

## Fitch confirme la note 'AAA' de la France ; la perspective est stable

---

Fitch Ratings - Londres/New York – 30 mars 2010 : Fitch Ratings a confirmé la note de défaut émetteur (*Issuer Default Rating - IDR*) à long terme en devises et en monnaie locale attribuée à la France à 'AAA'. La perspective est stable. Fitch a également confirmé la note de plafond souverain 'AAA' et la note à court terme en devises 'F1+'.

« La France a relativement bien traversé la crise : l'effort budgétaire nécessaire pour soutenir le secteur financier a été relativement modeste et le pays n'a connu qu'une faible récession », indique Brian Coulton, Managing Director au département Souverains de Fitch. « Néanmoins, la dette publique française était élevée à la veille de la crise et elle continue de croître de façon soutenue. A fin 2011, la France devrait encore présenter un ratio d'endettement parmi les plus élevés des pays notés 'AAA' ».

La France a enregistré des performances économiques relativement solides ; son PIB a reculé d'environ 2% en 2009 alors qu'il a baissé de 4% dans l'ensemble de la zone euro et elle a été parmi les premiers pays européens à sortir de la récession, au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009. Cette relative résilience est due à la demande interne (la consommation a continué de croître), elle-même soutenue par la bonne santé financière des ménages. Par ailleurs, le gouvernement français a mis en place un vaste plan de relance qui, conjugué aux filets de sécurité que constituent les dispositifs sociaux existants, a permis de limiter les effets de la récession mondiale sur les ménages. Fitch convient que, dans l'immédiat, la reprise est assez fragile, alors que le taux de chômage est élevé et que la fin de certaines mesures de relance (telles que la « prime à la casse » dans l'automobile) pèsera sur la croissance en 2010. Cependant, à moyen terme, l'économie française est moins exposée que d'autres pays 'AAA' au phénomène de désendettement des agents économiques.

La note de la France repose également sur la flexibilité financière exceptionnelle que lui confère sa qualité de grand émetteur souverain de référence dans la zone euro. Cette flexibilité lui a permis d'engager d'importantes mesures contracycliques sans que ses coûts d'emprunt en soient affectés. La France dispose également d'un secteur financier vaste et sophistiqué, qui s'appuie sur d'importants dépôts de sa clientèle, sur des revenus diversifiés et sur la bonne qualité de ses actifs. La France peut compter sur des recettes fiscales importantes et particulièrement stables par rapport à d'autres pays notés 'AAA', ce qui lui confère une certaine marge de manœuvre en matière d'endettement. Elle s'appuie également sur les solides institutions dont elle est dotée ainsi que sur son économie bien diversifiée.

Cependant, la détérioration budgétaire a été marquée et place les finances publiques de la France parmi les plus faibles des pays 'AAA'. Les niveaux d'endettement et de déficit étaient déjà élevés avant la crise, et la France est pénalisée par un niveau de dépense publique et une pression fiscale parmi les plus hauts de ses homologues. En 2009, le déficit public était estimé à 7,9% du PIB, soit le second plus élevé des pays 'AAA' de la zone euro. D'après les estimations de Fitch, la dette publique devrait dépasser 88% du PIB d'ici 2011, niveau similaire à celui du Royaume-Uni et surpassé seulement par les Etats-Unis dans l'univers des pays notés 'AAA' par Fitch.

Le gouvernement a récemment manifesté son engagement de réduire le déficit à partir de 2011 pour le ramener à 3% en 2013. Son programme à moyen terme repose sur la suppression de certaines mesures de relance, sur une hypothèse de reprise rapide de l'économie et des recettes fiscales, et sur la réduction des dépenses. Cependant, peu de mesures concrètes, à cet égard, ont été annoncées à ce jour et Fitch estime qu'il existe un risque non négligeable de dérapage budgétaire par rapport à ces objectifs. La France n'a pas connu depuis longtemps d'épisode prolongé de stabilisation budgétaire, ses ratios de dette publique n'ayant cessé de se détériorer depuis la fin des années 1970.

Les événements politiques récents mettent en lumière la difficulté à mettre en œuvre des mesures de rigueur, même si, comme le note Fitch, les autorités se sont efforcées ces dernières années de s'attaquer aux rigidités structurelles du marché du travail et d'améliorer la compétitivité des entreprises. Il s'agit, entre autres, de contenir les coûts salariaux en modérant la hausse du salaire minimum et d'accroître la flexibilité de l'emploi. Par ailleurs, la réforme de la taxe professionnelle produira également des effets positifs au niveau microéconomique. Cependant il est encore trop tôt pour déceler les effets concrets du programme de réformes.

Les critères applicables, intitulés 'Sovereign Rating Methodology', datés du 16 octobre 2009, sont disponibles sur le site de l'agence [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Contacts : Maria Malas, Londres, Tél. : +44 (0) 20 7417 4316 ; Brian Coulton, Londres, Tél. : +44 (0) 20 7682 7497.

Relations presse : Françoise Alos, Paris, Tél. : + 33 1 44 29 91 22, Email: [francoise.alos@fitchratings.com](mailto:francoise.alos@fitchratings.com) ; Peter Fitzpatrick, Londres, Tél. : + 44 (0)20 7417 4364, Email: [peter.fitzpatrick@fitchratings.com](mailto:peter.fitzpatrick@fitchratings.com).

Des informations complémentaires sont disponibles sur [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Additional information is available at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

**Rapports associés :** [Sovereign Rating Methodology](#)

TOUTES LES NOTES DE CREDIT DE FITCH SONT SOUMISES A CERTAINES RESTRICTIONS ET CLAUSES DE RESPONSABILITE. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT CE LIEN : [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). DE PLUS, LES DEFINITIONS DES NOTES DE FITCH ET LEURS CONDITIONS D'UTILISATION SONT DISPONIBLES SUR LE SITE PUBLIC DE L'AGENCE, [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LES NOTES PUBLIEES, LES CRITERES ET LES METHODOLOGIES SONT EGALEMENT DISPONIBLES SUR CE SITE, A TOUT MOMENT. LE CODE DE CONDUITE DE FITCH, SES REGLES EN MATIERE DE CONFIDENTIALITE, DE CONFLITS D'INTERETS, DE SEPARATION VIS-A-VIS DES SOCIETES AFFILIEES, DE CONFORMITE, AINSI QUE TOUTES AUTRES REGLES ET PROCEDURES APPROPRIEES, SONT EGALEMENT DISPONIBLES DANS LA SECTION « CODE DE CONDUITE » DE CE SITE.