraires, qui donne naissance au marché des fonds prêtables, sur lequel les prêteurs offrent des fonds alors que les emprunteurs en demandent. Mais n'oubliez pas que toute offre et toute demande a une contrepartie en sens inverse. Ainsi, l'offre de fonds prêtables est une *demande de titres*, les titres étant des reconnaissances de dette qui peuvent être échangées sur un marché (le marché des titres). Les titres ne sont pas autre chose que des instruments techniques, des produits financiers, qui permettent le bon fonctionnement du marché des fonds prêtables. La demande de titres est satisfaite par une offre qui émane des emprunteurs. Si ceux-ci n'offrent pas de titres, proposant une rémunération qui est le taux d'intérêt monétaire et garantissant la restitution à échéance du capital financier au prêteur, ils n'ont aucune chance de satisfaire leur propre demande de fonds prêtables afin de réaliser leur consommation inter temporelle optimale ! Le marché des titres et le marché des fonds prêtables sont donc fondamentalement la même chose, l'un étant le « symétrique » de l'autre.

Il y a cependant une dernière subtilité qui révèle une certaine asymétrie. Adoptons d'abord la terminologie des fonds prêtables. Le prix qui assure la compatibilité entre l'offre et la demande est le taux d'intérêt réel monétaire. À une hausse de celui-ci, correspond un meilleur rendement pour les prêts et un coût plus élevé pour les emprunts. L'offre de fonds prêtables est donc croissante avec le taux d'intérêt alors que la demande en décroît.

Tournons-nous maintenant vers le marché des titres. L'équilibre sur le marché est assuré par la flexibilité du *prix des titres*. À une hausse de celui-ci, correspond une

augmentation de l'offre de titres, lesquels peuvent maintenant être placés dans des conditions meilleures. Inversement, la demande de titres est déprimée, le sacrifice exigé pour obtenir le même droit que précédemment s'étant accru. Rappelons-nous maintenant que l'offre de titres n'est pas autre chose que la demande de fonds prêtables. Celle-là croît avec le prix des titres, celle-ci décroît avec le taux d'intérêt. Il en résulte que l'offre de titres décroît avec le taux d'intérêt et qu'il doit donc exister forcément une relation inverse entre prix des titres et taux d'intérêt.

Pour vous assurer que vous avez bien saisi cette conclusion, refaites le même raisonnement à partir de l'équivalence entre la demande de titres et l'offre de fonds prêtables.