



# C'est la faute des agences de notation



Chaque élève le sait être mal noté est toujours désagréable, parfois humiliant, et souvent injuste, surtout quand l'on fait des efforts. Rien de surprenant, donc, de voir les autorités politiques en Grèce, en Espagne et même en France, exprimer leur colère après l'annonce par l'agence Moody's d'une dégradation de la notation de la dette souveraine, le 7 mars pour la Grèce et le 10 mars pour l'Espagne.

La ministre de l'économie, Christine Lagarde, a qualifié cette dernière initiative « hors de propos ». Le président de l'Eurogroupe, Jean-Claude Juncker, se dit « mécontent ». Il rajoute que les marchés financiers seraient mieux avisés de ne pas suivre comme des moutons les notations des agences. A la Commission européenne, dans l'entourage du commissaire Barnier,

## Chronique de la semaine

**Paul Seabright**, Ecole d'économie de Toulouse

on juge que le travail des agences de notation « n'est pas toujours très professionnel ». On nous promet des mesures avant l'été pour les obliger à répondre à des critères plus stricts. On parle aussi, à la Commission, d'établir une agence publique pour faire concurrence à Moody's, Standard & Poor's et Fitch Ratings. On peut supposer que ladite agence utilisera des procédures plus professionnelles, et en tirera des conclusions que M<sup>me</sup> Lagarde trouvera plus à propos. Il y aura aussi une nouvelle agence météorologique, chargée de faire des prévisions plus optimistes !

Les mémoires sont bien courtes. L'idée que les agences de notation soient trop pessimistes dans leur notation ne me semble pas être la conclusion que nous avons tirée de la crise financière. Elles étaient prémonitrices, plutôt, des mêmes intérêts qu'elles étaient censées surveiller, elles faisaient passer pour triple A des titres de qualité franchement douteuse. Il y a eu un débat, il y a très longtemps, c'est-à-dire il y a quelques mois, sur les moyens de les inciter à être plus indépendantes. Mais c'était à une autre époque, avant qu'une crise de la dette publique n'ait succédé à une crise de la dette bancaire. La solution proposée consisterait donc à mettre les agences sous l'influence de ces mêmes autorités qui travaillent sans cesse à nous faire croire à la qualité irréprochable de leur dette.

Une décrédibilisation du processus de notation de la dette, qu'elle soit privée ou souveraine, ne laissera pas les marchés sans moyen de s'informer. Si nous n'avons pas d'agences vraiment indépendantes et prêtes à dire des choses que les autorités trouvent mal placées, les traders s'informeront ailleurs. Et la rumeur jouera alors un rôle encore plus déstabilisant qu'aujourd'hui.

Selon un vieux proverbe anglais, « pour connaître la vérité sur la virginité de la mariée, il ne suffit pas de demander l'avis de son ancien petit ami ». En fait, ce dicton n'existe même pas, je viens de l'inventer. Mais vous voyez, une fois lancé dans l'affabulation, on y prend rapidement goût. ■