

QUE FAIRE DE SES ÉCONOMIES (QUAND ON EN A ENCORE) ?

Depuis des mois, les factures de gaz et d'électricité affichent des pics vertigineux, au point qu'une partie de la population est aujourd'hui au bord de la crise de nerfs. Et pour ceux qui ont encore un bas de laine, la question, dans la tourmente actuelle, est de savoir comment mettre leurs économies à l'abri face au spectre de la guerre et de la crise.

Un entretien avec Philippe Fiévet

■ **Paris Match.** Comment jugez-vous le chaos actuel et en particulier cette navrante inertie du monde politique, tant de la part de notre gouvernement que de la Commission européenne, qui ne semble pas prendre pleinement la mesure de la situation ?

Philippe Ledent. Il y a plusieurs éléments dans votre question. Rappelons tout d'abord que nous traversons une situation exceptionnellement chaotique, avec une guerre sur le sol européen qui nécessite des mesures et des sanctions, lesquelles entraînent un choc majeur sur le marché de l'énergie. Ce chaos résulte d'un déséquilibre de l'offre et de la demande, particulièrement au niveau du gaz, avec une série de conséquences renforcées, à certains moments, par de la spéculation. Le nœud du problème reste de savoir si nous disposerons, oui ou non, de suffisamment d'énergie cet hiver. En attendant, la situation sur le marché du gaz entraîne, dans un contexte géopolitique déjà tendu, une certaine confusion politique.

Cela signifie que les intérêts des uns ne sont pas ceux des autres ?

Effectivement, la situation des pays vis-à-vis du gaz russe diffère selon leur degré de dépendance. Du coup, l'approche politique à l'égard des populations n'est pas nécessairement la même d'un pays européen à l'autre. Ainsi voit-on que certains parviennent à limiter au maximum l'impact sur tous les utilisateurs de gaz, alors que d'autres considèrent que ce chaos sur les prix de l'énergie nécessite que tous les acteurs fassent leur part de l'effort. Cela étant, l'augmentation des prix représente un appauvrissement global de l'économie. À leur décharge, il faut reconnaître que les gouvernements ont été pris de court et qu'il n'y a

pas eu de réponse négociée. Au niveau européen aussi, cela part un peu dans tous les sens. Chaque pays défend sa propre version... et ses propres intérêts.

Oui, mais cet immobilisme du monde politique génère pas mal d'exaspération de la part de la population, dont certains ont le couteau sur la gorge. Cela fait quand même des mois que la Belgique se réfugie derrière le paravent d'une Commission européenne qui freine des quatre fers depuis le début de la crise.

NOTRE GRAND TÉMOIN

Diplômé de l'UCLouvain en économie et en économie financière, Philippe Ledent est actuellement « expert economist » au département Economic Research d'ING Belgique. Ses principales missions sont de participer à l'élaboration du scénario économique (croissance économique, inflation, taux, taux de changes) de la banque et de diffuser celui-ci en interne comme en externe. Il coordonne également la recherche économique des économies belge et luxembourgeoise. Parallèlement, Philippe Ledent enseigne comme chargé de cours invité, donne un cours d'introduction à l'économie à l'UCLouvain et assure plusieurs cours de finances à l'Université de Namur. Il est également formateur chez Febelfin Academy. Il est enfin l'auteur de nombreuses publications sur l'économie belge, d'articles grand public et de chroniques régulières pour Trends-Tendances, l'Agefi et PaperJam (Luxembourg), ainsi que sur LN24.



On doit effectivement reconnaître que les décisions n'ont pas été prises assez rapidement, même si la situation est complexe et demande du temps. Il est clair qu'aujourd'hui, l'Union européenne fait face à ses vieux démons et peine à offrir une réponse commune aux pays qui la composent. Il y a de toute évidence une difficulté à aboutir rapidement à des solutions communes. On peut dire que la crise du Covid a été une sorte de contre-exemple car là, la Commission a réagi au quart de tour pour négocier le contrat des vaccins. Personne n'avait alors joué cavalier seul et l'Union avait pu montrer rapidement sa valeur ajoutée. Hélas, dans la crise actuelle, on en revient à un mode de fonctionnement plus classique.

À défaut de prises de décisions, bouchers, boulangers et autres petits indépendants sont aujourd'hui à bout de souffle. Trouvez-vous normal que toute une série de PME doivent mettre la clef sous la porte en raison d'une crise de l'énergie qui, si elle n'était pas annoncée, risquait d'arriver tôt ou tard ?

Personne, je crois, ne trouve cela normal ! Mais il faut aussi se rendre à l'évidence : nous avons payé trop longtemps notre énergie bon marché, ne serait-ce que par rapport aux conséquences des énergies fossiles sur l'environnement. Ce qui fait mal aujourd'hui, c'est



Citoyens, indépendants, PME, grandes entreprises : tout le monde souffre. Jusqu'à quand ? « On ne donne pas le temps aux ménages ni aux entreprises de s'adapter, ce qui est rigoureusement intenable, même si nous devons faire face à une situation exceptionnelle dans l'histoire », explique Philippe Ledent.

qu'il ne se produit pas un haussagement graduel du coût étalé sur plusieurs années, mais bien une augmentation sauvage et brutale. C'est une grande différence. À partir du moment où on sait que c'est la fin des énergies fossiles et qu'on a le temps de mettre en place des mesures alternatives compte tenu des défis climatiques, on n'est plus dans le même scénario. Ce qui est insupportable, je le répète, c'est la violence et la soudaineté du choc. On ne donne pas le temps aux ménages ni aux entreprises de s'adapter, ce qui est rigoureusement intenable, même si nous devons faire face à une situation exceptionnelle dans l'histoire.

Les victimes les plus exposées de cette situation presque surréaliste attendent un plafonnement des prix du gaz. Fausse bonne idée ?

À très court terme, ce n'est pas à exclure, mais j'émetts toutefois des réserves pour plusieurs raisons. D'abord, parce que c'est aller contre une réalité et risquer davantage de ne pas avoir assez d'énergie cet hiver. En bloquant le prix du gaz, on s'expose à ce que les producteurs se détournent du marché européen pour vendre au plus offrant. Ensuite, parce que le plafonnement du prix du gaz ne peut s'envisager que si l'approvisionnement est totalement assuré. Ce qui n'est pas du tout le cas.

« Il n'y a rien d'inéluctable dans cette crise. Elle est difficile, brutale et violente, mais a priori temporaire »

Le fond du problème n'est-il pas que le gouvernement belge a épuisé ses ressources financières et n'a plus les moyens d'agir efficacement ? Ce qui n'explique pas la position attentiste de la Commission européenne. La faute, dit-on, à l'Allemagne et aux Pays-Bas ?

C'est en partie le jeu de l'Allemagne, très dépendante du gaz russe, et qui redoute de ne pas trouver assez de gaz à un prix supportable. Il faut analyser la position de ce pays et de quelques autres. Leurs différences de vue peuvent se comprendre. Pour revenir à la Belgique, il faut garder à l'esprit le poids de la dette sur les finances publiques. Je ne dirais pas qu'on racle les fonds de tiroir, mais tout cet argent public déboursé pour soutenir notre économie, il faudra le rembourser un jour. Le défi consiste à trouver la juste mesure pour

éviter que l'économie s'écroule comme un château de cartes. En d'autres termes, on ne peut pas emprunter indéfiniment. Remarquez que ce problème de juste milieu se pose davantage pour certains pays que pour d'autres. C'est le cas pour la Belgique, beaucoup plus que pour les Pays-Bas ou l'Allemagne.

La guerre en Ukraine et la crise de l'énergie qu'on s'est refusé à voir venir font trembler les citoyens. Ils se demandent s'ils doivent garder leur argent pour payer leurs factures, même si c'est un puits sans fond, ou s'il est préférable de mettre leurs avoirs de côté au cas où la situation empirerait. Quelle réponse leur apporter ?

Ne tournons pas autour du pot : les factures, il faut les payer. Par contre, là où la question devient pertinente, c'est de savoir si je dois couper dans toutes mes autres dépenses afin de pouvoir encore épargner malgré tout ou s'il vaut mieux, après avoir réglé ses factures, continuer à mener une vie normale, avec pour conséquence que ceux qui pouvaient épargner avant cette crise le peuvent beaucoup moins aujourd'hui, voire plus du tout. Je pense pour ma part qu'il ne faut pas verser dans l'excès : ne plus aller chez le coiffeur ou au resto car il faut épargner ne me semble pas la meilleure attitude à adopter. Nous vivons certes des temps exceptionnels, mais il ne faut pas nécessairement voir cela comme une descente aux enfers. J'aurais tendance à dire que c'est la raison d'être de l'épargne que de pouvoir faire face à une situation temporaire difficile. Cela signifie qu'il faut temporairement accepter d'épargner moins, sans vouloir vivre comme un moine. Sinon, à quoi bon ?

[SUITE PAGE 10]



L'Europe (ici, Ursula von der Leyen) commence à prendre des mesures pour tenter de sortir de la crise. Mais n'est-ce pas désespérément lent ? « La crise du Covid a été une sorte de contre-exemple, car là, la Commission a réagi au quart de tour pour négocier le contrat des vaccins », note notre expert. « Personne n'avait alors joué cavalier seul et l'Union avait pu montrer rapidement sa valeur ajoutée. »

« Il ne faut pas paniquer et adopter des mesures extrêmes comme vider ses comptes ou acheter un lingot d'or. Gardons la tête froide ! » insiste Philippe Ledent.

Il semble bien que les investisseurs sont aujourd'hui comme les colombophiles : ils attendent. À défaut d'éclaircie, la crise sans pareille que nous traversons risque-t-elle d'assécher l'économie belge ?

Il n'y a rien d'inéluctable dans cette crise. Elle est difficile, mais a priori temporaire. Le premier risque serait que les consommateurs coupent drastiquement dans leurs dépenses car celles-ci constituent les revenus des bouchers, des boulangers et des petits indépendants dont vous parliez, mais aussi de bon nombre d'entreprises. Ce serait le meilleur moyen d'aggraver la situation. Le deuxième élément qui représente un danger, c'est le cas où aucune solution ne serait apportée à l'extrême augmentation des prix de l'énergie. J'insiste sur l'adjectif, car si celle-ci devenait insupportable au point de détruire le tissu économique, nous serions devant un gros problème.

Ce n'est pas le cas ?

Bien sûr que non, et d'ailleurs, je n'y crois pas du tout. Le monde politique est conscient du problème et des mesures sont prises pour tempérer cette hausse. De plus, pour peu que les prix restent extrêmement élevés, il ne faut pas sous-estimer la capacité des acteurs économiques à s'adapter à la situation.

Pourtant, ce n'est pas l'impression qu'on a quand on entend certaines familles ou de nombreux indépendants exprimer leur désespoir.

Oui, mais on est en droit d'espérer que cette situation restera temporaire, ou qu'elle sera jugulée d'une façon ou d'une autre. En fait, tout dépend du temps que cela va durer. Si, dans deux ou trois mois, les acomptes de gaz et d'électricité baissent, la situation sera sous contrôle à la porte de l'hiver. Si par contre elle perdure et se généralise avec la sévérité actuelle, on s'expose au risque d'une détérioration profonde du tissu économique. En conclusion, il faut trouver rapidement une équation entre un prix élevé de l'énergie – qui est fondamentalement le reflet d'un épuisement des ressources fossiles – et la capacité des acteurs économiques à faire face et à s'adapter. Telle est la condition pour que l'épisode actuel soit temporaire.



Certains se demandent si c'est le moment de faire des placements dans une banque, alors que les taux d'intérêt restent quasiment nuls en Belgique et que le spectre d'un krach prochain en raison de l'endettement des États est dans tous les esprits.

Il est vrai que les taux sur les carnets d'épargne n'ont pas augmenté et sont aujourd'hui aux alentours de 0,11 %, donc très bas. Ceci étant, d'autres taux d'intérêt ont déjà augmenté. Dans l'espace de l'investissement, je peux trouver aujourd'hui des produits qui rapportent un taux d'autant plus élevé que le degré de risque augmente. Pour un risque moyen, on peut trouver des obligations qui vont offrir plus de 2 %.

On est dans un environnement où les taux d'intérêt ont tendance à grimper, à l'exception, jusqu'à présent, de ceux affichés sur les carnets d'épargne. Quant à la deuxième partie de votre question concernant un krach éventuel, c'est effectivement un élément à surveiller. On ne peut pas nier que c'est une poche de risque dans l'espace financier d'aujourd'hui. Les États prennent des mesures pour adoucir la succession de chocs et de coups de boutoir auxquels nous sommes confrontés depuis la pandémie.

On évoque pourtant, dans les milieux concernés, un éventuel effondrement par rapport à la dette publique.

Oui, le risque est réel, mais tous les risques qui se profilent ne

« Ma conviction profonde est qu'on doit garder espoir, que cette crise, aussi majeure soit-elle, passera et qu'il ne faut jamais sous-estimer la capacité de l'économie à rebondir et à s'adapter »

« Le premier risque serait que les consommateurs coupent drastiquement dans leurs dépenses. Ce serait le meilleur moyen d'aggraver la situation »



« Le risque financier est plus élevé que la normale », concède notre expert. « On en a eu l'une ou l'autre illustration récemment avec l'épisode des fonds de pension britanniques, à la suite des décisions calamiteuses prises par l'ex-Première ministre britannique, Liz Truss (notre photo). Cela a eu des effets désastreux sur les marchés. »

gner avec un prix de l'immobilier diminué ou qui, du moins, n'augmente pas. Donc l'acheteur ne doit pas désespérer sous prétexte que les taux sont élevés.

Faut-il retirer son argent des banques en cas de guerre ou de crise comme aujourd'hui ?

Il est clair qu'à travers une période comme celle que nous connaissons aujourd'hui, avec un cumul de tensions géopolitiques et de variations très fortes des prix à la consommation, des marchés financiers, des taux d'intérêt et même des taux de change, l'environnement, très instable, est propice à une crise financière. Est-ce pour autant une raison de considérer que tout va nécessairement s'aggraver? Non. Il ne faut pas paniquer et adopter des mesures extrêmes comme vider ses comptes ou acheter un lingot d'or à garder près de soi en cas de fin du monde. Il est d'ailleurs fort probable que votre lingot ne serve à

rien dans ce cas de figure. Et puis, sans être confronté à de telles extrémités, si vous décidez de garder votre argent sous le matelas, il perdra automatiquement de la valeur et vous finirez par manger votre épargne. Donc, gardons la tête froide!

D'accord, mais en tant qu'expert économiste chez ING, sentez-vous pointer à l'horizon une nouvelle crise financière et bancaire ?

Mon sentiment personnel est que nous nous retrouvons dans une période houleuse où, j'en conviens, le niveau de risque financier est plus élevé que la normale. On en a eu l'une ou l'autre illustration récemment avec l'épisode du Crédit suisse, ou celui des fonds de pension britanniques à la suite des décisions calamiteuses prises par l'ex-Première ministre britannique, Liz Truss. Cela a eu des effets désastreux sur les marchés financiers et les fonds de pension du Royaume-Uni. Alors, le risque actuel est-il extrême? Je ne le pense pas et, même si c'était le cas, cela ne deviendrait un problème que si les bonnes mesures n'étaient pas prises. On a vu que la banque centrale d'Angleterre a réussi à éteindre l'incendie. C'est plutôt rassurant.

N'y a-t-il pas une dimension psychologique fort négative au fait de se dire que les économies accumulées durant toute une vie, ou héritées, ne représentent plus rien face au coût de la vie ? Qu'elles risquent de partir en fumée si la guerre arrive ou si on s'enfonce dans la crise ?

Par rapport au coût de la vie, c'est bien la raison d'être de la fructification de l'épargne. Pas sur un an ou deux, mais sur dix ou vingt ans. Si je regarde dans le rétroviseur ces vingt dernières années, il était possible, en prenant des risques raisonnables, de compenser l'augmentation du coût de la vie. Bien sûr, on préférerait affecter son argent à des projets qui donnent confiance dans l'avenir. Il y a un côté frustrant et négatif dans la situation actuelle. Mais ma conviction profonde est qu'on doit garder espoir, que cette crise, aussi majeure soit-elle, passera et qu'il ne faut jamais sous-estimer la capacité de l'économie à rebondir et à s'adapter. Voilà ce qui doit être notre moteur dans ces jours difficiles afin de ne pas verser dans le pessimisme. ■ Philippe Fiévet

se matérialisent pas pour autant. Personnellement, je ne crois pas au scénario du pire et, pour le moment, personne n'a envie de remettre sur la table la question des finances publiques. L'Allemagne, pour ne citer qu'elle, n'a certainement pas envie de se retrouver face à une crise de la dette comme en 2010. Je pense aussi que la forte inflation que nous connaissons va jouer en faveur de la dette en particulier. Tout cela pour vous dire que je ne vois pas de risques majeurs à l'horizon, même si je continue à penser qu'à un moment, en 2023 ou en 2024, quand nous aurons cette crise derrière nous, la zone euro revivra un moment de vérité en raison de la question des finances publiques. Je dis «moment de vérité» plutôt que krach, la différence dépendant de la réponse qui sera apportée. Car si rien n'était fait, ce fameux moment de vérité pourrait bien se muer en un krach à la grecque.

Est-ce le moment d'acheter un bien, ou la prudence recommande-t-elle de reporter cette décision à plus tard ?

Il ne faut jamais perdre de vue que l'immobilier consiste à acheter un actif, c'est-à-dire quelque chose que vous allez utiliser comme propriétaire en y habitant. Ce seul facteur signifie dans ces conditions qu'il n'y a pas nécessairement de mauvais moment pour franchir le pas. Ce qui n'est, bien sûr, pas le cas pour un investisseur.

Comment se porte aujourd'hui l'immobilier en Belgique ? Faut-il acheter à n'importe quel prix, ou effectivement attendre les bonnes affaires qui devraient arriver ?

Selon les dernières statistiques disponibles, le marché plie mais ne rompt point malgré le ralentissement de l'économie et les taux élevés. Ceci étant, les circonstances économiques actuelles sont de nature à secouer le marché immobilier. Le contexte est loin d'être optimal, mais du point de vue du candidat acheteur, il faut bien comprendre que prix de l'immobilier et taux d'intérêt sont deux vases communicants. Si les taux augmentent, avec une même mensualité, je peux emprunter moins, ce qui, par ailleurs, est de nature à peser sur les prix de l'immobilier et à les tirer à la baisse. Autrement dit, ce que je perds en taux d'intérêt, je peux le rega-