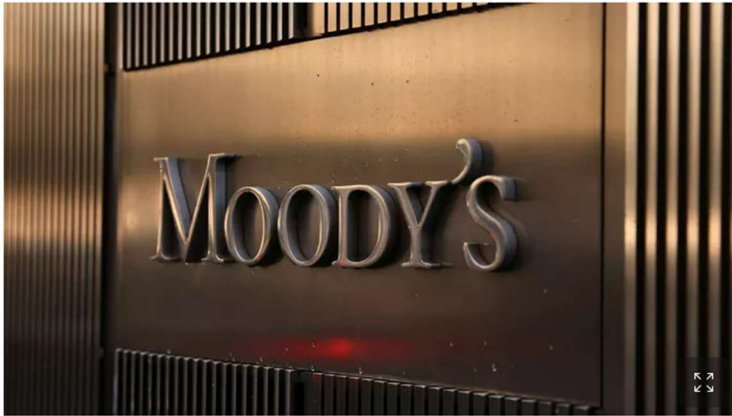


## «Le cadeau de Moody's à François Bayrou»

Par [Anne de Guigné](#)



Samedi, l'agence Moody's a abaissé la note de la France à Aa3. Andrew KELLY / REUTERS

Publié il y a 3 heures, mis à jour à 21h02

**CHRONIQUE - Il est urgent de réformer la sphère publique pour redresser les finances du pays. Moody's devrait aider le premier ministre à convaincre les parlementaires de cette nécessité.**

Michel Barnier est tombé sur le budget, trois mois après son entrée à Matignon. [François Bayrou](#) fera-t-il mieux ? A minima, il disposera d'un peu plus de temps de son prédécesseur, qui n'avait bénéficié que de quelques jours de battement pour plancher sur ses lois de finances. [La loi spéciale, que le gouvernement s'apprête à faire voter en catimini](#), résout en effet les questions de continuité de l'État au-delà du 31 décembre. Il faudra ensuite, sous peine de multiplier les hiatus, la remplacer rapidement par un texte budgétaire classique. Alors que les différents partis n'ont cessé depuis cet automne de hérissier de lignes rouges leur périmètre de négociation, les marges de manœuvre du prochain gouvernement paraissent toutefois étroites.

Le nouveau premier ministre a conscience de la difficulté. Lors de la passation de pouvoir, il a souligné « *l'Himalaya* » qui restait à gravir et estimé que « *les déficits et la dette posent un problème moral* ». Il lui faut encore convaincre le Parlement, et derrière lui les Français, de l'acuité de ce défi. À ce titre, le changement de pied de Moody's va l'aider. [Samedi soir, l'agence de notation a surpris en dégradant la note de la France de Aa2 à Aa3](#). Cette décision reflète l'opinion de l'agence américaine que « *les finances publiques françaises seront affaiblies de manière substantielle dans les années à venir* », car « *la fragmentation politique devrait probablement empêcher une consolidation budgétaire significative* », avancent les analystes.

**L'euro a anesthésié la douleur de la dette**

Difficile de contester ce point de vue. Les débats parlementaires des dernières semaines ont démontré que rien n'est plus éloigné des préoccupations de nombreux députés que la nécessité d'une « *consolidation budgétaire* ». Le [Nouveau front populaire et le RN ont voté main dans la main, en commission](#), amendements sur amendements, qui n'ont cessé de creuser le déficit. Confortés par des années de taux bas, les élus n'ont plus la moindre idée des menaces qui planent au-dessus du pays. Le flegmatisme des marchés, après la période de tension post-dissolution, n'a pas aidé Michel Barnier à démontrer qu'un déficit public de 6 % du PIB (soit quelque 180 milliards d'euros) et une dette de 115 % compromettaient dangereusement l'avenir du pays.

Malheureusement, sans contrainte extérieure, la France semble ainsi incapable de se réformer. Avant l'euro, les fréquentes dévaluations du franc rappelaient douloureusement aux particuliers le prix à payer en termes de pouvoir d'achat de comptes dégradés. Durant des semaines, ces opérations faisaient les gros titres des journaux et inquiétaient. Depuis, [la monnaie unique a anesthésié la douleur de l'endettement](#). Le mal pourtant fait son chemin. Le réveil ne pourra être que brutal et très douloureux. La dégradation de Moody's donne alors des arguments à François Bayrou pour convaincre son futur gouvernement d'assumer enfin d'impopulaires décisions et éviter ainsi un dramatique effondrement.

## Des dizaines de milliards de dette supplémentaire

Une telle dégradation n'est en effet pas neutre. Sur l'échelle de notation de Moody's, Paris ne se situe désormais plus qu'à un cran de la catégorie des A (A1, A2, A3). Or, à partir de ce niveau, la donne change pour un émetteur. Le marché se rétrécit, car certains investisseurs, notamment des institutionnels japonais, ne souhaitent pas acquérir des titres avec une telle notation, jugée de deuxième ordre. Une gageure pour un pays qui entend lever 300 milliards d'euros en 2025 et qui ne bénéficiera plus l'année prochaine, comme tous les autres États membres de la zone euro, [des politiques de rachat de la banque centrale](#).

Les prochains mois s'annoncent complexes pour les services de la dette à Bercy, d'autant que le marché souverain européen est désormais un des terrains de jeu favoris des fonds spéculatifs

L'extinction par la BCE de ses dispositifs de soutien signifie en effet concrètement que Paris devra faire absorber par les investisseurs plusieurs dizaines de milliards d'euros de dette souveraine supplémentaire dès 2025. Les prochains mois s'annoncent donc complexes pour les services de la dette à Bercy, d'autant que le marché souverain européen est désormais un des terrains de jeu favoris des fonds spéculatifs. Ces derniers ont jusqu'à présent plutôt bénéficié aux émetteurs en apportant de la liquidité aux échanges, mais ils pourraient aussi bien amplifier d'éventuels mouvements de nervosité.

Les réactions sont difficiles à prévoir : ainsi [la chute du gouvernement Barnier](#), qu'elle ait déjà été intégrée ou non par les *hedge funds*, a plutôt bénéficié aux titres hexagonaux. Seule certitude, il faudra faire avec ces acteurs imprévisibles dans les prochains mois. « *Nos fautes sont des dettes contractées ici et payables ailleurs. L'athéisme n'est autre chose qu'un essai de déclaration d'insolvabilité* », s'amusait Victor Hugo. Dans l'univers des finances publiques, l'option de l'annulation n'existe pas. Ou elle coûte extrêmement cher.