

COVID-19: Les départements français doivent s'attendre à une perte importante de revenus; les régions ont le temps de faire face

28 mai 2020

TRADUCTION POUR INFORMATION – cette traduction est destinée à faciliter la compréhension de notre communiqué en langue anglaise publié sur notre site

<http://www.standardandpoors.com>

et est fournie à titre d'information uniquement.

Points clefs :

- Les répercussions fiscales du coronavirus seront supportables pour les collectivités locales françaises notées, grâce à un soutien fort du gouvernement et à un ralentissement des dépenses d'investissement.
- Les départements seront touchés plus vite et plus fort par des pertes de revenus, alors que les besoins de financement vont s'accroître pour les villes et intercommunalités, qui investissent le plus.
- Même si les collectivités locales françaises ralentissent leurs investissements, nos prévisions d'un rebond de l'investissement pour 2021 indiquent un franchissement de la barre des 150 milliards d'euros de dette, un record historique.
- Depuis le début de la pandémie, nos changements de notations ont été principalement des révisions de perspective de "stable" à "négative" et non des abaissements de notes. Le secteur préserve une situation de liquidité relativement solide et c'est de l'évolution des revenus et de l'endettement des collectivités que dépendront principalement les notations dans les deux ans à venir.

Les répercussions budgétaires du coronavirus seront supportables pour les collectivités locales françaises notées, grâce à un soutien fort de l'Etat et à un ralentissement des dépenses d'investissement. En effet, S&P Global Ratings prévoit le franchissement de trois seuils symboliques sur la période 2020-2021: l'interruption d'une série de cinq années de croissance des dépenses d'investissement, des revenus sous la barre des 200 milliards d'euros pour la première fois depuis 2016 et un endettement historiquement élevé à 150 milliards d'euros.

Nous bâtissons nos prévisions sur l'hypothèse que la grande majorité du soutien budgétaire à l'économie viendra directement des caisses de l'Etat ou de ses engagements, avec une contribution marginale en valeur de la part des collectivités, en cohérence avec les annonces récentes du gouvernement. Depuis le déclenchement de la pandémie, nos changements de notations ont été principalement des révisions de perspective de "stable" à "négative" et non des

ANALYSTE PRINCIPAUX

Patrice Cochelin
Paris
(33) 1-4420-7325
patrice.cochelin@spglobal.com

Hugo Soubrier
Paris
hugo.soubrier@spglobal.com

Etienne Polle
Paris
(+33) 01 40 75 25 11
etienne.polle@spglobal.com

Federico Loreti
Paris
+ 33140752509
federico.loreti@spglobal.com

CONTACT SUPPLEMENTAIRE

EMEA Sovereign and IPF
SovereignIPF@spglobal.com

abaissements de notes. Le secteur préserve une situation de liquidité relativement solide et c'est de l'évolution des revenus et de l'endettement des collectivités que dépendront principalement les notations dans les deux ans à venir.

De plus, nous anticipons un rebond marqué des performances budgétaires des collectivités locales françaises en 2021. Nous prenons pour hypothèse que les droits mutation à titre onéreux (DMTO, 7 % des recettes de fonctionnement) suivront le cycle économique, et bénéficieront du rebond de 7% en nominal de l'activité en France en 2021 et d'une demande renouvelée. Nos notations de collectivités locales en France (voir liste en Annexe) sont et resteront largement ancrées et, dans certains cas, plafonnées par celle de l'Etat, soit AA/Stable/A-1+.

S&P Global Ratings reconnaît un degré élevé d'incertitude quant à la vitesse de propagation et au pic de l'épidémie de coronavirus. Certaines autorités gouvernementales estiment que la pandémie culminera vers le milieu de l'année, et nous utilisons cette hypothèse pour évaluer son impact sur l'économie et l'endettement. Nous pensons que les mesures adoptées pour contenir le COVID-19 ont entraîné l'économie mondiale en récession (voir nos mises à jour sur les scénarios macroéconomiques et les conditions de crédit ici : www.spglobal.com/ratings). Au fur et à mesure de l'évolution de la situation, nous mettrons à jour nos hypothèses et nos prévisions en conséquence.

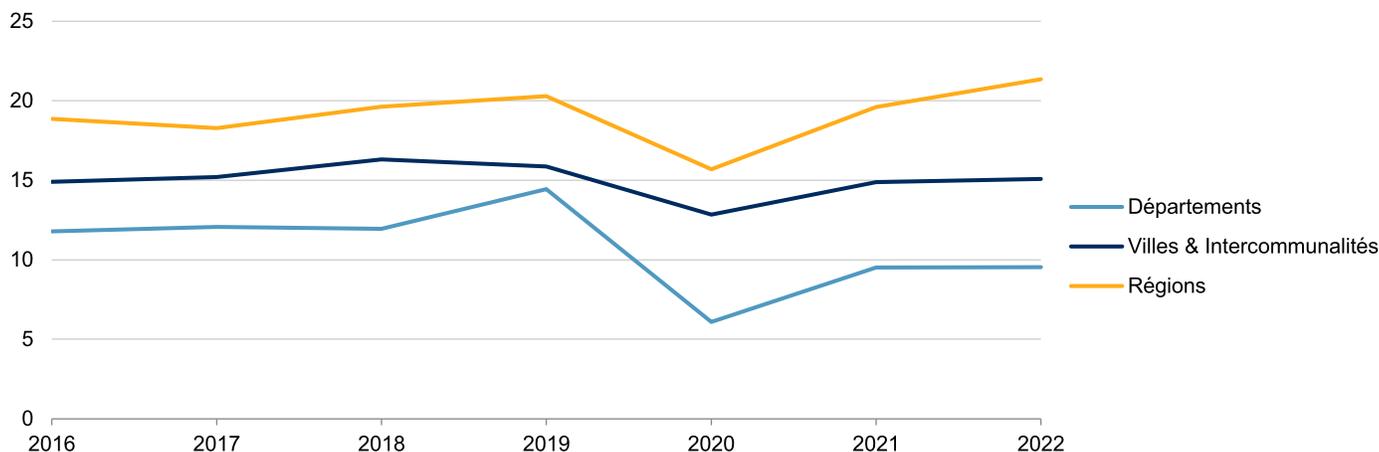
Les départements font face à une baisse de recettes plus forte que les autres collectivités

Les Départements font face en 2020 à la plus forte baisse de revenus, étant exposés au marché des transactions immobilières, qui est quasiment à l'arrêt. Or les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) ont crû de 40% entre 2015 et 2019 pour représenter 19% des recettes de fonctionnement. Ainsi, pour la ville de Paris, qui est une collectivité unique, avec des compétences départementales et communales, nous avons revu à la baisse d'environ 300 millions d'euros nos prévisions de recettes pour 2020 en raison de la baisse des DMTO et des frais de service et de stationnement. La baisse des DMTO a également été à l'origine de la révision de la perspective de la Gironde. Les villes françaises, qui reçoivent une part bien moindre de DMTO, sont donc moins affectées. Dans une comparaison mondiale de juillet 2019, les Départements français ressortaient deuxièmes pour leur exposition au marché immobilier après les provinces chinoises ("Global LRG Exposure To REal Estate Volatility: Chinese Provinces And French Departments Are The Most Exposed" July 18, 2019). La baisse des DMTO sera donc le principal facteur dans la baisse des recettes des collectivités pour 2020, sous la barre des 200 milliards d'euros pour la première fois depuis 2016.

Un autre impact négatif, quoique moindre, viendra des dépenses sociales en hausse en 2020-2021. Ces dépenses sont largement inflexibles et suivent, avec retard, les principaux indicateurs socio-économiques que sont les revenus et l'emploi.

Graphique n°1

Epargne Brute des Collectivités Françaises (% des recettes)



Source : S&P Global Ratings

Copyright © 2020 par Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.

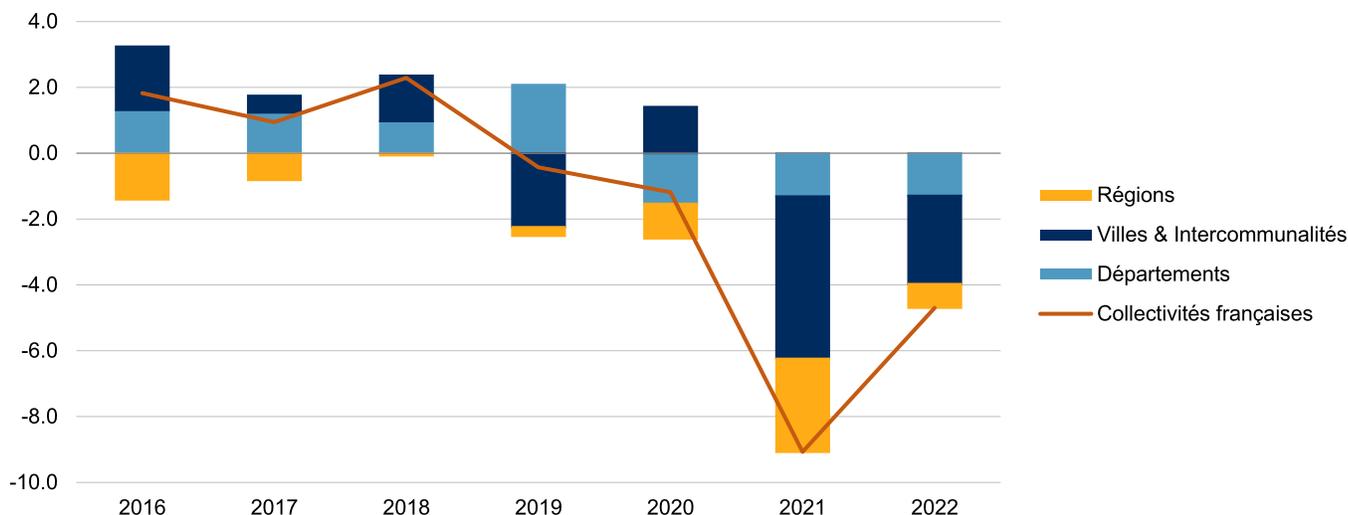
La baisse des investissements pourrait compenser les pressions budgétaires en 2020, mais le rebond de 2021 pourrait voir la dette atteindre des niveaux records

Nous prévoyons pour 2020 une interruption, au moins temporaire, du cycle de croissance ininterrompue depuis 2016 de l'investissement des collectivités. L'effet de compensation des pressions budgétaires naissantes sera significatif pour des collectivités françaises qui exécutent environ 60% de l'investissement public, et dont 16% des dépenses nettes (24% des dépenses brutes avant cessions) sont des investissements. Les villes et intercommunalités, responsables de plus de 60% de l'investissement des collectivités, ont donc plus de flexibilité que les départements pour moduler ou décaler dans le temps ces dépenses. Certains investissements seront repoussés en raison de l'incapacité à exécuter les travaux d'infrastructure en période de distanciation sociale. Par ailleurs, les collectivités feront un travail de priorisation active des investissements au fur et à mesure de l'assouplissement des mesures de confinement.

La modération des investissements permettra donc aux collectivités de contenir leurs besoins d'emprunt en 2020. A l'inverse, la remontée des investissements pourrait être le principal facteur de la hausse des déficits en 2021-2022, déficits qui seraient largement financés par l'endettement. Cela ferait franchir à l'endettement des collectivités la barre des 150 milliards d'euros, un record historique.

Graphique n°2

Les Déficits après Investissements des Collectivités Françaises (Mds €)



Source : S&P Global Ratings

Copyright © 2020 par Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.

Autre conséquence prévisible de la pandémie : certaines collectivités auront du mal à respecter les règles d'équilibre budgétaire. Nous pensons que le gouvernement assouplira certaines de ces règles, au vu de l'ampleur de la crise, et pour éviter de pénaliser les collectivités qui contribuent à amortir son impact de la crise sur la population. En témoigne l'annonce récente d'une suspension du plafonnement à 1.2% de la hausse des dépenses pour les 322 plus grandes collectivités.

Le secteur des collectivités bénéficie d'une situation de liquidité favorable. La trésorerie disponible à fin 2019 représentait deux mois de dépenses et environ deux fois le service de la dette pour les premiers mois de 2020. Les émissions de nouvelle dette à court et moyen termes se sont faites dans de bonnes conditions, bien qu'à des taux un peu plus élevés qu'avant la pandémie. Traditionnellement, les banques publiques représentent environ 50% du financement du secteur, ce qui est positif. Les échéances de dette sont en général bien échelonnées, avec environ 13-14 milliards de tombées annuelles. De plus, les plus grandes collectivités devraient bénéficier pour leur accès à la liquidité de leur éligibilité au programme d'urgence en réponse à la pandémie (PEPP) de la Banque Centrale Européenne (BCE).

Néanmoins, nous n'excluons pas que certaines collectivités de taille plus modeste ou au profil de crédit plus faible soient confrontées à un accès moins favorable à la liquidité. En cas de besoin systémique, il nous semblerait crédible que l'Etat donne instruction à la Caisse des Dépôts et consignations (CDC) d'intervenir et de fournir des disponibilités aux collectivités locales, comme il l'a fait en 2008 et 2011.

Annexe 1

Notations de crédit S&P Global - Notations de crédit des collectivités locales françaises, au 26 mai 2020

Communes et établissements à fiscalités propres

Ville de Marseille	A+/Stable/A-1
Ville de Lyon	AA/Stable/A-1+
Grenoble-Alpes Métropole	AA-/Stable/A-1+
Saint-Quentin-en-Yvelines	AA-/Positive/A-1+

Départements

Département de l'Essonne	AA-/Stable/A-1+
Département de la Gironde	AA-/Négative/A-1+
Département des Hauts-de-Seine	AA/Stable/A-1+
Département de la Seine-et-Marne	AA/Stable/A-1+
Département des Yvelines	AA/Stable/A-1+

Régions

Région Auvergne-Rhône-Alpes	AA/Stable/A-1+
Région des Hauts-de-France	AA-/Stable/A-1+
Région des Pays de la Loire	AA/Stable/A-1+

Collectivités locales à statut unique

Ville de Paris	AA/Stable/A-1+
----------------	----------------

Syndicats mixtes

Syctom	A+/Positive/A-1
SMMAG	AA-/Stable/A-1+

Recherches liées :

- COVID-19: The Steepening Cost To The Eurozone And U.K. Economies, Mar 26, 2020
- COVID-19 Macroeconomic Update: The Global Recession Is Here And Now, Mar 17, 2020
- COVID-19 Credit Update: The Sudden Economic Stop Will Bring Intense Credit Pressure, Mar 17, 2020
- Local Government Debt 2020: French LRGs' New Borrowings Will Remain Moderate Despite A Peak In Capital Expenditure, Mar 02, 2020
- Public Finance System Overview: French Departments And Departmental Syndicates, Feb 24, 2020
- French Departments Face Credit Risk From The 2020 State Finance Bill, Oct 07, 2019
- Research Update: France's Capital Paris Outlook Revised To Negative On Operating Performance Pressure; 'AA/A-1+' Ratings Affirmed, Apr. 10, 2020
- Research Update: French Department of Gironde Outlook Revised To Negative On Mounting Debt; 'AA-/A-1+' Ratings Affirmed, May 15, 2020

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 © 2020 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.