
Finances des collectivités locales françaises : le rebond peut-il être structurel ?

Analystes principaux:

Mehdi Fadli, Paris, (33) 1-4420-6706; mehdi.fadli@spglobal.com

Christophe Dore, Paris, (33) 1-4420-6665; christophe.dore@spglobal.com

Youssef Ait Benasser, Paris, +33144206761; youssef.benasser@spglobal.com

Alicia Duraffourg, Paris +33(0)144206764; alicia.duraffourg@spglobal.com

Assistante de recherche:

Ghita Lamriki

Sommaire

Synthèse

Des résultats budgétaires 2015 meilleurs qu'attendu

Tendances financières 2016 et 2017 revues à la hausse

L'après-2017 : d'importantes incertitudes institutionnelles et conjoncturelles

Financement : des conditions toujours favorables, en particulier pour les collectivités ayant recours aux billets de trésorerie

Etudes connexes

Finances des collectivités locales françaises : le rebond peut-il être structurel ?

Synthèse

- En 2015, les collectivités locales françaises ont contribué pour moitié à l'amélioration du déficit public français. En effet, le déficit public a bénéficié de leurs résultats budgétaires positifs, supérieurs à nos attentes.
- Pour 2016 et 2017, nous estimons désormais que les tendances financières de l'ensemble du secteur public local seront plus favorables que nos dernières prévisions.
- L'après-2017 reste néanmoins marqué par de fortes incertitudes institutionnelles et conjoncturelles sur le plan budgétaire.
- Les conditions de financement restent toujours favorables, en particulier pour les collectivités ayant recours aux billets de trésorerie.

Des résultats budgétaires 2015 meilleurs qu'attendu

Les résultats budgétaires consolidés 2015 des collectivités locales françaises (villes, groupements à fiscalité propre, départements et régions) ont été plus favorables que nos estimations.

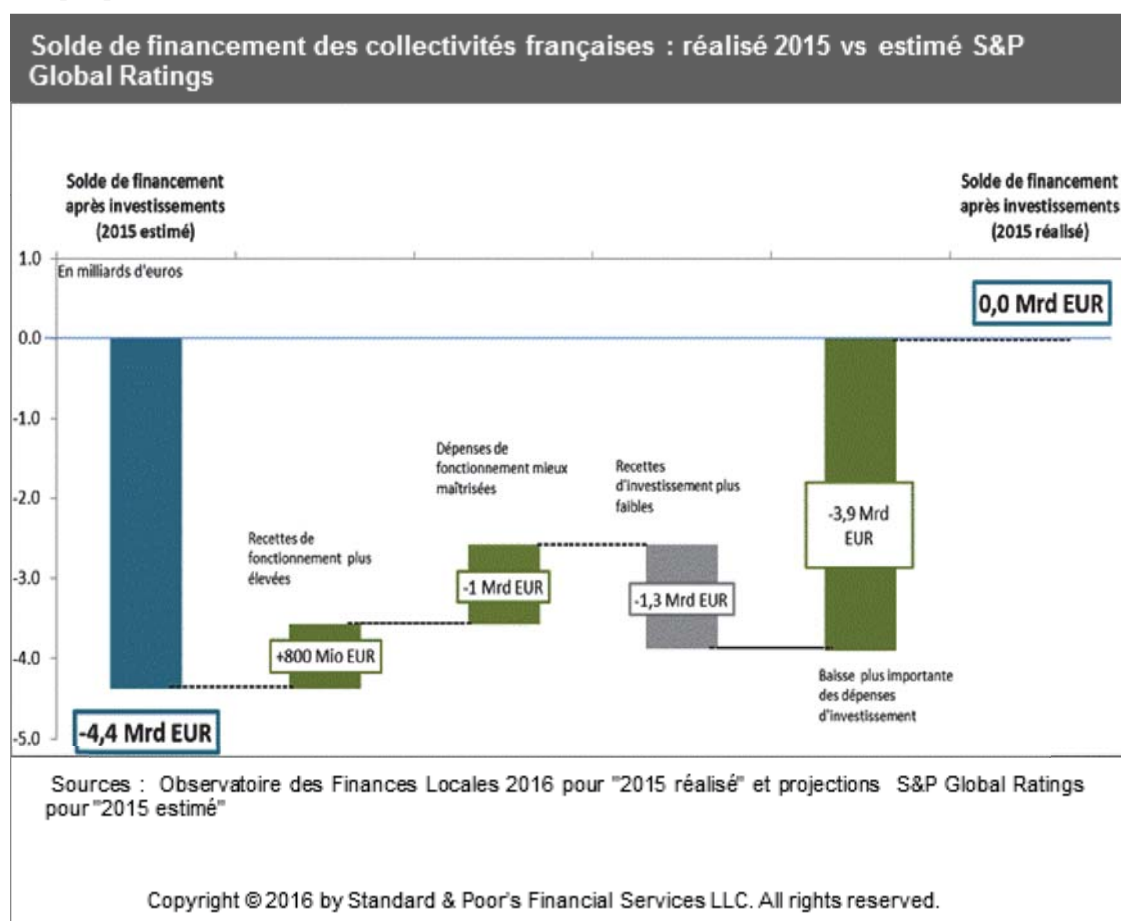
Malgré la baisse des dotations de l'Etat, et ce pour la seconde année consécutive, les collectivités locales françaises ont été en mesure de stabiliser leur taux d'épargne brute à 13,9% des recettes de fonctionnement. Pour la première fois depuis 2003, elles ont présenté un solde de financement après investissements à l'équilibre, alors que nous anticipions un besoin de financement après investissements représentant 2% des recettes totales. Ainsi, les collectivités françaises ont contribué pour moitié à l'amélioration du déficit public en 2015, comme le relève la Cour des Comptes dans son dernier rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques (paru le 29 juin 2016).

Trois facteurs expliquent ce solde budgétaire consolidé supérieur à nos estimations :

- une hausse des recettes de fonctionnement légèrement supérieure à nos attentes (+1,2% par rapport à 2014, contre +0,8% estimé), principalement grâce à l'augmentation plus vigoureuse qu'anticipé du produit des droits de mutation à titre onéreux (DMTO) ;
- une maîtrise très forte des dépenses de fonctionnement qui témoigne de la capacité des collectivités locales françaises à renforcer le contrôle et le suivi budgétaires (+1,2% par rapport à 2014, contre +2% selon nos anticipations) ;
- une réduction importante de l'effort d'investissement. Avec une baisse de 8,4% par rapport à 2014 (contre -6% selon nos anticipations), l'effort d'investissement annuel des collectivités françaises est passé sous la barre des 50 milliards d'euros pour la première fois depuis 2005.

Ainsi, les collectivités locales ont fortement réduit leur besoin de financement principalement au moyen d'un ajustement important de leur niveau d'investissement, donnée que nous considérons comme étant généralement la plus difficile à prévoir de manière agrégée.

Graphique 1



Le recours à l'emprunt des collectivités locales françaises s'est élevé à 17 milliards d'euros en 2015, un montant conforme à nos estimations. Il s'est traduit par une forte augmentation du fonds de roulement de 3,4 milliards d'euros. Conformément à nos projections, l'encours de dette directe représente ainsi 74% des recettes de fonctionnement fin 2015 (144,5 milliards d'euros), soit un niveau d'endettement toujours modéré en comparaison internationale.

Tendances financières 2016 et 2017 revues à la hausse

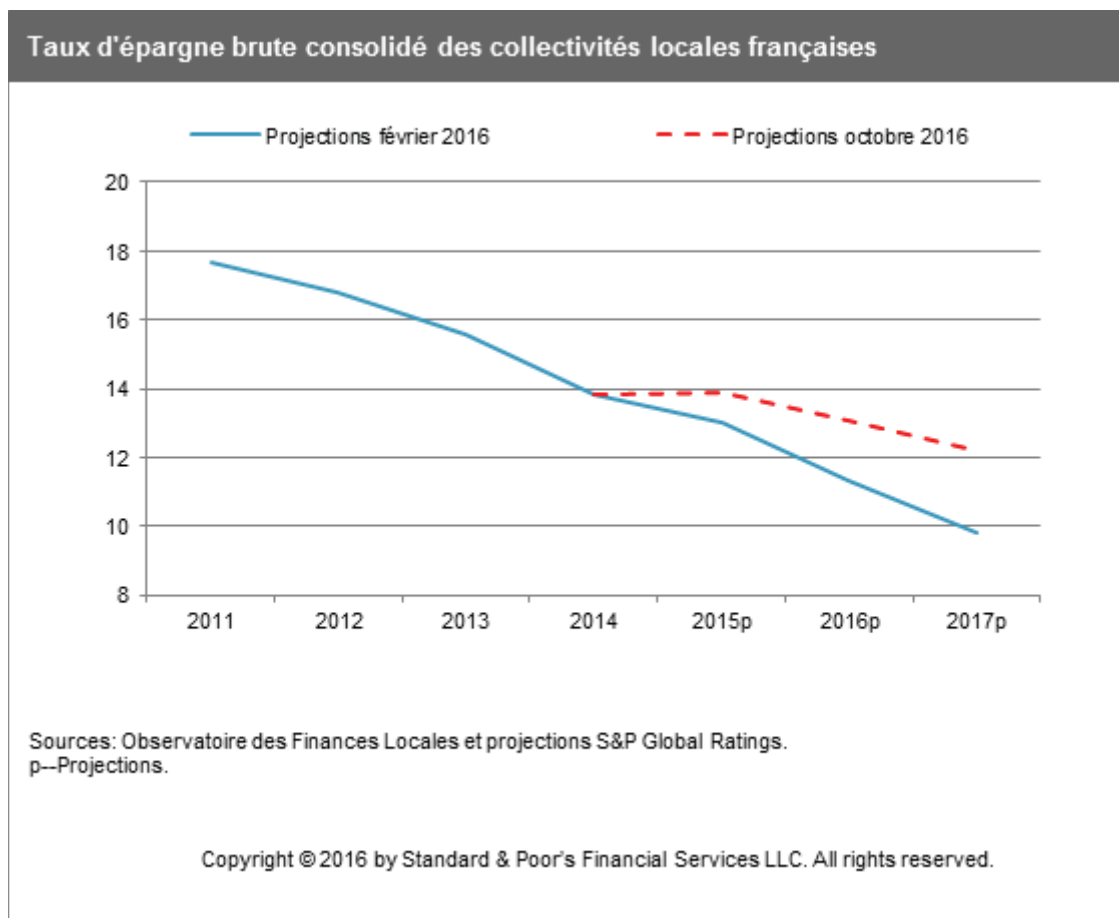
Nous révisons à la hausse les tendances financières des collectivités locales françaises pour 2016 et 2017.

Nous anticipons toujours une réduction graduelle du taux d'épargne brute consolidé, mais celui-ci devrait rester supérieur à 12% en 2017, contre moins de 10% selon nos projections de février 2016. Cette tendance plus favorable de l'épargne brute se fonde principalement sur :

- des recettes de fonctionnement plus importantes, étant donné une base plus élevée que prévue en 2015 et une poursuite de la croissance exceptionnelle du produit des DMTO. Nous prévoyons désormais que cette dernière s'élèvera à 15% en 2016, contre 1,5% auparavant ;
- des dépenses de fonctionnement moins élevées, partant d'une base moins importante en 2015 et dont la croissance

serait toujours fortement maîtrisée par les collectivités locales, dans un contexte de ralentissement de la hausse des dépenses liées au revenu de solidarité active (RSA) pour les départements et de taux d'intérêt faibles réduisant les charges financières.

Graphique 2



Après la nette baisse de 2015, nous anticipons désormais une légère reprise de l'effort d'investissement en 2016 et 2017 contre une baisse annuelle de 5% en moyenne selon nos projections de février 2016.

Le bloc communal devrait fournir l'essentiel de cet effort d'investissement supplémentaire. Les communes et les intercommunalités vont bénéficier d'une réduction de leur contribution à l'effort de redressement des comptes publics en 2017 et du fonds de soutien à l'investissement local (1 milliard d'euros en 2016 et probablement 1,2 milliard d'euros en 2017).

Tout en augmentant les dépenses d'investissement, les collectivités locales devraient être en mesure de maintenir leurs besoins de financement après investissements en deçà de 2% des recettes totales en moyenne annuelle d'ici à 2017 contre 2,5% selon nos projections de février 2016.

Ainsi, les collectivités locales françaises devraient pouvoir limiter leur recours à l'emprunt en 2016 et 2017, d'une part grâce à ces meilleures performances budgétaires et d'autre part grâce à de probables ponctions sur leurs fonds de

roulement. Nous estimons désormais le niveau de leurs nouveaux emprunts à 16 milliards d'euros en 2016 et 17 à 18 milliards d'euros en 2017 environ (contre 18 milliards d'euros en 2016 et 19 milliards d'euros en 2017 selon nos projections de février 2016).

Dès lors, le taux d'endettement direct des collectivités locales françaises resterait proche de 76% des recettes de fonctionnement en 2017, avec une capacité de désendettement favorable en comparaison internationale de 6 ans environ. En février 2016, nous projetions un taux d'endettement de 80% en 2017 et une capacité de désendettement supérieure à 8 ans.

L'après-2017 : d'importantes incertitudes institutionnelles et conjoncturelles

L'amélioration des résultats budgétaires et des tendances financières du secteur public local sur la période 2015-2017 reflète avant tout l'importance des efforts des collectivités pour ajuster leurs investissements, leur capacité à maîtriser les charges courantes et le dynamisme de leurs recettes fiscales.

Toutefois, au-delà de 2017, les collectivités locales françaises resteront confrontées à d'importantes incertitudes institutionnelles :

- elles seront potentiellement exposées à une nouvelle baisse des dotations de l'Etat. Dans le cadre des efforts budgétaires demandés à l'ensemble de la sphère publique, l'Etat a nettement réduit ses concours aux collectivités locales depuis 2014, à travers le gel puis la baisse sensible de la dotation globale de fonctionnement qui reste le principal transfert de l'Etat aux collectivités (18% de leurs recettes de fonctionnement en 2015). D'un montant de 36,5 milliards d'euros en 2016, l'enveloppe globale est en baisse de 9% sur un an et de 20% depuis fin 2013. Une nouvelle réduction des dotations de l'Etat à partir de 2018 constitue un risque significatif pour les finances locales, même si elle n'est pas actée à ce stade. En cas de nouvelle réduction importante des dotations de l'Etat non accompagnée de mesures compensatoires, nous pourrions être amenés à revoir négativement notre appréciation du cadre institutionnel et financier des collectivités locales françaises, qui constitue aujourd'hui une force en termes de notation financière ;
- des modalités de financement structurelles de certains échelons territoriaux sont en suspens depuis plusieurs années. Ainsi, en 2016, le Gouvernement et les départements (par l'intermédiaire de l'Assemblée des Départements de France) n'ont pu parvenir à un accord sur la recentralisation du financement du revenu de solidarité active (RSA). La sous-compensation des dépenses de RSA pèse toujours très fortement sur les finances départementales (malgré la mise en place par l'Etat de plusieurs fonds de soutien exceptionnel), au même titre que celle des autres allocations individuelles de solidarité (AIS) que sont l'allocation personnalisée d'autonomie (APA) et la prestation de compensation du handicap (PCH). Concernant les régions, elles continuent à faire face à une autonomie fiscale très limitée et à une forte dépendance à des recettes peu dynamiques. Le Premier ministre a annoncé le 29 septembre le transfert d'une part de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) en remplacement de la dotation globale de fonctionnement (DGF) en 2018 et la mise en place d'un fonds transitoire d'un montant plafond de 450 millions d'euros en 2017 en compensation du transfert de nouvelles compétences en matière de développement économique jusque-là exercées par les départements. Nous suivrons avec attention la mise en œuvre effective de ces annonces.

Par ailleurs, les collectivités locales, et particulièrement les départements, restent exposées à la volatilité de certaines de leurs recettes. C'est notamment le cas des DMTO qui ont connu de fortes hausses en 2015 et 2016 mais qui exposent le bloc départemental à une chute rapide et brutale de cette recette en cas de retournement du marché

immobilier, comme ce fut le cas en 2009.

Au cours des dernières années, notamment en 2015, les collectivités locales françaises ont su s'adapter à un contexte économique défavorable et à la baisse des dotations de l'Etat par la stricte maîtrise de leurs dépenses de gestion, le recentrage sur leurs compétences propres, la poursuite de la réduction de leurs investissements et l'utilisation modérée du levier fiscal.

Face aux incertitudes institutionnelles et conjoncturelles de l'après-2017, nous considérons que les collectivités locales françaises disposent encore de marges de manœuvre en cas de besoin. Cependant, ces dernières nous apparaissent plus limitées qu'auparavant. En effet, les dépenses d'investissement, principal levier d'ajustement budgétaire utilisé ces dernières années, ont atteint en 2015 leur plus faible niveau depuis plus de dix ans.

Une nouvelle réduction des dépenses d'investissement des collectivités françaises pourrait avoir un impact négatif sur l'état des infrastructures et du patrimoine des collectivités locales, sur la reprise économique nationale (les collectivités représentant une part prépondérante dans l'investissement public civil) et sur la dynamique de certaines bases fiscales, notamment en ce qui concerne la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE).

Financement : des conditions toujours favorables, en particulier pour les collectivités ayant recours aux billets de trésorerie

Dans un contexte d'offre de financement importante, la réduction anticipée de la demande d'emprunt des collectivités locales françaises devrait renforcer davantage leur accès global à la liquidité. En complément de notre étude de février 2016 « Collectivités locales françaises : la maîtrise globale de l'endettement n'empêchera pas des tensions financières individuelles », nous relevons :

- sur le financement long terme, une baisse des coûts de financement en 2016, étant donnée la faiblesse des taux d'intérêts et la concurrence accrue entre les prêteurs, renforcée par la présence de l'Agence France Locale. L'offre dont disposent les collectivités en termes de maturité et de période de mobilisation s'est également accrue et diversifiée. Par ailleurs, nous estimons que le recours au marché obligataire (placements publics et privés) devrait à minima se maintenir au niveau de 2015, voire augmenter légèrement cette année ;
- sur le financement court terme, les collectivités locales françaises continuent de bénéficier en 2016 d'une baisse des coûts de financement sur les lignes de trésorerie. Elles obtiennent surtout des conditions exceptionnelles sur leurs émissions de billets de trésorerie, les taux d'intérêt étant, pour certaines d'entre elles, négatifs.

Etudes connexes

- Collectivités locales françaises : la maîtrise globale de l'endettement n'empêchera pas des tensions financières individuelles, 10 février 2016
- Vers un recours croissant des collectivités locales aux billets de trésorerie, 31 mai 2016
- Recentralisation du RSA : un remède aux tensions financières des départements ?, 9 mars 2016

Aucun contenu (y compris les notations, l'analyse de crédit qui s'y rapporte ainsi que les données, modèles, logiciels et autres applications ou résultats qui en découlent) ou partie de contenu (le Contenu) ne peut être modifié, désassemblé, reproduit ou distribué sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, ou stocké dans une base de données ou un système d'extraction, sans autorisation écrite préalable de Standard & Poor's Financial Services LLC ou des entités qui lui sont affiliées (collectivement dénommées S&P). Toute utilisation du Contenu à des fins non autorisées ou illégales est proscrite. Ni S&P, ni ses fournisseurs, ni encore leurs dirigeants sociaux, préposés, actionnaires ou mandataires (collectivement les Parties S&P) n'accordent aucune garantie quant à l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualité ou la disponibilité du Contenu. Les Parties S&P ne sont pas responsables d'éventuelles erreurs ou omissions, quelle qu'en soit la cause, des résultats découlant de l'utilisation du Contenu ou de la sécurité ou la maintenance des données incluses par l'utilisateur. Le Contenu est fourni en l'état. **LES PARTIES S&P N'ACCORDENT AUCUNE GARANTIE D'AUCUNE SORTE, EXPRESSE OU IMPLICITE, NOTAMMENT MAIS NON EXCLUSIVEMENT TOUTE GARANTIE CONCERNANT LA COMMERCIALISABILITÉ, L'ADÉQUATION À UNE FIN OU À UN USAGE DONNÉ, L'ABSENCE D'ERREUR OU DE DÉFAUT INFORMATIQUE, LE FONCTIONNEMENT ININTERROMPU DU CONTENU OU SA COMPATIBILITÉ AVEC TOUT LOGICIEL OU MATÉRIEL INFORMATIQUE.** Les Parties S&P ne pourront en aucun cas être tenues responsables de quelque dommages, coûts, dépenses, frais juridiques ou pertes directs, indirects, accessoires, exemplaires, forfaitaires, punitifs, particuliers ou consécutifs que ce soit (notamment, mais non exclusivement, toute perte de revenu ou de gain et tout coût d'opportunité) liés à l'utilisation du Contenu, et ceci même si elles ont été informées de l'éventualité de tels dommages.

Les analyses relatives au crédit et à d'autres aspects, y compris les notations, ainsi que les déclarations incluses dans le Contenu, sont l'expression d'une opinion à la date à laquelle elles sont formulées et ne doivent en aucun cas être considérées comme une information factuelle. Les opinions, analyses et décisions de reconnaissance de notes (décrites ci-après) de S&P ne sont pas des recommandations d'acheter, conserver ou vendre de quelconques titres ou de prendre une quelconque décision d'investissement, et ne portent pas sur le caractère approprié d'une quelconque valeur mobilière. S&P n'a aucune obligation de mettre à jour le Contenu après publication sous quelque forme que ce soit. Le Contenu ne doit pas être le fondement d'une décision d'investissement ou commerciale et n'est pas destiné à remplacer les compétences, le jugement et l'expérience de l'utilisateur, ses dirigeants, préposés, conseillers et/ou clients à cet égard. S&P n'intervient pas en qualité de fiduciaire ou de conseiller en investissement, sauf sur les territoires où il est immatriculé comme tel. S&P utilise des informations en provenance de sources qu'il estime fiables mais ne conduit toutefois aucun audit, ne procède à aucune vérification indépendante à l'égard de ces informations et ne contracte aucune obligation à ce titre.

Dans le cas où des autorités réglementaires autorisent une agence de notation à reconnaître dans un pays une note émise dans un autre pays à certaines fins réglementaires, S&P se réserve le droit d'attribuer, retirer ou suspendre une telle reconnaissance à tout moment et à son entière discrétion. Les Parties S&P déclinent toute obligation découlant de l'attribution, du retrait ou de la suspension d'une telle reconnaissance et toute responsabilité en cas de préjudice prétendument subi en conséquence.

Certaines activités de S&P sont conduites au sein d'unités séparées afin de préserver l'indépendance et l'objectivité de leurs activités respectives. De ce fait, certaines unités de S&P peuvent disposer d'informations qui ne sont pas accessibles à d'autres. S&P a mis en place des politiques et des procédures visant à préserver la confidentialité de certaines informations non publiques obtenues au cours de chaque processus analytique.

S&P peut être rémunéré pour ses notations et certaines analyses relatives au crédit. Cette rémunération est en principe payée par l'émetteur des titres, par les établissements souscripteurs ou par les débiteurs. S&P se réserve le droit de publier ses opinions et analyses. Les notes et analyses publiques de S&P sont disponibles sur son site Web www.standardandpoors.com (gratuitement), ainsi que sur www.ratingsdirect.com et www.globalcreditportal.com (sur abonnement), et peuvent être diffusées par d'autres moyens, y compris par des publications S&P et par l'intermédiaire de redistributeurs tiers. Des informations complémentaires concernant les tarifs de nos notations peuvent être consultées sur www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Copyright © 2016 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.

04 OCTOBRE 2016 7