



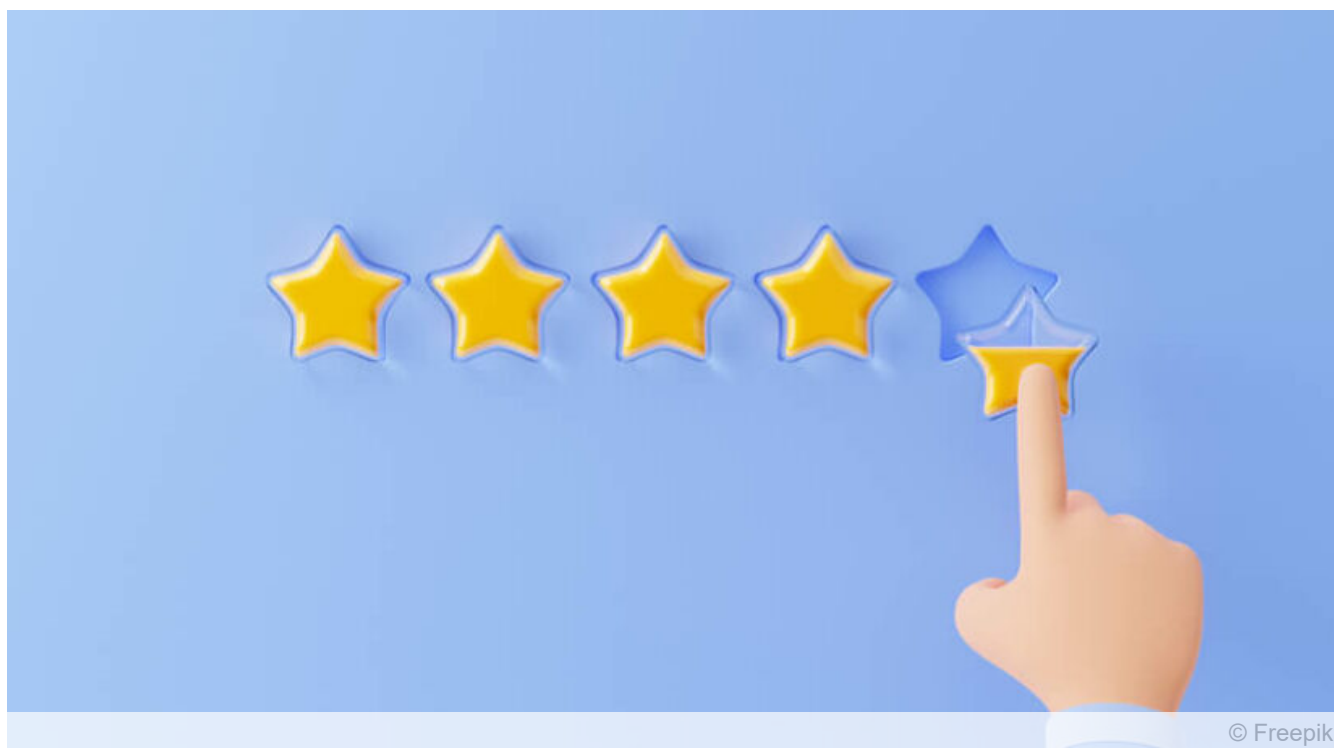
Le **nouvel** Economiste
Publier vos **annonces légales**
dans toute la France et au prix le plus bas

[Publier une annonce](#)

À bon entendeur

Le signal d'alerte des agences de notation

Même si l'impact d'un changement de note est en pratique imperceptible, il rappelle les risques d'un endettement public mal maîtrisé



*Mécomptes publics,
François Ecalte*

L'agence Fitch Ratings a récemment dégradé la note qu'elle attribue aux titres de dette émis par l'État en France et beaucoup d'observateurs s'inquiètent d'une éventuelle dégradation de la note attribuée par l'agence Standard & Poor's.

Ces notes traduisent théoriquement une probabilité de défaut de paiement. En pratique, une telle probabilité peut être calculée pour les obligations émises par les entreprises car les défauts de paiement sont nombreux. S'agissant des États, c'est impossible car les défauts de paiement sont, heureusement, très rares.

“La notation d'un État repose donc sur des critères parfois très subjectifs, comme la solidité des institutions ou la capacité de mener des réformes”

La notation d'un État repose donc sur des dires d'experts relatifs à de multiples critères plus ou moins représentatifs de la soutenabilité de son endettement, parfois très subjectifs, comme la solidité des institutions ou la capacité de mener des réformes. Dans ces conditions, la baisse d'un cran de la note d'un État sur une échelle qui en comporte une dizaine avant d'atteindre la catégorie spéculative (dont la France est encore loin) n'a qu'une signification très limitée.

Augmentation de la prime de risque

Une telle dégradation peut cependant contribuer à augmenter la prime de risque incluse dans le taux d'intérêt des emprunts publics du pays concernés (dans la zone euro l'écart entre ce taux et celui des obligations publiques allemandes de même échéance). Cela concerne l'État, mais aussi les émetteurs d'obligations qui bénéficient, explicitement ou non, de sa garantie.

En effet, les règles prudentielles appliquées aux établissements financiers les obligent à détenir des titres dont la note est supérieure à un certain niveau, ou sinon à augmenter leurs fonds propres. En outre, les gestionnaires de portefeuille peuvent avoir pour objectif, pour des raisons qui leur sont propres, de détenir une certaine proportion de titres ayant une note supérieure à un certain niveau.

“En pratique cependant, l'impact des changements de note sur la prime de risque d'un État est souvent imperceptible”

En pratique cependant, l'impact des changements de note sur la prime de risque d'un État est souvent imperceptible, notamment parce qu'il se confond avec l'impact d'événements survenus à peu près au même moment et qui ont parfois déterminé ce changement de note. Si la prime de risque des emprunts de l'État en France s'accroît significativement dans les semaines qui viennent, la raison en sera sans doute au moins autant le risque d'abrogation de la réforme des retraites que les décisions des agences de notation.

La dégradation de la note de l'État ne doit pas pour autant être prise à la légère. C'est un signal d'alerte rappelant les risques d'un endettement public mal maîtrisé, qui s'ajoute à ceux envoyés par de nombreux observateurs qualifiés : Haut Conseil des finances publiques, Cour des comptes, organisations internationales comme le FMI, etc. En ce sens, une nouvelle dégradation de la note attribuée par Standard & Poor's est en effet inquiétante.

Le site www.fipeco.fr développe les analyses de François Ecalle.

A lire également

Mécomptes publics – les chroniques de François Ecalle

Publié le 23/05/2023

Catégories :

Economie / Mécomptes publics /

Réutiliser cet article

Cet article est une œuvre protégée. Son utilisation donne lieu à des droits d'exploitation et de rediffusion interne et externe. [Nous consulter.](#)