

Prix et marchés financiers

Septembre 2011

Résumé :

Les prix sont souvent réduits à un mécanisme d'allocation des ressources. Il est vrai qu'un système de prix librement déterminés permet d'augmenter le nombre d'échanges sur un marché, en laissant à chaque acteur la possibilité de chercher un partenaire commercial. Pourtant, les prix jouent un rôle informatif qu'il ne faut pas sous-estimer.

En effet, un prix, dans un marché liquide, est la résultante de milliers de transaction au sein desquelles les acteurs ont chacun pris une décision d'achat ou de vente sur la base de leurs informations respectives. Celles-ci se trouvent donc résumées dans un prix, et l'évolution du prix reflète les changements d'informations.

L'activité entrepreneuriale se développe grâce à ce tissu d'informations. Le chef d'entreprise peut gérer sa consommation de matières premières sur la base de leur prix, sans avoir besoin de connaître tous les événements les affectant. Ceux-ci sont en effet déjà incorporés aux prix par ceux qui en ont la connaissance. Le calcul économique serait impossible sans les prix : il faudrait pour ce faire que l'entrepreneur connaisse toutes les quantités disponibles de matières premières, tous les consommateurs potentiels, toutes les quantités de tous les biens intermédiaires et toutes les étapes de production. Aussi le prix qui résume toutes ces connaissances est-il un élément capital dans une économie de marché.

Les marchés financiers forment une illustration édifiante de ce rôle informatif des prix. En effet, on pourrait être mené à considérer ce genre de marché comme inutile, puisqu'il semble ne rien produire de concret. Mais en prenant en compte l'aspect informatif des prix créés par les marchés financiers, on perçoit l'importance qu'ils renferment.

Toutes les cotations sont autant d'informations à propos des sociétés, et les marchés à termes résumant les prévisions des acteurs du marché. Ainsi, les entrepreneurs peuvent utiliser ces cours pour comparer leur performance avec celle de leurs concurrents et sont en mesure de prendre des décisions selon la base de l'évolution des prix. Toute spéculation, qu'elle soit à la hausse ou à la baisse, peut donc se révéler positive pour l'entreprise, puisque ses dirigeants reçoivent les signaux positifs ou négatifs du marché et peuvent le cas échéant rectifier leurs décisions. L'aide à la décision que fournissent les marchés sont donc d'une importance majeure et servent à la bonne gestion d'une entreprise ou même d'un État.

Deux rôles des prix

Dans une économie de marché, les prix jouent un rôle central. Ils sont souvent représentés par les courbes d'offre et de demande et présentés comme moyen de maximiser les quantités échangées. Mais une place plus importante leur est réservée au regard du calcul économique, de la planification des agents économiques.

L'effet du prix sur la quantité échangée est assez intuitif. Lorsque le prix d'un bien est trop élevé, les acheteurs seront moins nombreux ou en désirerons une quantité moindre. Inversement, un prix trop bas découragera les vendeurs. Le prix que l'on peut considérer comme optimal est celui qui maximise la quantité échangée, autrement dit, celui qui pondère l'effet négatif du prix sur le nombre d'acheteurs potentiels et celui positif sur le nombre de vendeurs potentiels.

Dans un marché en concurrence, le prix d'équilibre correspond à ce prix optimal. À un prix plus bas que l'optimum, certains acheteurs seraient prêts à payer plus cher pour acquérir une unité. Ils feraient donc monter le prix pour décourager les autres acheteurs et être certains d'obtenir leur unité. De leur côté, les vendeurs, constatant que certains acheteurs seraient prêts à payer davantage, proposeraient leur bien à la vente à un prix supérieur jusqu'à ce que personne ne soit plus disposé à acheter une unité supplémentaire, c'est-à-dire jusqu'au prix optimal.

Le lauréat Nobel Friedrich Hayek a insisté sur l'aspect informatif des prix¹. Le prix est la résultante d'échanges entre une multitude d'individus. Chaque individu, fort des connaissances et des informations en sa possession, interagit avec ses congénères, vend, achète, échange. Le prix, si le marché est liquide, contient alors toutes les bribes d'information dispersées entre plusieurs milliers d'individus.

Ainsi, un entrepreneur n'a pas besoin de connaître les situations de tous les producteurs ou consommateurs des matières premières dont il a besoin. En examinant simplement l'évolution du prix, il peut savoir s'il est plus difficile d'obtenir de cette matière ou si elle devient au contraire plus facile d'accès. Peu importe qu'un accident soit survenu dans une mine ou que des acheteurs plus nombreux soient présents sur le marché, il saura que si le prix d'une matière première augmente, quelqu'un est disposé à payer un prix plus élevé pour le même bien et semble donc en mesure d'en faire une relativement meilleure utilisation. Il doit donc lui-même chercher à réduire sa consommation ou améliorer son rendement.

Bien entendu, tous les individus agissant sur les prix n'ont pas des informations parfaitement correctes. Les prix ne peuvent donc pas être vecteurs d'une information parfaite. Hayek fait néanmoins remarquer que toutes les bribes d'information dispersées dans chaque individu ne sauraient être recomposées et triées par une seule personne. Un tel centralisateur omettrait notamment les informations que seul l'homme de terrain peut percevoir : les différences de goût entre deux villages, l'endroit touristique propice à la vente de souvenirs ou les désirs particuliers d'une certaine catégorie de consommateurs. L'entrepreneur couronné de succès est

¹ Friedrich A. Hayek, The use of knowledge in society, *American Economic Review*, vol. 35, septembre 1945

Cet article peut être consulté en ligne à l'adresse suivante :

http://www.indiapolicy.sabhlokcity.com/debate/Notes/hayek_low.pdf

précisément celui qui parvient à tirer profit d'une information qui lui est propre alors que l'ensemble ou une partie du marché l'ignorait.

Par ailleurs, il est très probable qu'un nombre élevé de personnes parviennent, de manière décentralisée, à produire une information tout à fait correcte. Par exemple, l'incorporation décentralisée d'information dans un prix semble donner des résultats probants lorsqu'il s'agit de prédire certains événements. Selon plusieurs études empiriques, les marchés à terme sur le résultat d'élections américaines donnent des résultats prédictifs très probants².

Le système de prix reste donc le meilleur moyen de confectionner une information générale la plus correcte et la plus simple possible. Il permet aux entrepreneurs de se baser sur des indications communes et solides tout en conservant leurs informations propres qui leur permettent de se différencier de leurs concurrents.

Une fois cet aspect des prix intégré, on se rend aisément compte combien toute distorsion dans les prix peut être néfaste. Non seulement un contrôle des prix entraînerait une quantité inférieure à l'optimum, mais il enverrait en plus de mauvais signaux aux entrepreneurs qui effectueraient alors de mauvais choix.

Le marché financier est une illustration intéressante du rôle informationnel des prix.

Le marché des actions sert originellement à récolter le capital nécessaire à une entreprise pour développer son activité. Celle-ci émet des actions à une certaine valeur et engrange le capital que les investisseurs mettent à disposition pour devenir actionnaires, propriétaires de l'entreprise.

Par ailleurs, à la création d'un marché pour une action correspond l'apparition d'un prix qui sera vecteur d'information à propos de l'entreprise. En effet, l'action est une part de l'entreprise, un droit de propriété sur son capital. Ainsi, le prix de l'action dépendra du profit passé et anticipé de l'entreprise et donc de sa performance. En achetant ou vendant une action, un investisseur considère soit que l'action est surévaluée, soit qu'elle est sous-évaluée. Son opération aura une influence sur le prix et son opinion sera donc incorporée à celui-ci.

Les acteurs du marché peuvent alors obtenir une estimation de la santé d'une entreprise en regardant l'évolution de la cotation, sans avoir besoin de mener des analyses poussées. Les produits dérivés renferment eux aussi une information accessible à tout le monde sur les anticipations du marché. Le prix des contrats à terme donne par exemple une information sur les prévisions des investisseurs et l'évolution du prix d'une assurance sur un prêt l'évolution du risque de défaut.

Ainsi, les prix sur les marchés financiers peuvent offrir des prévisions intéressantes et servir d'aide à la décision des entrepreneurs ou des États.

² Voir par exemple :

Paul W. Rhode & Koleman S. Strumpf, *Historical prediction markets : wagering on Presidential Elections*, novembre 2003. Cet article peut être consulté en ligne à l'adresse suivante : <http://hanson.gmu.edu/PAM/press2/JEP-Spr-04.pdf>

Les États peuvent utiliser les cours des bons du trésor ou consulter les cotations des produits financiers d'assurance sur leur dette pour savoir si les finances publiques sont sur une bonne ou mauvaise pente, de manière à prendre des mesures le cas échéant. Les chefs d'entreprise peuvent quant à eux suivre l'évolution des cours de l'action de leur société et de celle de leurs concurrents pour avoir une idée de sa performance actuelle.

Ainsi, le spéculateur qui table sur la baisse d'une société peut in fine apporter un effet bénéfique à l'entreprise en l'incitant à prendre des mesures qui lui seront bénéfiques. De même, l'effet d'un investisseur spéculant sur un défaut de paiement d'un État peut se révéler positif si les politiciens observent les avertissements du marché et prennent des mesures évitant un défaut.

Les marchés financiers, loin d'être inutiles, se révèlent donc importants en raison des informations qu'ils véhiculent et de l'aide qu'apportent ces informations à ceux qui doivent prendre des décisions.