

# STRATEGIE DE LA GESTION DE LA DETTE

## Bilan 2021 et Perspectives 2022

### AVIS



23 FEVRIER 2022

Rapporteur

**Bernard SILVESTRO**

**Président de la commission Finances et Fonctionnement**

Assisté de Christiane GAU, Chargée de Mission

Cet avis a été adopté à l'unanimité des 23 conseillers membres du Bureau Exécutif présents.

dans le cadre d'une saisine obligatoire

## SOMMAIRE

1. DONNEES PRESENTEES .....	4
2. AVIS DU CESER .....	4
Sur la situation du stock de la dette .....	4
Sur la structure des taux.....	4
Sur l'épargne .....	4
Sur l'augmentation de l'encours de la dette et les risques accrus.....	4
3. CONCLUSION.....	5
EXPLICATIONS DE VOTE .....	6
Intervention du 1 <sup>er</sup> collègue.....	6

## 1. DONNEES PRESENTEES

L'année 2021 a vu une diminution du recours à l'emprunt (195 M€ vs 210 M€ en 2020).

L'emprunt à hauteur de 145 M€ est financé par 9 placements obligataires privés et 50 M€ via 2 prêts à la BEI.

Les différences des marges de certaines opérations s'expliquent par le fait que ces financements ont été conclus à des périodes différentes : l'extrême volatilité des taux en 2021, liée à une forte instabilité des marchés financiers, a pu créer des écarts de financement importants selon la période à laquelle l'emprunt a été réalisé.

L'encours de la dette s'élève, au 1er janvier 2022 à 2,704 Md€ en augmentation de 69,6 M€ (+2,6%). Le niveau des programmes d'investissement (668,6 M€), des recettes d'investissement (188,1 M€) et de l'épargne nette conduiront au recours à un emprunt d'équilibre de 232,4 M€ (contre 195,2 M€ en 2021).

Sur ces bases, l'encours de dette à fin 2022 atteindrait 2,803 Md€ (+99 M€/ +3,7%) avec une annuité de dette à 182,4 M€ (+2,9%).

## 2. AVIS DU CESER

### Sur la situation du stock de la dette

La situation du stock de dette est jugée satisfaisante, tant du point de vue de la proportion de dette à taux fixe (77,6%), que des effets de la gestion active des encours, du recours régulier aux SWAPS de taux ou du produit des émissions de Titres de trésorerie CT (2 M€).

### Sur la structure des taux

Concernant la structure des taux, le CESER relève la baisse de la part à taux fixe (85,1% au précédent budget) et l'augmentation de la part à taux variable de 5,8 à 14,7 % de l'encours global. Même si la structure de taux reste solide, cette évolution dans le contexte actuel d'accroissement de la volatilité des taux appellera sans doute une correction.

### Sur l'épargne

L'épargne brute étant en forte augmentation (+11,9% à 400,1 M€), et malgré une augmentation de l'annuité de la dette de 5,4% à 182,4 M€, une épargne nette de 269.4 M€ est attendue, soit une progression de + 15,3%.

### Sur l'augmentation de l'encours de la dette et les risques accrus

Avec un encours de dette à fin 2022 à 2,80 Md€ et une annuité de dette à 182,4 M€ (+2,9%), la préoccupation relative aux risques d'augmentation des taux d'intérêt semble bien prise en compte, tant pour les taux MLT que pour les taux CT (EUR 12 mois) qui viennent d'enregistrer un brusque mouvement de hausse avec les conséquences qui en découlent sur la gestion des SWAPS.

La Région nous a précisé que la remontée des taux n'aurait aucune incidence sur les frais à supporter en 2022, les conditions financières des prêts réalisés à taux fixe avant 2022 étant figées sur toute la durée de l'emprunt.

### 3. CONCLUSION

En l'absence de prévisions stabilisées sur l'occurrence et l'amplitude de ces hausses de taux, le CESER relève et partage la volonté affichée d'un monitoring toujours plus rapproché.

## EXPLICATIONS DE VOTE

### Intervention du 1<sup>er</sup> collège

Le 1<sup>er</sup> collège relève qu'avec une gestion active pour en maîtriser au maximum les risques, la dette restera élevée avec un encours (crédit-bail inclus), à la fin de l'exercice, de 2,968 Md€. Pour 2022, le ratio de l'encours de la dette / recettes réelles de fonctionnement de 132,46 % montre que le niveau de l'endettement de la collectivité présente un risque, notamment face aux incertitudes quant au maintien, sur les années à venir, d'un niveau d'épargne suffisant pour y faire face, et aux incertitudes sur les taux d'intérêt.

Sur les taux d'emprunts, on constate que depuis de nombreuses années, la Région emprunte exclusivement à taux fixe sur le marché obligataire alors que sur le marché bancaire, les banques appliquent de facto un taux plancher à 0 % depuis que les taux sont négatifs. La remontée des taux pourrait toutefois, rendre de nouveau attractifs les emprunts à taux variables.

Par la gestion des swaps la Région est en mesure de positionner une partie de son encours sur des taux variables quand les taux longs montent, ou sur des taux fixes quand les taux longs baissent. Pour mémoire, 76 % des emprunts de la Région sont actuellement positionnés à taux fixes.

La remontée des taux n'aura aucune incidence sur les frais à supporter en 2022 : les conditions financières des prêts réalisés à taux fixe avant 2022 sont figées sur toute la durée de l'emprunt ; quant aux prêts à taux variables à échéance annuelle, leur taux a été déterminé en 2021 lorsque les taux étaient au plus bas.

A partir de 2023 et les années suivantes, si la hausse des taux se confirme, les frais financiers devraient s'accroître. Cela concernera les intérêts des contrats conclus à partir de 2022 à taux fixe, et les intérêts de tous les emprunts à taux variable, si les taux d'intérêt à court terme augmentent. A ce jour, 24 % de l'encours est positionné après swaps à taux variable, soit 664 M€.

Le 1<sup>er</sup> collège encourage la Région à poursuivre sa politique de gestion active de la dette visant à minimiser la charge financière et à assurer la couverture de risque de taux.

**Le 1<sup>er</sup> collège votera l'avis présenté par le CESER sur la «stratégie de gestion de la dette».**





27, Place Jules Guesde - CS 80255 - 13235 Marseille Cedex 02  
Téléphone : 04 91 57 53 00

e.mail : [ceser@maregionsud.fr](mailto:ceser@maregionsud.fr)  
Site web: [www.ceserpaca.fr](http://www.ceserpaca.fr)  
Site Newsletter : [ceser@regionpaca.com](mailto:ceser@regionpaca.com)