

Jean-David Haddad



CHRONIQUES D'UN ÉCONOMISTE (JUSTE ?) AVANT LA CRISE

INCLUS
DES CHRONIQUES INÉDITES

JDH
EDITIONS

NOUVELLES
PAGES

Avant-propos

Nous sommes en juillet 2022. Vu le titre de ce livre, il est très important que, dès les premières lignes, je date mes propos, afin qu'ils ne soient pas déformés ni décontextualisés, une fois qu'on s'en servira. Car ce livre pourra être encore lu dans 10 ou 20 ans par tous ceux qui se poseront la question : « Comment la crise est-elle arrivée, par quels mécanismes ? »

En avril dernier, il y a donc trois mois, alors que je venais de me remettre du COVID, je donnais une conférence, à Paris, place Vendôme, devant une centaine de personnes. Cette conférence avait été organisée par l'AFATE et Bourse Direct. Le sujet était : « Va-ton vers une récession en 2023 ? »

À l'époque, je concluais que tout était possible, mais que la récession n'était pas l'hypothèse la plus probable, du moins tant que les taux d'intérêt demeureraient proches de zéro. J'indiquais qu'il y avait deux variables à surveiller, au-delà des variables habituelles comme la croissance du PIB, le taux d'inflation ou encore le taux de chômage : le taux de rendement de l'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) France 10 ans, et l'EURIBOR 1 an.

Le taux de l'OAT France 10 ans est emblématique de la confiance que les investisseurs accordent à notre pays (plus il est bas, plus cette confiance est élevée) et l'EURIBOR 1 an représente le taux auquel les banques se prêtent de l'argent entre elles. Ces deux taux sont très importants pour les banquiers. Plusieurs d'entre eux me l'ont confié : ce sont

ces taux qui conditionnent les taux de crédit que les banques octroient aux particuliers et aux entreprises. Donc plus ils sont élevés, plus c'est une menace pour les entreprises endettées. Par ailleurs, le taux de l'OAT détermine aussi les charges d'intérêt qui pèsent sur le budget du pays. Plus ce taux est élevé, plus la France devra rembourser avec des intérêts supplémentaires la dette qu'elle aura contractée. Et on sait que la France est très endettée, et qu'elle contracte encore et toujours de la dette. Ainsi, selon les dernières données que j'ai en ma possession au moment où j'écris ces lignes, donc selon les données publiées le vendredi 24 juin par l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), la dette publique a atteint, fin mars 2022, 2 901,8 milliards d'euros, soit 114,5 % du PIB.

Aujourd'hui, ces deux taux, qui sont longtemps restés négatifs, flambent littéralement sous l'impact de l'inflation et des craintes de récession. Ainsi, le taux de l'OAT est à plus de 2 % tandis que l'EURIBOR, qui était négatif depuis 2015, est à plus de 1 %. Ces niveaux n'ont rien d'anormal en soi, ils sont même plutôt bas dans l'absolu, mais tout est une question de dynamique, de tendance, et celle-ci est nettement orientée à la hausse.



Le taux de l'OAT France 10 ans était passé sous les 0 % pendant quelques mois, en 2019 puis en 2020, ce qui était en soi une totale aberration, car cela signifiait que lorsque la France empruntait de l'argent sur les marchés, elle ne payait pas d'intérêts aux prêteurs mais en récupérait ! L'aberration a non seulement été corrigée fin 2021, mais la guerre en Ukraine, à laquelle nos dirigeants européens ont choisi de participer, a évidemment amplifié un phénomène inflationniste qui était en germe et a fait flamber le taux de cette obligation. Il est autour de 2 % aujourd'hui.

L'autre taux est l'EURIBOR 1 an, dont la flambée est aussi très nette.



Ce taux était négatif depuis début 2016. Ce qui signifiait que pendant 6 ans, les banques se prêtaient de l'argent entre elles, au mieux gratuitement, mais souvent en payant pour prêter ! Autant dire qu'elles ne savaient pas quoi faire de leur argent... D'où le fait qu'elles affichaient des taux si bas sur les crédits immobiliers, les crédits à la consommation ou les crédits aux entreprises.

Aujourd'hui, ce taux dépasse les 1 %, ce qui en soi n'a rien d'anormal, l'usure a toujours été coûteuse... Mais dans une économie où la planche à billets a fonctionné à un rythme effréné pendant des années, où les États sont hyper-endettés, surtout la France, toute flambée des taux va alourdir considérablement la charge des agents économiques qui sont endettés.

La bonne nouvelle pour les particuliers, c'est que les banques répercutent avec un peu de retard ces hausses de taux sur leurs taux de crédit.

Autrement dit, si vous avez des crédits à taux variables, empressez-vous de les transformer en taux fixes, car les taux proposés sur les crédits demeurent encore

fréquentables, ce qui ne sera probablement plus le cas dans quelques mois.

Car dans quelques mois, la crise sera là et bien là. Mais parle-t-on de 2 mois, de 12 mois, ou de 18 mois ? Je ne peux décemment pas y répondre. Bien que j'en aie une idée... Voilà pourquoi, ce livre s'appelle *Chroniques d'un économiste (juste ?) avant la crise*. Nous sommes avant la crise, mais est-elle devant nous ou bien *juste* devant nous ? Aucun économiste sérieux ne peut y répondre, et une partie de la réponse se trouve dans la trajectoire que prendront les taux d'intérêt dont je viens de vous entretenir.

Dans ma conférence sur l'inflation, que je vous invite à regarder en entier via l'activation du QR code ci-dessous, je concluais que tout était possible, mais que la récession n'était pas l'hypothèse la plus probable, du moins tant que les taux d'intérêt demeureraient proches de zéro.

En trois mois, ils ont tellement flambé que la probabilité de récession s'accroît de jour en jour et peut nous arriver dessus sans prévenir.

Récession et crise étant plus ou moins synonymes, comme nous le verrons.

Dans les pages qui suivent, j'ai tenu, avant que la crise ne démarre vraiment officiellement, à compiler un certain nombre de textes et de chroniques que j'ai pu écrire ici et là, sur différents médias, dans les semaines, les mois qui ont précédé.

En préambule de chacun de ces textes, que je vais souvent enrichir, mon propos de la vision que je porte aujourd'hui sur ce que je formulais à l'époque. J'enrichirai aussi de graphiques ou autres conseils, je m'expliquerai sur le pourquoi de tel ou tel article, sur le regard que je portais alors sur l'économie, sur la probabilité d'une crise, et vous

constaterez qu'il y a une progression logique de ma pensée... Tout ce que je rajoute aujourd'hui à cette compilation de chroniques sera, pour le distinguer, présenté sur fond gris. En fin d'ouvrage, vous trouverez quelques chroniques inédites car rédigées mais non publiées à ce jour.

À part la première chronique qui est récente, les différentes chroniques seront livrées dans un ordre chronologique afin que vous constatiez comment a évolué le monde qui nous entoure depuis ce début d'année 2022 ; quelle a été sa progression, son cheminement, et celui de la pensée économique qu'est la mienne. Et vous noterez bien qu'aujourd'hui, on a tendance à mettre tous les maux que nous subissons sur le dos de la guerre en Ukraine, alors que les problèmes économiques étaient en germe bien avant, et qu'ils ont bel et bien été provoqués par les politiques menées pendant la crise du COVID.

Je vous laisse donc, en tout premier lieu, regarder ma conférence, puis, ensuite, découvrir mes chroniques...

Bonne lecture !

Jean-David Haddad

4 juillet 2022

Conférence d'avril 2022

