Les États-Unis ne méritent pas leur notation AAA

31/05/2010 à 9h00

Le massacre européen serait causé par les agences de notation, pleurnichent les politiques, désemparés. La solution à la crise : ne pas les croire. Après la Grèce et le Portugal, c'est maintenant l'Espagne qui a vu sa note souveraine dégradée par une agence de notation. C'est le Far West, cela flingue de tous les côtés. Les agences de notations dézinguent les notes des obligations souveraines des pays européens.



Le graphe ci-dessus représente le risque d'explosion d'une nouvelle bulle des crédits immobiliers aux États-Unis.

Les gouvernements et différentes autorités européennes s'en prennent aux agences de notation et leur tirent dans les pattes. Avant que tout cela ne tourne au carnage, faisons un petit point sur qui assassine qui.

Massacre à la notation souveraine

Les agences de notations sont prises d'une crise de conscience et dégradent à tour de bras tous les pays du "*Club Med*". La Grèce est maintenant ravalée au rang de "*junk*", ou obligation pourrie.

Standard & Poor's ne s'en est pas arrêté là et, dans la foulée, a dégradé la note du Portugal – la passant de A+ à A- – puis celle de l'Espagne (de AA+ à AA).

> ***Immédiatement, le ministre du Budget français, François Baroin, a tenu à nous rassurer : la note de la France ne sera pas dégradée. Foi de lonely cowboy… La France conservera son AAA. [Addendum de la Rédaction: Baroin déclare à présent que***

[“Maintenir la note AAA est un objectif «tendu»“]

Pourtant, nous pouvons légitimement nous en inquiéter car la France n’est pas loin d’être considérée comme faisant partie du “*Club Med.*” Notre déficit n’est pas meilleur que celui des pays du sud.

Règlements de compte à Notation Corral

Médias et gouvernements ont une explication toute trouvée à la crise obligataire européenne : c’est de la faute des agences de notations. Elles dégradent les notes de manière injustifiée, donc les investisseurs paniquent, donc ils font monter les taux et donc le risque de défaut de paiement des États augmente.

Haro sur les agences de notations ! Tout y passe. On se souvient brusquement qu’elles n’avaient pas vu venir la crise des *subprime*. Que leurs critères de notations sont affreusement obscurs. Qu’elles ont un comportement moutonnier : quand une dégrade, les autres suivent le mouvement. On les soupçonne même d’être à la botte de grandes banques qui sont en train de faire leur beurre en *shortant* les pays européens…

Il ne vient manifestement à l’esprit de personne d’inverser le raisonnement. Les agences de notation dégradent la note de la Grèce, du Portugal ou de l’Espagne parce que les déficits de ces pays sont hors de contrôle.

Les véritables responsables, ce ne sont pas les agences de notation, ce sont les États qui ont laissé l’endettement se creuser sans se poser la question de ce qui se passerait en cas de krach obligataire. Ce sont les gouvernements qui ont maquillé leur budget pendant des années.

Au royaume des aveugles…

Loin de nous l'idée de vouloir défendre les agences de notation. Nous avons plusieurs fois déjà souligné leurs défaillances. Les agences de notation sont effectivement responsables d'avoir laissé croire qu'il n'y avait pas d'autres pays que l'Allemagne dans la zone euro. Elles se sont calées sur l'économie allemande.

Avez-vous remarqué ? La notation des États européens est remise en cause, mais personne ne doute du jugement des agences de notations quand elles estampillent AAA la dette des États-Unis… ou celle du Japon et de la Grande-Bretagne. Et cela ne choque personne.

Que représente la Grèce au sein de l'économie mondiale ? Pas grand-chose. Le déficit américain est lui aussi hors de contrôle et les dégâts que pourraient entraîner un défaut de paiement des États-Unis est sans commune mesure avec ceux provoqués par la Grèce. Le graphe ci-dessous représente le risque d'explosion d'une nouvelle bulle des crédits immobiliers aux États-Unis.

Pouvons-nous encore prétendre que les États-Unis ne méritent pas d'être catégorisés "*junk bond*" ?

Que les agences de notations aient enfin le courage de dégrader la note des États-Unis, et nous n'auront plus aucune critique à formuler contre elles…

Money Week