

Gestion de la dette du secteur public local

Impact du COVID-19 sur votre stratégie de financement

Basé sur les informations disponibles au 30 avril 2020

I.	Point de marché depuis l'apparition du coronavirus en janvier 2020	3
A.	1 ^{ère} phase : L'Europe pense échapper à la crise sanitaire	3
B.	2 ^{ème} phase : Incertitude absolue en zone Euro	3
C.	3 ^{ème} phase : L'Europe est confinée.....	4
D.	Les taux court terme Euro.....	5
E.	Quelles perspectives futures ?	6
II.	Le financement des collectivités locales en 2020	7
A.	Situation actuelle.....	7
B.	La trésorerie	9
C.	Les emprunts long terme	9



Taelys : Qui sommes-nous ?

Taelys propose un accompagnement dans la gestion de la dette et des financements pour tous les acteurs du secteur public local. Forte d'une double expertise informatique et financière, Taelys associe une assistance personnalisée (consultant financier expérimenté dédié) à la meilleure plateforme internet de gestion de la dette du marché.

L'offre Taelys est guidée par trois principes fondateurs, que sont L'expertise, la proximité et l'objectivité.



Créée en **2013**
13 collaborateurs
(nous recrutons !)



4 agences régionales

Paris
Nantes
Lyon
Toulouse



Plus de **300** références
Tout secteur public confondu



Taelys est également Organisme de formation agréé, et à ce titre dispense des formations à destination des directions générales et des directions financières des acteurs du secteur public local.

Pour toute information : contact@taelys.com

I. Point de marché depuis l'apparition du coronavirus en janvier 2020

Depuis le début de l'année, le marché des taux d'intérêt ne réagit qu'aux nouvelles liées au Coronavirus. Cette période est parfaitement illustrée par les mouvements des taux longs Eur à 10 ans.



Trois phases sont clairement visibles :

A. 1^{ère} phase : L'Europe pense échapper à la crise sanitaire

Moins de quatre semaines se sont écoulées entre le signalement des premiers cas et le confinement strict des habitants de la province chinoises du Hubei. L'analyse des professionnels de taux a été très simpliste :

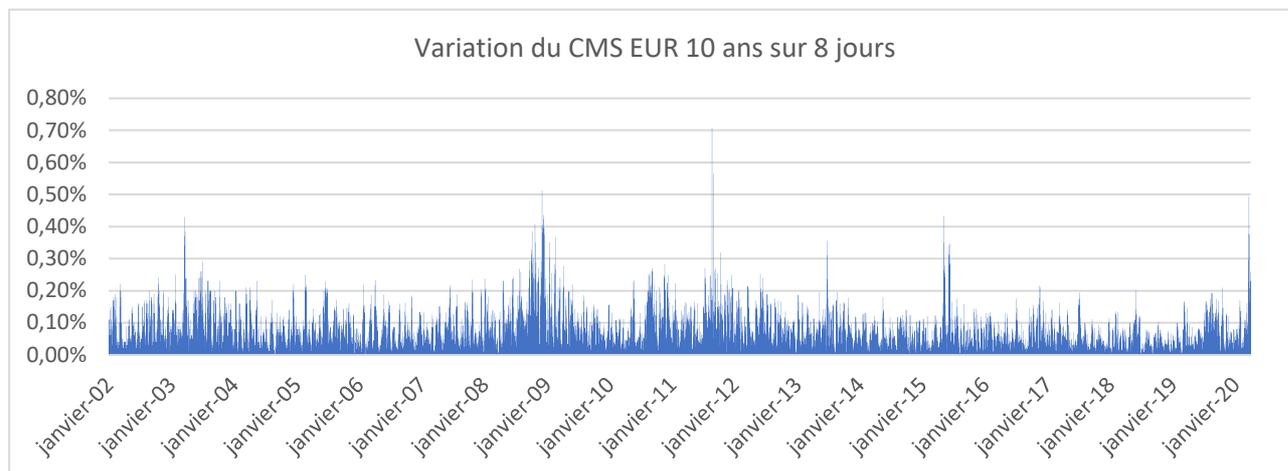
- Le COVID 19 est une maladie limitée à la Chine et elle y restera comme l'a fait précédemment le SRAS en 2002/2004
- La région chinoise touchée est une région très industrielle : L'arrêt des exportations a un impact négatif sur la croissance européenne.

A partir de fin janvier, chaque jour apporte des nouvelles de plus en plus alarmistes. Chaque pays développe de nouveaux « clusters ». Les autorités argumentent que l'isolation des nouveaux cas permet d'endiguer la pandémie.

B. 2^{ème} phase : Incertitude absolue en zone Euro

Le 10 mars, l'Italie est le premier pays Européen à imposer un confinement à sa population. Dès lors, une double incertitude règne : Tout d'abord l'option au niveau de chaque pays européen entre une solution privilégiant l'économie, choix des Pays-Bas, de la Suède ou initialement de la Grande-Bretagne, et une solution privilégiant la santé, choix des autres pays de l'Europe occidentale. Ensuite, une incertitude a subsisté sur le degré de gravité de la pandémie. A partir du 20 mars, les données recueillies ont nourri des modélisations permettant de se projeter.

Au fur et à mesure des différentes annonces gouvernementales de chaque pays pour soutenir leurs économies respectives, les marchés financiers ont constaté des besoins immédiats de plusieurs centaines de milliards d'Euro. En attente de la réponse de la BCE à ce besoin de liquidité, les taux long terme sont montés extrêmement rapidement.



En huit jours, le CMS Eur 10 ans a grimpé de 0,50%. Une variation supérieure n'avait été constatée que 3 jours depuis la création de l'Euro il y a 20 ans : 1 en 2008 et 2 en 2011.

C. 3^{ème} phase : L'Europe est confinée.

Lorsqu'un état souverain émet de la dette, les investisseurs s'interrogent sur 2 points : Le marché offrira-t'il suffisamment de liquidité et quelles recettes permettront le remboursement de l'emprunt ? Les politiques ayant clairement désigné la résolution de la crise sanitaire comme prioritaire, le remboursement de la dette ne sera abordé qu'une fois cette dernière résolue.

Sur le premier point, la BCE a annoncé des achats massifs d'actifs par création de monnaie : Cette forte accommodation a entraîné les taux à la baisse. A l'inverse, la forte demande de liquidité a joué en sens inverse : Depuis un mois, les marchés financiers ont intégré ces 2 faits compensateurs et la volatilité sur les marchés s'en est retrouvée réduite.



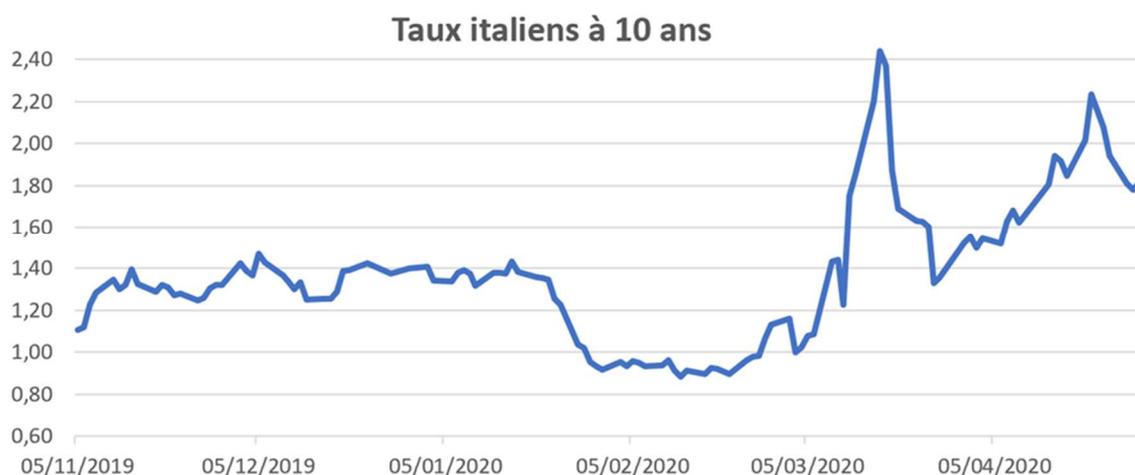
Au niveau mondial, les Etats-Unis ne s'interdisent plus aucune stratégie. En plus d'une politique de liquidité sans limite, un débat au sein de la FED existe sur la possible expérimentation des taux négatifs. Le Japon vient de son côté de déverrouiller le plafond de 75 milliards de dollars mensuel qu'il s'appliquait : il est désormais en « Quantitative Easing no limit ».

D. Les taux court terme Euro

Depuis l'apparition du virus, l'Europe n'a pas été capable de répondre de façon unifiée, chaque pays adoptant des mesures sanitaires et financières propres.

Dès le 9 mars, alors qu'une réponse commune Européenne se fait attendre sur le financement de la crise, les marchés réagissent à la menace accrue sur les économies périphériques (Italie, Espagne ...) en augmentant la prime de risque.

Le graphique ci-dessous montre l'envolée des taux 10 ans italiens : en 1 mois, le taux payé par l'Italie est passé de 0,88% à 2,44%.



Ajoutant de l'huile sur le feu, Mme Lagarde, présidente de la BCE déclare le 12 mars dernier : « La BCE n'est pas ici pour fermer les écarts, il existe d'autres outils et d'autres acteurs pour traiter ces questions ». Malgré un rétropédalage le lendemain, les marchés se posent la question d'une crise au sein de la zone Euro : D'un côté, les banques issues des pays du Nord de l'Europe et de l'autre les banques issues des pays du Sud. Le risque de faillites de ces dernières implique une compensation demandée par les premières. Les Euribor augmentent donc car ils reflètent le niveau des taux d'intérêt auxquels un groupe de banques européennes empruntent des liquidités entre elles.



Le niveau atteint fin avril est le plus haut depuis début 2016. La surprime demandée par les banques des pays du Nord avait pour fondement la politique de la BCE en matière de collatéraux applicables aux banques, laquelle se refusait d'accepter un titre dont la notation financière est en catégorie spéculative. Cette barrière a sauté le mercredi 22 avril.

Cette décision permet d'enrayer la hausse de l'Euribor alors que l'Italie, après avoir emprunté 16 Mlds d'Euro le 21 avril, projette d'émettre 50 Mlds supplémentaires et que l'agence de notation S&P devait annoncer le 24 avril une actualisation de la note de l'Italie. Anticipée par les marchés à une dégradation en Junk Bond, la note a finalement été maintenue à son niveau actuel BBB/A-2 avec une perspective négative. Début Mai, l'agence Moody's révisera aussi sa notation.

E. Quelles perspectives futures ?

Paradoxalement, les solutions appliquées par la BCE pour sauver l'économie européenne sont perçues par les marchés comme autant de signes d'aveu que l'économie en zone Euro se porte au plus mal : Les pays Européens sont divisés sur la création du Coronabond, outil de mutualisation européenne de la dette, et le sujet du remboursement de la dette nouvellement accumulée n'a pas encore fait l'objet d'une esquisse de solution.

Les seules certitudes sont que la dette des états a explosé tous les précédents records et qu'une augmentation des taux mettrait à mal le budget de la plupart des pays de la zone euro.

Les marchés se sont fait l'écho de questions taboues que personne n'aurait imaginé posées il y a encore 3 mois :

- Le financement en direct des dépenses des états. Cette mesure vient d'être adoptée par la BOE pour le Royaume-Uni
- Le non remboursement (ou l'effacement) de dette d'état suite à son rachat par la BCE.

Malgré le mouvement haussier de ces dernières semaines, les marchés imaginent toujours une sortie de crise économique, et donc des taux positifs, au plus tôt fin 2026. Un retour vers des taux à -0,35% est même acté pour 2022.



Une conclusion identique est prévue pour les taux long terme sur les 5 prochaines années : Les collectivités devraient avoir les mêmes conditions favorables de financement jusqu'en 2024.

II. Le financement des collectivités locales en 2020

L'année 2020 étant marquée par les élections municipales, le calendrier habituel devait être naturellement bouleversé par rapport aux années précédentes.

Voici le schéma prévisible établi en fin 2019 :



Sur le premier trimestre, l'activité est essentiellement le fait du secteur de la santé, beaucoup de collectivités locales n'ayant pas encore voté leur budget.

Une fois les élections passées, les gros investissements commencent et leur financement avec.

La fin d'année est traditionnellement marquée par plus de demandes de la part des collectivités que les banques ne peuvent en traiter. En effet, les communes et EPCI ayant budgétisé un emprunt doivent le souscrire avant l'échéance du 31 décembre.

Voici le schéma prévisible établi à fin avril 2020:



A. Situation actuelle

La mise en place du confinement a eu pour première conséquence de suspendre l'activité bancaire le temps que les établissements se réorganisent pour prendre en compte le télétravail de leurs salariés. Cette première période a été courte puisque à la fin de la première semaine, une continuité de travail était constatée au sein des services liés à l'octroi des financements.

Cependant, l'annonce gouvernementale de garanties d'emprunts par le biais de la BPI à hauteur de 90% a engendré un afflux de demandes de financement des potentiels bénéficiaires. En moins de deux semaines, les banques ont reçu autant de dossiers qu'en 10 mois de la part de leurs clients artisans, commerces, ... Pour traiter au plus vite ces demandes, elles ont du mobiliser l'ensemble de leurs ressources d'analyse financière.

En conséquence, l'étude des demandes de financement des collectivités est passée en lointaine seconde position.

La capacité de réponse aux demandes des collectivités est différente selon chaque établissement bancaire, chaque caisse régionale. Il est à noter que cette situation évolue positivement chaque jour.

Plus la date de restitution des offres sera lointaine, plus le nombre d'offres de qualité sera importante.

A fin avril, l'aptitude à répondre des principales banques prêteuses est la suivante :

						
Prix de marché				✓		
Prix dégradé	✓		✓			✓
Pas de réponse		✓			✓	
Exception	Grand compte	Renouvellement de Ligne de Trésorerie	Grand compte			

Remarque : L'aptitude peut varier entre deux caisses régionales d'un même groupe bancaire.

Une réponse à prix de marché signifie qu'il n'y a pas de différence dans la construction d'un prix entre aujourd'hui et avant la crise.

Un prix dégradé signifie que la banque offre une réponse de principe mais avec soit un taux très élevé, soit des frais initiaux prohibitifs.

La CDC, qui n'est pas une banque grand public et qui n'octroie des financements que pour des projets ciblés, continue d'offrir la même qualité de service.

B. La trésorerie

L'arrêt de l'activité économique marque une chute brutale des recettes du secteur public local : Plus de cantines ou d'activité périscolaire pour les communes, moins d'activité hors Covid-19 pour les hôpitaux, centre de tri des déchets fermé pour les syndicats ...

Les besoins en trésorerie commencent dès le mois d'avril à se faire sentir : Les entités puisent dans leurs réserves, tirent sur des lignes de trésorerie qu'elles avaient souscrit par sécurité sans intention initiale d'utilisation ou négocient de nouvelles lignes.

On peut donc s'attendre à une forte demande pour ce produit financier dans les prochaines semaines. La question du montant de la ligne de trésorerie est simplifiée par le fait qu'une majorité des propositions bancaires sont sans commission de non-utilisation. Le surcoût de la sécurité ne réside donc que dans les frais initiaux, en général de 0,10% de l'enveloppe, soit 1 000 Eur par tranche d'un million.

Il ne faut pas hésiter à contractualiser comme enveloppe l'estimation haute de ses besoins.

Ce surplus de demande devrait être très conséquent et certainement dépasser les sommes prévisionnelles bancaires allouées en début d'exercice. En attendant un réajustement d'enveloppe, il convient de lancer une consultation dès qu'un besoin semble inéluctable.

Cotation à fin avril pour une ligne de trésorerie :

	Indexation	Com de non-Ut	Frais initiaux	Cout pour 1 M.Eur	
				0% d'utilisation	100% d'utilisation
	€STR + 0,40%, Taux minimum 0,40%	Sans	0,10%	1 000 Eur	5 056 Eur

Si parmi les propositions reçues l'une est meilleure en cas de tirage et une autre préférable pour garder une sécurité, il ne faut pas hésiter à signer 2 contrats, chacun du montant de ses prévisions.

C. Les emprunts long terme

Les élections ont réduit le nombre d'emprunts sur le premier trimestre. La majorité de ceux prévus au deuxième sont décalés car les gros investissements sont gelés, faute de personnels qualifiés disponibles. Les banquiers vont recevoir en fin d'année beaucoup plus de demandes de financement qu'ils ne pourront en traiter.

Les banques vont donc prioriser leur choix de réponses selon les critères suivant :

- La facilité d'analyse : Une commune est plus simple à comprendre qu'un EPCI. Encore plus chronophage est l'étude des finances d'un syndicat intercommunal, puisqu'il dépend du nombre de communes. Les analyses actuelles du secteur de la santé seront rendues caduques par le futur plan qui pourrait réduire d'un tiers son endettement.
- La santé financière : Une banque préférera ne pas perdre de temps à chiffrer un éventuel risque et se concentrera donc sur les entités où le risque est minimum.
- Le montant demandé : Les marges bancaires sont en effet proportionnelles au capital emprunté.
- La connaissance du client : Un bon intuitionnisme ainsi qu'une relation suivie permettent de passer un appel téléphonique garantissant une réponse. Les communes nouvelles ou nouveaux EPCI ainsi que les entités n'ayant pas emprunté depuis longtemps doivent communiquer pour se faire connaître.

Les demandes d'emprunts long terme doivent être effectuées avant fin octobre

De nombreux dossiers qui auraient reçu une offre bancaire en septembre risquent de ne pas être étudiés en novembre.

Cependant, si le calendrier ne permet pas d'anticiper la mise en place du financement, l'envoi du cahier des charges à d'autres prêteurs que les banques traditionnelles peut également être une option intéressante. Les plateformes internet de mise en relation entre le secteur public français et les investisseurs institutionnels sont prêtes à répondre à ces besoins de financement.

Les 2 entreprises proposant ce service en France sont Capveriant (www.capveriant.com) et Loanbox (www.loanbox.com). L'inscription auprès de ces acteurs est gratuite et peut s'effectuer dès à présent pour un besoin dans plusieurs mois.

Cotation moyenne constatée à fin avril pour une entité en situation financière correcte

	10 ans	15 ans	20 ans	25 ans
Taux fixe	0,60%	0,80%	1,05%	1,25%
Marge* sur Euribor 3 mois	0,75%	0,75%	0,75%	0,80%

* Un taux minimum est mis au niveau de la marge

Le surcoût d'une phase de mobilisation est par ailleurs de 0,02% par mois entre la date de signature et la date de consolidation pour un taux fixe. Ainsi, un emprunt contractualisé en juin et tiré en décembre voit le niveau du taux fixe augmenté de 0,12%.

A noter que ces niveaux de taux fixe intègrent une «surprime » d'environ 0,10% liée à la forte volatilité actuelle des marchés. La raison en incombe au délai décisionnel de 15 jours demandé : Lorsque le banquier calcule le niveau du taux fixe, il anticipe un mouvement défavorable des marchés afin de ne pas se retrouver à devoir prêter moins cher que son refinancement qui, lui, est effectué au moment de l'accord de financement. Ce surcoût devrait disparaître au fur et à mesure que la situation va s'apaiser.