

L'effet Accordéon, F. Hayek (Fiche concept)



Le 05/10/20 :

La théorie des cycles de F. Hayek a fourni au début des années trente une explication de la crise que J.M Keynes s'est efforcé de combattre, en expliquant la nécessité des interventions des États pour soutenir la demande, principalement en période de crise. F. Hayek fait en réalité la synthèse de deux autres théories : la théorie autrichienne du capital (Böhm-Bawerk) et la théorie Wicksellienne. La première stipule qu'il y aurait deux moyens pour satisfaire un besoin par une production : produire le bien ou produire des biens de production ce qui correspond à un « détour de production ». La seconde présente la différence entre taux monétaire de l'intérêt et taux naturel de l'intérêt.

F. Hayek part du principe que lorsque qu'une banque centrale mène une politique monétaire expansionniste, l'offre de monnaie augmente de façon importante, ce qui pousse le taux d'intérêt à la baisse puisqu'il représente le prix sur le marché de la monnaie. Il va donc se fixer en deçà de son niveau naturel (celui qui prévaudrait en l'absence de crédits bancaires et de détention de monnaie d'après la théorie de Wicksell). Le taux d'intérêt étant faible le coût du crédit diminue et les agents sont incités à investir dans des projets qui ne sont pas forcément rentables et qui ne font pas l'objet d'une demande supplémentaire. Ces investissements sont donc uniquement motivés par la baisse du coût du crédit (non par un véritable potentiel de rendement). En s'appuyant sur la théorie autrichienne, F. Hayek parle donc d'un « détour de production » ou d'un « allongement du détour de production ». Ces mécanismes désignent une allocation plus orientée vers les biens de production que vers les biens de consommation, entraînant ainsi une augmentation capitalistique et un surinvestissement.

En résumé, la baisse importante du taux d'intérêt pousse les agents à s'endetter en émettant de faux signaux de rentabilité. Lorsque les banques prennent conscience de ce fait, elles décident d'augmenter le taux d'intérêt pour limiter les surinvestissements. En conséquence, les projets

qui n'étaient pas rentables initialement ne peuvent plus être financés. Le cycle économique se retourne, passant d'une surchauffe pour tendre vers son « équilibre naturel ».

En raison de la hausse des taux d'intérêt, l'économie passe d'une phase de surcapitalisation et de surinvestissement à une phase d'assainissement débarrassée des projets non rentables. F. Hayek, tout comme N. Kaldor en 1942, utilise une métaphore afin de désigner ces phases successives de retournement : « l'effet accordéon ».

L'effet d'accordéon est un concept important en économie financière qui peut notamment servir de point de départ à la Grande Dépression des années 1930. En effet, la politique monétaire américaine très accommodante des années 1920 s'accompagne d'une forte augmentation des crédits. Dès lors, le taux d'intérêt de marché devient inférieur au taux naturel de l'économie projetant des faux signaux de rentabilités. La Réserve Fédérale Américaine a finalement restreint le volume des crédits à court terme en augmentant substantiellement le taux d'intérêt, entraînant la crise déflationniste des années 1930. Cette dernière s'est caractérisée par une baisse de la demande, des prix et donc une hausse du taux d'intérêt réel.

Cette explication hayékienne du cycle peut être critiquée pour des raisons théoriques et pratiques. L'idée selon laquelle les banquiers et les investisseurs sont assez « idiots » pour se laisser piéger à chaque nouveau cycle peut être discutée. Enfin, l'idée selon laquelle la « purge » opérée par le retournement de cycle aboutirait automatiquement à une reprise meilleure que le résultat des politiques économiques n'a jamais été testé.

Auteur(trice) : Emeline Le Hir

Retrouvez toutes nos productions, relues par des enseignants et chercheurs de l'enseignement supérieur, ainsi que nos actualités sur <http://partageonsleco.com>