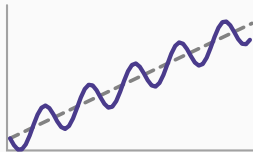


Principes de macroéconomie

Chapitre 4 : Épargne, investissement et système financier



Jaouad Madkour

Faculté d'Économie et de Gestion de Tanger · 27 août 2026

Le système financier

L'identité comptable

Le marché des fonds prêtables

Ce qu'il faut retenir

Le système financier

Système financier

Le **système financier** est l'ensemble des institutions qui dirigent l'épargne des uns vers l'investissement des autres.

Deux grandes voies

Les marchés financiers — l'épargnant finance directement l'entreprise :

- **obligation** : un titre de créance, à échéance et intérêt fixés ;
- **action** : un titre de propriété, sans garantie, avec droit sur les bénéfices.

Les intermédiaires — banques et fonds collectent puis prêtent, en assumant la transformation des montants et des échéances.

Ce qui distingue une action d'une obligation

Exemple

	Obligation	Action
Nature	créance	propriété
Revenu	intérêt fixé	dividende variable
Risque	plus faible	plus élevé
En cas de faillite	remboursé avant	après tous les créanciers

Application en gestion

Il ne se contente pas de transporter de l'argent. Il **sélectionne** les projets, **diversifie** les risques, et **transforme** une épargne liquide en financement long.

Un pays sans système financier fonctionnel peut avoir de l'épargne et pas d'investissement : c'est l'une des explications récurrentes des échecs de rattrapage du chapitre 3.

L'identité comptable

Ce qui est vrai par construction

Le point de départ

Pour une économie fermée, le PIB se décompose en

$$Y = C + I + G$$

D'où, en isolant l'investissement :

$$I = Y - C - G$$

Épargne nationale

$$S = Y - C - G$$

Donc, par construction :

$$\boxed{S = I}$$

En économie fermée, l'épargne nationale égale l'investissement.

Définition

$$S = \underbrace{(Y - T - C)}_{\text{privée}} + \underbrace{(T - G)}_{\text{publique}}$$

où T désigne les impôts nets des transferts.

L'épargne publique est positive en excédent budgétaire, négative en déficit.

Intuition

$S = I$ est vrai par définition des grandeurs. Cela ne dit **pas** que l'épargne cause l'investissement, ni l'inverse.

L'égalité est assurée par l'ajustement d'un prix — le **taux d'intérêt** — dont le chapitre expose maintenant le marché.

Le marché des fonds prêtables

Le marché

	Qui	Ce qui la détermine
Offre	les épargnants	croît avec le taux d'intérêt
Demande	les investisseurs	décroît avec le taux d'intérêt
Prix	le taux d'intérêt réel	équilibre les deux

Pourquoi le taux réel, et non le nominal

L'épargnant s'intéresse au pouvoir d'achat qu'il retrouvera, l'emprunteur au coût réel de sa dette.

C'est donc le taux **réel** — corrigé de l'inflation, comme au chapitre 2 — qui gouverne les deux décisions et équilibre le marché.

Encourager l'épargne

Un avantage fiscal sur l'épargne déplace l'**offre** vers la droite.

Le taux d'intérêt **baisse**, l'investissement **augmente**. Croissance favorisée, mais recettes fiscales réduites, et l'effet empirique sur le taux d'épargne reste modeste.

Encourager l'investissement

Un crédit d'impôt à l'investissement déplace la **demande** vers la droite.

Le taux d'intérêt **monte**, l'épargne et l'investissement augmentent tous deux.

Le déficit public et l'effet d'éviction

Un déficit **réduit l'épargne publique**, donc l'épargne nationale : l'offre de fonds se déplace vers la **gauche**.

Le taux d'intérêt **monte**, et l'investissement privé **recule**.

Application en gestion

L'**éviction** est ce recul de l'investissement privé provoqué par l'emprunt public. C'est le principal coût de long terme d'un déficit durable : moins de capital accumulé, donc moins de productivité, donc un niveau de vie plus faible.

Trois nuances, cependant :

- si le déficit finance des **infrastructures** ou de l'éducation, il crée lui-même du capital ;
- en économie **ouverte**, l'épargne étrangère peut affluer et atténuer la hausse des taux (chapitre 9) ;
- en **récession**, avec des ressources inemployées, l'éviction est faible — c'est l'argument du chapitre 11.

Le raisonnement de ce chapitre vaut donc pour le **long terme**, à ressources pleinement employées.

Ce qu'il faut retenir

Cinq points

1. Le système financier **sélectionne, diversifie et transforme** — il ne fait pas que transporter.
2. En économie fermée, $S = I$ **par construction** : c'est une identité, non une théorie.
3. L'épargne nationale se décompose en épargne **privée** et **publique**.
4. Sur le marché des fonds prêtables, le **taux d'intérêt réel** équilibre offre et demande.
5. Un déficit public réduit l'épargne, élève le taux et **évince** l'investissement privé — à long terme et à plein emploi.

La suite

Épargner, investir, s'endetter : toutes ces décisions comparent des sommes disponibles à des dates différentes.

Le chapitre 5 donne l'outil qui rend cette comparaison possible.