

CHUTE DU GOUVERNEMENT BARNIER : UN IMPACT FAIBLE MAIS RÉEL SUR LE SPREAD

SYNTHÈSE

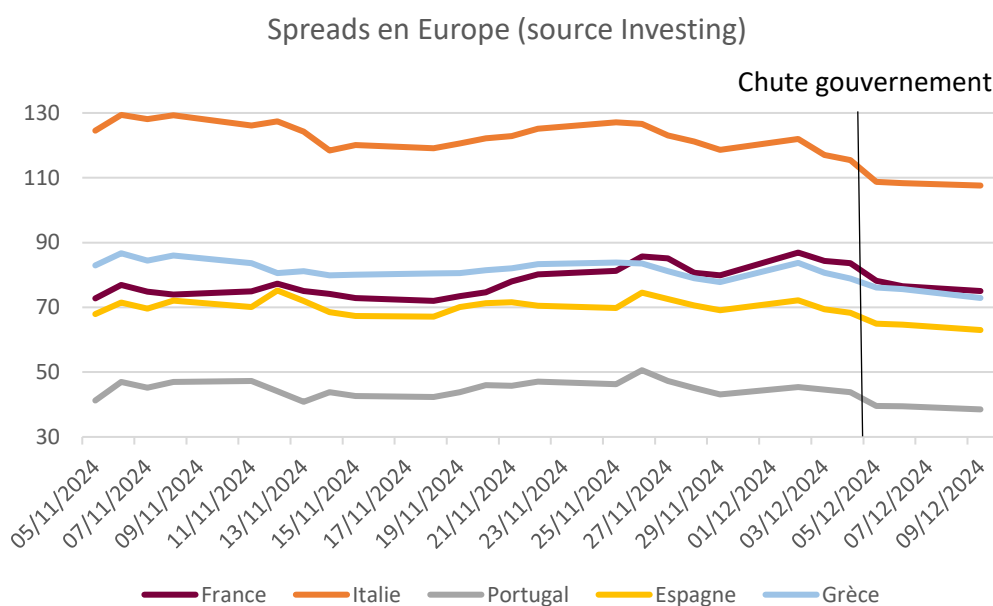
La chute du gouvernement Barnier n'a pas conduit à une hausse en valeur absolue du *spread* français mais à une hausse relative. Les craintes de tensions sur la dette publique française du fait de l'instabilité politique ne se sont pas matérialisées, notamment du fait de l'anticipation d'une baisse des taux de la BCE. Cependant, en comparant l'évolution du *spread* français avec celui des autres pays européens présentant une situation semblable de leurs finances publiques, il apparaît que la baisse du *spread* a été légèrement moins marquée en France, la chute du gouvernement a donc bien eu un effet sur les conditions d'emprunt françaises.

1) CHUTE DU GOUVERNEMENT BARNIER : LE SCÉNARIO REDOUTÉ D'UNE HAUSSE DU SPREAD NE S'EST PAS MATÉRIALISÉ

Les tensions sur le marché de la dette publique française ne se sont pas accrues suite à la chute du gouvernement Barnier. La bonne nouvelle de ces derniers jours pour l'économie française est que les événements ont donné tort aux économistes - dont l'auteur de ces lignes fait partie¹ - qui craignaient que la chute du gouvernement Barnier entraîne une hausse des taux et du *spread* sur la dette publique française. Les spéculations sur une possible baisse de taux de la BCE plus forte qu'attendue² ont vraisemblablement expliqué une tendance baissière des taux souverains et des *spreads* en Europe (des taux plus bas limitent le risque de défaut, donc abaissent le *spread*). Ce constat ne doit pas amener à conclure que le renversement du gouvernement était un geste prudent et raisonnable, dans un contexte de tensions notables sur la dette publique française depuis la dissolution du mois de juin. De la même façon que l'on essaie toujours de retenir un ami de prendre le volant quand il a bu, même s'il n'écoute jamais et n'a jamais d'accident, il est nécessaire d'alerter sur le risque de hausse des taux souverains quand une politique que l'on juge déraisonnable est sur le point d'être menée.

¹ <https://asteres.fr/dette-publique-francaise-le-spectre-de-tensions-accrues/>

² <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/la-bce-pourrait-baisser-ses-taux-plus-fortement-quattendu-2135600>



2) SPREAD FRANÇAIS : UNE LÉGÈRE HAUSSE RELATIVEMENT À NOS VOISINS

Le *spread* français a certes baissé depuis la chute du gouvernement, mais légèrement moins que celui des pays comparables, ce qui équivaut à une hausse relative. En termes de niveau de *spread*, c'est-à-dire de risque de défaut souverain perçu par les investisseurs, la France est désormais comparable aux pays d'Europe méditerranéenne. Depuis la chute du gouvernement Barnier, les *spreads* de nos voisins les plus comparables ont plus baissé que celui de la France. Par exemple, au cours du mois ayant précédé la chute du gouvernement, le *spread* français a été en moyenne de 78,1 points de base, et de 76,6 points de base depuis, soit une baisse de 1,5 point de base, ou de 2 %. La baisse a été plus significative dans les pays européens comparables, par exemple avec une baisse du *spread* italien de 12 % sur les mêmes dates. En d'autres termes, l'instabilité politique en France semble avoir empêché le pays de bénéficier pleinement de la tendance baissière des *spreads* en Europe ces dernières semaines.

Sans la chute du gouvernement, le *spread* français aurait pu être inférieur de 7 points de base. En postulant que, sans l'instabilité politique que connaît la France et qui lui est propre, le *spread* du pays aurait suivi la même tendance que la moyenne des *spreads* de l'Italie, du Portugal, de l'Espagne et de la Grèce, alors le *spread* français aurait baissé de 11 %³, soit d'environ 7 points de base.

Evolution des *spreads* par pays (source Investing)

	France	Italie	Portugal	Espagne	Grèce
<i>Spread</i> moyen au cours du mois ayant précédé la chute du gouvernement Barnier	78,1	123,1	45,0	70,5	81,9
<i>Spread</i> moyen depuis la chute du gouvernement Barnier	76,6	108,2	39,2	64,2	74,9
Evolution (en points de base)	-1,5	-14,9	-5,8	-6,3	-7,0
Evolution (en %)	-2%	-12%	-13%	-9%	-9%

³ Evolution entre le niveau moyen du *spread* au cours du mois ayant précédé la chute du gouvernement Barnier et son niveau moyen depuis.

Paris, le 11 décembre 2024

Sylvain BERSINGER, chef économiste chez Asterès

sbersinger@asteres.fr

A S T E R è S
études, recherche & conseil économique