



## Pourquoi Standard and Poor's s'en prend davantage à la France

Par Emilie Lévêque - publié le 06/12/2011 à 18:57

**L'agence de notation financière envisage d'abaisser de deux crans la note de la dette tricolore, contre un seul cran pour les autres triple A européens. Explications.**



Le président Nicolas Sarkozy a tenu un discours sur la crise euroéenne à Toulon, le 1er décembre 2011.  
REUTERS/Eric Feferberg/Pool

Quelques heures à peine après le mini-sommet franco-allemand de lundi, au cours duquel Nicolas Sarkozy et Angela Merkel ont scellé un compromis pour imposer à l'Europe une plus grande discipline budgétaire, Standard and Poor's a placé sous surveillance négative les notes d'endettement à long terme de quinze pays de la zone euro. Particulièrement visés: les six pays bénéficiant la note maximale AAA, dont fait partie la France. Contrairement à l'Allemagne, cette annonce n'a rien de surprenant. Le sacro-saint triple A tricolore était déjà dans le collimateur de Moody's. Depuis la dégradation des Etats-Unis en août dernier, la note française semble imméritée.

La France affiche en effet les moins bons ratios budgétaires du club des triple A: un déficit public à 5,7% du PIB cette année, une dette qui frôle les 90% du PIB, un déficit primaire - hors charge de la dette - de 3% du PIB et une balance commerciale structurellement déficitaire. Sauf que la note de la France n'est pas menacée d'une dégradation d'un cran, comme les cinq autres triple A européens, mais de deux crans. Outre une "aggravation des problèmes politiques, financiers et monétaires" frappant l'ensemble de la zone, S&P relève deux facteurs aggravant la perspective négative de la France.

Tout d'abord, la forte incertitude qui pèse sur la trajectoire de redressement des finances publiques. Le gouvernement français prévoit de réduire le déficit public de 5,7% du PIB cette année à 4,5% en 2012 puis 3% en 2013. Pour y parvenir, Bercy table sur une croissance de 1% l'an prochain. Or Standard and Poor's juge cette hypothèse trop optimiste, tant les moteurs français de la croissance sont en panne. L'agence de notation américaine table elle sur une croissance deux fois moins vigoureuse (0,5%).

En dépit des contestations de François Baroin, un troisième plan de rigueur semble inéluctable pour tenir l'objectif de déficit de 2012. L'OCDE a chiffré le nouvel effort réclamé à Paris à 0,4% du PIB français, soit près de 8 milliards d'euros qui s'ajouteraient au montant des deux plans de rigueur de 12 et 7 milliards d'euros annoncés depuis la fin août par le gouvernement. Au risque de casser encore plus la croissance. A cinq mois de la présidentielle, l'exercice est politiquement délicat.

### Inquiétudes sur les banques

L'autre grande inquiétude de S&P concerne la fragilité des banques françaises. C'est d'ailleurs ce point qui explique le risque de la dégradation de deux crans. Dans sa note, S&P s'inquiète d'un "accès plus compliqué au financement" et fait état de "besoins considérables" en la matière en 2012. Selon l'agence de notation américaine, "le sujet de la liquidité ainsi que la détérioration de la qualité des portefeuilles de titres et de prêts détenus par les banques françaises pourraient augmenter le risque d'un besoin d'injection de capitaux publics".

Depuis le mois d'août, les banques françaises empruntent plus difficilement sur les marchés en dollars, elles qui en étaient jusqu'ici grandes consommatrices. Sous pression, les trois grandes banques françaises - BNP Paribas, Société Générale et Crédit Agricole - cotées ont toutes annoncé, en septembre, des mesures pour réduire leurs besoins en billets verts. Par ailleurs, les principales banques centrales de la planète, dont la Fed et la BCE, se sont accordées la semaine dernière pour fournir aux banques européennes des dollars à bas coût. Le problème qu'ont connu les banques françaises sur le financement en dollars est donc en passe d'être résolu. Un élément que semble n'avoir pas pris en compte S&P.

Si des tensions existent aussi sur le financement en euros, "la problématique de liquidité et de refinancement des banques françaises fin 2011 n'est pas pire que celle des établissements des autres pays de la zone euro", observe Christophe Nijdam, analyste de AlphaValue, cité par l'AFP. "Si on ne trouve pas une solution pour la zone euro, oui, il y a aura une dégradation de la qualité des actifs, parce qu'il y aura une récession sévère", ajoute-t-il, mais le problème ne sera pas circonscrit à la France ou même au seul secteur bancaire. Le gouverneur de la Banque de France, Christian Noyer, a pour sa part regretté que les interrogations sur les banques françaises soient "devenues une mode sur certaines places étrangères", tout en réaffirmant qu'elles étaient "solides".