

## La "gestion active" de la dette, un art risqué

LE MONDE ECONOMIE | 03.03.08 | 12h49

a baisse des taux d'intérêt ces dernières années et une gestion souvent sage forment un tableau plutôt rassurant de l'endettement des villes. Mais l'essor des innovations financières et des techniques de "gestion active" comporte aussi des risques futurs. *"Les villes n'ont pas appuyé sur l'accélérateur de l'endettement et même procédé à des remboursements"*, souligne Olivier Régis, économiste et délégué général de l'association Forum pour la gestion des villes. Si la "durée de remboursement théorique" - le temps nécessaire pour annuler la dette en stoppant tout nouvel emprunt - serait de treize ans à Saint-Etienne ou de dix ans à Marseille, près de la moitié des grandes villes mettraient moins de quatre ans.

Mais l'endettement a, en partie, changé de nature. *"Les marges des banques sur les prêts classiques aux municipalités ont énormément baissé depuis les années 1990. Elles ont donc proposé parallèlement à leur offre traditionnelle des produits indexés voire structurés à plus forte marge : des financements à taux variables construit sur des indices peu lisibles"*, explique Céline Moyon, consultante du cabinet Public Evaluation System. *"Les banques essaient de vendre des produits plus attractifs au départ mais qui peuvent s'avérer ensuite plus chers, par exemple des prêts où les deux premières années sont à taux très faibles - 2 % - et qui passent ensuite à taux variable "avec écart de pente" et peuvent monter jusqu'à 10 % si la municipalité n'a pas posé les bonnes garanties. Les collectivités qui choisissent ce type de produits ont cependant des directions financières assez au courant et la législation encadre le financement par l'endettement des collectivités locales"*, poursuit-elle.

Ces emprunts, qui pèsent moins de 10 % de la dette totale municipale mais beaucoup plus dans certaines grandes villes, ont leurs vertus : encadrer la hausse des taux, l'indexer sur l'inflation, etc. Mais *"les indexations doivent porter sur des variations liées à l'activité des collectivités locales"*, explique M. Régis. Pourtant ce n'est pas toujours le cas. Ainsi, dans sa séance du 18 janvier 2006, le conseil communautaire de Chartres Métropole a décidé de contracter un prêt de 15 millions d'euros sur vingt ans auprès de Dexia Crédit local, dont l'intérêt des trois premières années est lié, étonnamment, ...au taux interbancaire à Varsovie (Wybor) et le reste, plus naturellement, à l'Euribor (zone euro) : *"Si le Wibor 12 mois constaté en fin de période d'intérêts est inférieur ou égal au seuil de 5,50 %, alors taux fixe de 2,29 % ; si le Wibor 12 mois constaté en fin de période d'intérêts est supérieur au seuil de 5,50 %, alors Wibor 12 mois post-fixé + 0,00 %"*, dit le procès verbal.

A Saint-Etienne, le budget primitif 2008 détaille les 381 millions d'euros de dette de la ville. Certains emprunts indexés sont liés, de façon surprenante, aux parités de change du dollar (USD), du franc suisse (CHF) ou du yen ! Comme ce prêt de Dexia Crédit local (28,7 millions d'euros, durée résiduelle : 24,58 ans), prévoyant textuellement : *"2,44 % jusqu'au 1-8-2010 puis 2,44 % si cours USD/yen >= 86, sinon 2,44 % + 27 % ((86/change USD/yen) - 1) jusqu'au 1-8-2027, puis 2,44 %"* ! Ou cet emprunt de la Depfa Bank (22 millions, durée résiduelle : 34,48 ans) : *"0,00 % jusqu'au 25-6-2020 puis 0,00 % + Max (0 ; EURUSD - EURCHF - 37,5 %)"*. *"La dette importante laissée par les prédécesseurs (du maire actuel) Michel Thiollière a imposé une gestion active de celle-ci. L'utilisation des produits structurés se développe dans toutes les collectivités (...) et peu*

*de grandes villes se contentent d'emprunter en simples taux fixes ou variables", justifie Antoine Alfiéri, adjoint au maire chargé des finances. "Utilisés depuis plus de dix ans dans notre ville, ceux-ci ont permis d'économiser plusieurs millions d'euros par an", plaide-t-il, soulignant le bas niveau du taux moyen de la dette de la ville en 2007 : 2,64 %.*

**Adrien de Tricornot**

Article paru dans l'édition du 04.03.08