

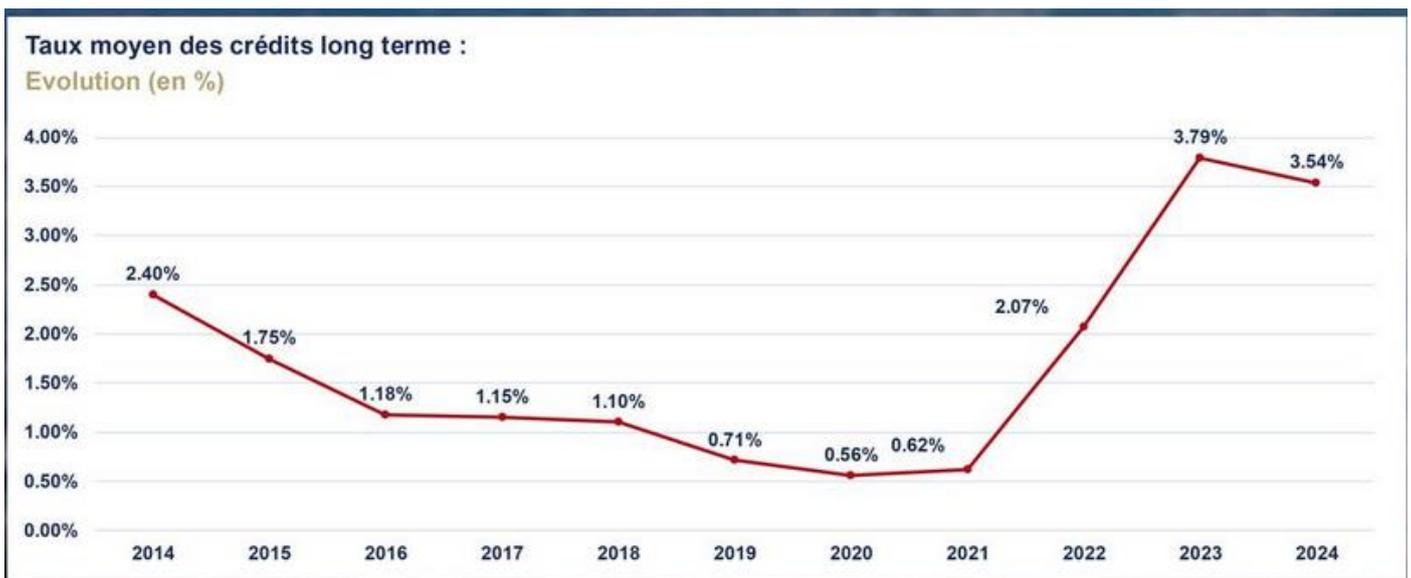


NOTE DE CONJONCTURE SUR LES FINANCES LOCALES
OBSERVATOIRE DE LA DETTE 2024 DES COLLECTIVITES PAR FINANCES ACTIVES
POINT MARCHES FINANCIERS

En s'appuyant notamment sur l'observatoire de la dette de Finances Actives représentant presque 50% de la dette totale du secteur public local, la présente note fait un point sur l'évolution des taux d'intérêt durant l'année 2024 et l'anticipation sur l'année 2025 avec en deuxième partie le point habituel « marchés financiers ».

I- OBSERVATOIRE DE LA DETTE COLLECTIVITES LOCALES 2024 PAR FINANCES ACTIVES

1 – Une année 2024 marquée par la fin de la hausse des taux d'intérêt et un recul du financement obligataire

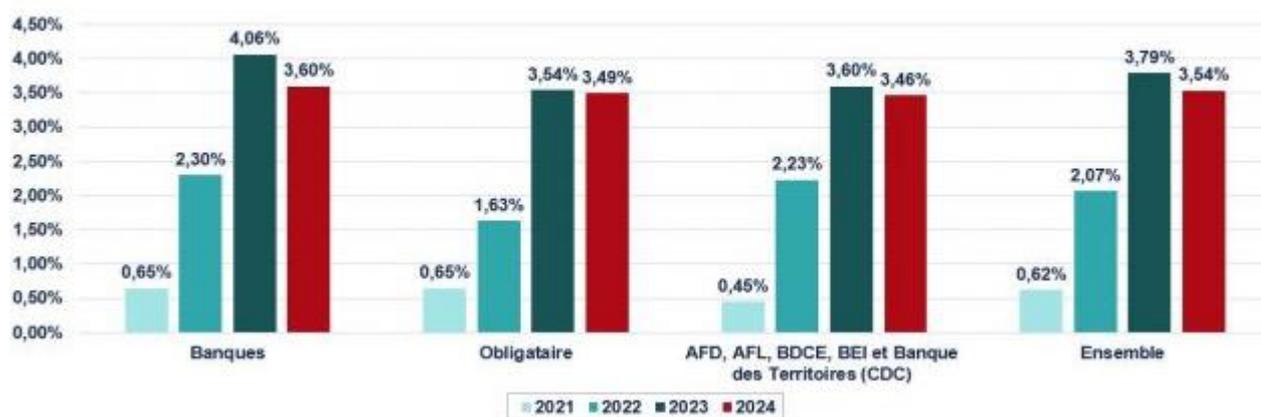


Source : Observatoire 2025 de la dette des collectivités locales – Finance active

L'année 2024 a été marquée par la fin de la hausse des taux d'intérêt, ce qui a permis aux banques « traditionnelles » de retrouver des parts de marché qu'elles avaient perdu auparavant, concurrencées par l'accès direct aux marchés financiers. L'instabilité politique a impacté les taux des emprunts d'état (Obligation Assimilable du Trésor – OAT) réduisant l'écart de taux entre l'obligataire et le bancaire traditionnel. En 2024, une grande partie des collectivités qui recouraient à des émissions obligataires ont finalement fait appel au financement bancaire. Après un cumul à 37% de financement par l'obligataire en 2021, la part de celui-ci est tombée à 28% en 2023.

Taux payés par sources de financement

Evolution (en %)



Source : Finance Active

Le taux moyen de financement des collectivités enregistré l'an dernier par Finance Active s'établit à 3.54%, en baisse de 25 points de base par rapport à 2023. La majorité des offres signées par les collectivités était « concentrée sur des taux compris entre 3.25% et 3.50% » ; les variations de taux entre les différentes catégories ont été plus faibles en 2024 que par le passé mais restent onéreuses au regard des taux moyens de 2022 (2.07%) et 2021 (0.62%).

Le taux moyen de l'encours total de la dette des collectivités s'établit à 2.50% à fin 2024 contre 2.55% en 2023. Cette baisse s'expliquerait par l'évolution positive financière des taux des indexations variables passés de 4.31% à 3.70%, tendance qui devrait se poursuivre sur l'année 2025 selon les experts de Finance Active mais qui serait également due, en 2024, à l'impact des enveloppes de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) qui a proposé des marges très faibles sur des emprunts à taux variables.

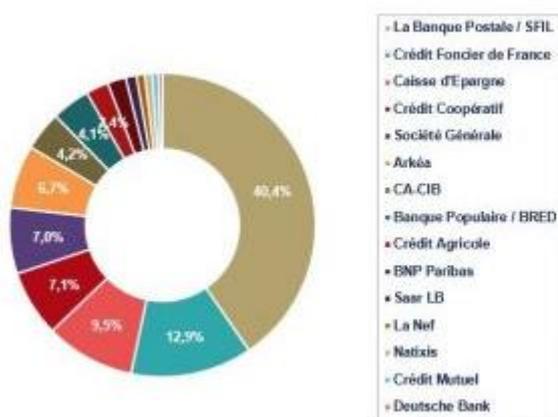
L'emprunt en taux variable s'avérera donc peut être plus compétitif que le taux fixe. Les prêts indexés sur livret A, distribués essentiellement par la Banque des Territoires sur des thématiques spécifiques, avaient connu un succès important en 2023. Ils avaient alors représenté 23% des financements réalisés durant cette année. S'ils reculent en 2024 à une part de 14%, ils demeurent encore un choix significatif des collectivités.

2- Les principaux financeurs des collectivités en 2024 dans un marché de l'emprunt en hausse

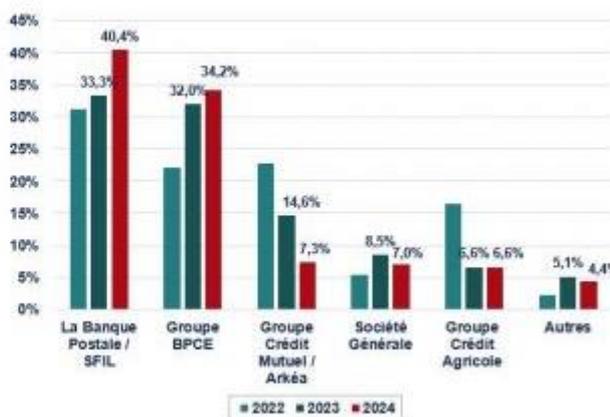
Les banques ont réussi à capter 49,1 % des nouveaux emprunts, en hausse par rapport aux 45,6 % de 2023. Bien que ces chiffres soient encore éloignés des 56 % de parts de marché atteints en 2022, cette reprise est d'autant plus significative que le volume total des emprunts a augmenté d'un tiers, atteignant 12,2 milliards d'euros.

Parmi les acteurs bancaires, la Banque Postale/Sfil a capté 40,4 % du montant total contracté auprès des banques, en augmentation de 7% par rapport à 2023. Le groupe BPCE (regroupant les Caisses d'Épargne, le Crédit Foncier de France, le Crédit Coopératif et Natixis) a également progressé, atteignant 34,2 % de parts de marché, tandis que d'autres acteurs, comme le Crédit Mutuel Arkéa ou la Société Générale ont vu leurs parts de marché régresser (cf. Tableau ci-dessous "Part des différents groupes bancaires en 2024".)

Parts des différentes banques commerciales
En 2024 (en % du montant)



Parts des différents groupes bancaires
Evolution (en % du montant)



Source : Finance Active

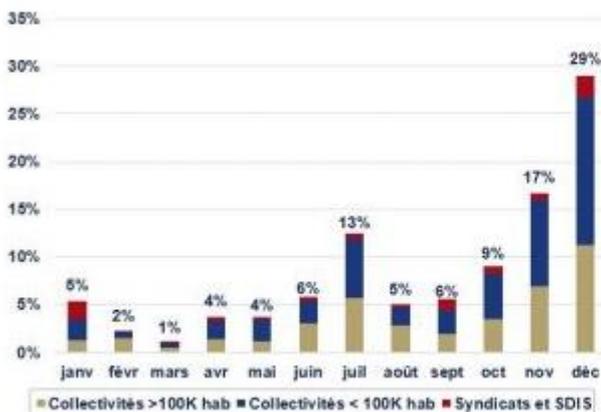
3- Des emprunteurs plus nombreux

La reprise du marché de la dette s'explique par plusieurs facteurs : le maintien d'un flux de dépenses d'investissement élevé, le retrait progressif d'autres sources de financement comme les subventions et la diminution des épargnes nettes.

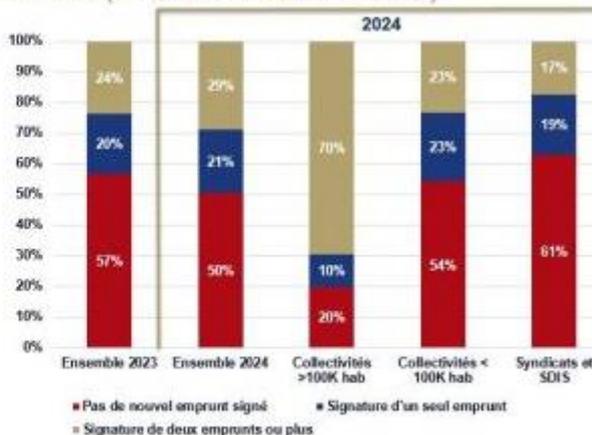
En conséquence, les emprunteurs ont été plus nombreux en 2024 : 50 % des collectivités ont signé au moins un emprunt, contre 43 % en 2023. Même les collectivités de moins de 100 000 habitants ont intensifié leur recours à l'emprunt, avec 46 % d'entre elles ayant contracté des prêts. Les régions et départements et collectivités de plus de 100 000 habitants sont sur une tendance similaire.

46% des collectivités du panel ont réalisé leurs emprunts sur les deux derniers mois de l'année, moment où malheureusement les taux étaient remontés en réaction à l'incertitude politique nationale et internationale.

Calendrier des signatures par types de collectivité
En 2024 (en % du nombre d'offres)



Nombre d'emprunts signés par type de collectivités
En 2024 (en % de nombre de contrats)

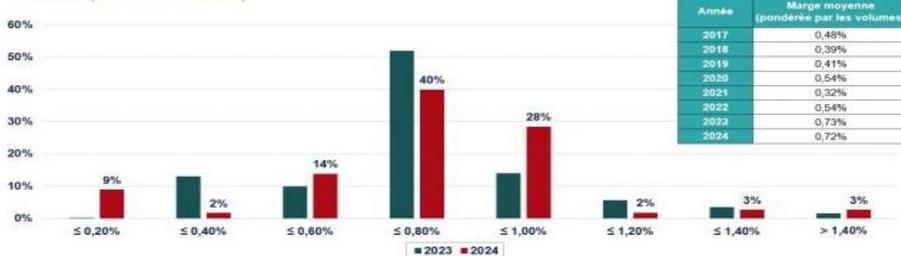


Source : Finance Active

4- Des taux stables aux perspectives incertaines

Le taux moyen payé par les collectivités en 2024 s'est stabilisé à 3,54 %, après un record de 3,79 % en 2023. Si la plus grande partie des marges faciales sur euribor était comprise entre 0.80 et 1%, la BEI a proposé des enveloppes sur des volumes de prêt de plus de 25 M€ avec une marge de 0.20% qui a tout de même représenté 9% des crédits bancaires à taux variables. Ces enveloppes à la marge très faible sur de gros montants expliquent pour partie la baisse du taux moyen 2024. Entre 2017 et 2024, la marge moyenne a néanmoins progressé de 24 points de base pour s'établir à 0.72% en 2024 (le montant de marge moyenne est pondéré par les montants).

Crédits bancaires à taux variable : distribution par tranche de marge faciale sur l'Euribor
Evolution (en % des volumes)



Source : Finance Active

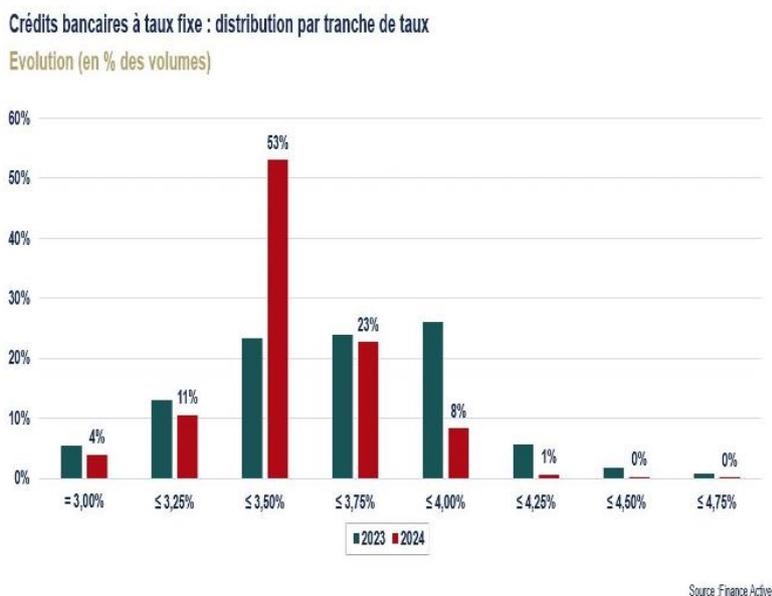
Marges moyennes faciales proposées et souscrites & taux de couverture
Sur l'année 2024 (en %)



Source : Finance Active

Il est constaté un allongement de la durée des prêts qui peut avoir plusieurs explications : alléger la pression sur les budgets en étalant le remboursement du capital sur une durée plus longue, profiter du faible écart de taux existant entre les durées longues et plus courtes, financement de biens nécessitant des dotations aux amortissements de longue durée. En 2024, la durée moyenne atteint ainsi 20,2 ans.

Les écarts de taux constatés en 2024 s'avèrent moins dispersés qu'en 2023, avec un resserrement autour de 3,5%.



Cependant, les prévisions pour 2025 restent incertaines, avec des risques liés à l'instabilité internationale et à la remontée potentielle des coûts de financement. Il convient de rester à l'affût des conditions proposées tout au long de l'année et de ne pas hésiter à contractualiser avant la fin de celle-ci si une fenêtre de conditions sympathiques apparaît.

Conclusion

Le montant médian de dette par habitant en 2023 pour les communes de 500 à 2 000 habitants était de 519 euros ; pour les communautés urbaines et les métropoles, il s'établissait à 1 371 euros. Le montant de la dette par habitant présente donc des évolutions contrastées selon les strates de collectivités et leurs domaines de compétence. Ces montants sont à rapprocher des capacités de désendettement. Le contexte budgétaire actuel risque d'amener les collectivités à aller vers un recours plus soutenu à l'emprunt, si elles décident de maintenir leur effort d'équipement, compte-tenu de la baisse des subventions et des dotations pour l'investissement et une fois les ponctions dans les épargnes réalisées.

A fin 2023, 4 200 communes (12%) n'avaient aucune dette. En prévision 2024, les communes affichent une capacité de désendettement inférieure à 5 ans, c'est-à-dire qu'elles ont la capacité de rembourser toute leur dette en 5 ans en y consacrant l'intégralité de leur épargne brute. Mais cette situation évolue. Côté départements, la capacité de désendettement est passée de 4.2 ans en 2023 à 6.9 ans en prévision 2024. La corrélation d'une baisse de l'épargne brute avec un recours plus accentué à l'emprunt impactera négativement les capacités de désendettement. Or, les banques

regardent avec attention ce ratio et limitent leurs engagements quand celui-ci dépasse 12 ans. En 2024, certaines ont abaissé la limite à 10 ans.

Le tableau ci-dessous vous présentent l'estimation de la situation globale par type de collectivités à fin 2024. Il s'agit d'une estimation susceptible de corrections lorsque les comptes de gestion définitifs seront connus à fin juin. On y constate de prime abord une diminution des taux d'épargne brute, notamment pour les départements et des capacités de désendettement qui demeurent encore éloignées des plafonds évoqués ci-dessus.

Objectif 2024 LFPP 2023-2027 : +2%

PREVISIONS ATTERISSAGE 2024	Régions		Départements		Communes		EPCI	
	Montants en Md€	Evolution/2023						
1-Recettes de fonctionnement	31,4	2,10%	71,5	0,30%	99,5	2,50%	53,7	2,80%
2-Dépenses de fonctionnement	25,5	3,80%	66,9	3,70%	86	4,40%	46,6	3,80%
3-Epargne brute (2-1)	5,9	-5,10%	4,6	-37,80%	13,5	-7,80%	7,1	-3,50%
4-Epargne nette (3-10)	3,5	-12,50%	1,4	-59,40%	7,3	-10,90%	4,3	-6,80%
5-Dépenses d'investissement hors dette	14,3	8,30%	12,8	2,60%	29,2	8,30%	13,1	9,30%
6-Auto-financement (3-11)	6,7	0,50%	8,3	-13,80%	15,7	6,40%	7,6	8,30%
7-Recettes d'investissement	5,9	1,80%	3,3	460,00%	12,6	3,10%	4,6	2,40%
8-Flux nette de dette (9-10)	1,7		1,2		0,9		0,9	
9-Emprunts nouveaux	4,1	19,00%	4,4	50,00%	7,1	10,00%	3,7	15,00%
10-Remboursements de dette	2,4	7,80%	3,2	-2,00%	6,2	-4,00%	2,8	2,00%
11-Variation du fonds de roulement (3+7+8-5)	-0,8		-3,7		-2,2		-0,5	
12- Encours de dette au 31/12/2024	37,1	4,90%	31,7	3,80%	66,5	1,40%	30,3	3,10%
Taux Epargne brute (3/1)	18,79%		6,43%		13,57%		13,22%	
Capacité de désendettement en année (12/3)	6,3		6,9		4,9		4,3	

Sources : Balances comptables DGRFP (budgets principaux), prévisions de la Banque Postale - Note de conjoncture septembre 2024

Régions : Maintien des dépenses d'investissement par un recours accru à l'endettement et prélèvement sur le fonds de roulement

Départements : Le ralentissement des dépenses de fonctionnement ne compense pas la forte diminution des droits de mutation à titre onéreux qui entraîne une stabilité des recettes et une nette dégradation des niveaux d'épargne.

Communes : Croissance soutenue des dépenses de fonctionnement notamment porté par les revalorisations salariales en année pleine face à un ralentissement des recettes (revalorisation plus faible des bases, baisse des DMTO). Recul des épargnes mais investissement en progression financé par plus d'emprunt et des ponctions dans la trésorerie.

EPCI : Epargne brute attendue en repli pour la 1^{ère} fois depuis 2016. Investissement maintenu avec emprunt et trésorerie.

L'encours de dette des collectivités locales est évalué à 209 Md€ dont 68% sont portés par le bloc communal (Communes, groupements à fiscalité propre et syndicats). **Cet encours est quasiment stable depuis 2015 (+0.6%/an) en moyenne.**

Les élus locaux s'appuient d'ailleurs pour partie sur la maîtrise effective de la dette locale portée par les collectivités dans l'endettement global de la France pour justifier le faible impact des collectivités dans le dérapage budgétaire des finances publiques. Face à la dette de 3 300 Md€ de la France, l'encours des collectivités représente seulement 8.1% du Produit Intérieur Brut (PIB) à fin 2023. Ce résultat s'explique à la fois par une réelle maîtrise de l'accroissement de la dette locale mais aussi par la hausse de la dette de l'Etat ou des administrations de sécurité sociale, notamment en période de crise. L'Etat indique d'ailleurs à ce sujet que l'endettement qu'il a réalisé a profité indirectement aux collectivités (crise COVID, bouclier énergétique...). Mais, dans un contexte d'atonie des recettes, la dette demeure aujourd'hui un levier possible du financement des investissements à réaliser pour répondre aux enjeux actuels de transition écologique.

II- SUIVI DES MARCHES FINANCIERS

L'Amérique commence à s'interroger sur la cohérence des décisions prises par la nouvelle administration Trump : réduction de dépenses fédérales dans des domaines stratégiques, impact sur l'inflation du relèvement des droits de douane, alors que parallèlement, l'Europe envisage au contraire un grand emprunt européen pour renforcer ses défenses militaires.

Dans ce contexte, où le climat des affaires demeure, en Europe, très fragile et où l'inflation se stabilise à 2.4%, la Banque Centrale Européenne a baissé ses taux directeurs de 25 pb le 30 janvier dernier et prévoit de continuer sur cette lancée d'ici l'été, avec de nouvelles baisses.

Les taux à long terme européens sont restés stables. L'OAT 10 ans s'établit à 2.80% fin mars.

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-23	févr-24	22-mars	29-mars
Allemagne	2,11	2,36	2,32	2,29
France	2,64	2,85	2,79	2,80
Italie	3,80	3,88	3,64	3,67
Espagne	3,08	3,28	3,15	3,15
Etats-Unis	4,01	4,21	4,21	4,21
Japon	0,66	0,71	0,74	0,74
Royaume-Uni	3,77	4,06	3,93	3,94

Source : La Banque Postale – ActuEco avril 2025

Avec un niveau de taux à 10 ans qui pourrait se maintenir à 3% dans les années à venir et une dette qui dépasse les 100 % du PIB, le seul moyen pour la France d'éviter un effet « boule de neige » (on emprunte pour rembourser) est de faire des efforts en matière budgétaire, d'autant que les prévisionnistes restent peu confiants dans une amélioration significative de l'activité en 2025, même s'il semble que les indicateurs de climat d'affaires s'améliorent un tout petit peu, notamment dans le domaine des services.

France	2024	2025p	2026p	2027p
PIB en volume, GA, %	1,1	0,6	0,6	0,9
Consommation des ménages	1,0	0,7	0,7	0,9
Consommation publique	2,1	0,3	0,1	0,6
Investissement	-1,5	0,4	1,0	1,4
Exportations de biens & services	1,6	1,6	2,3	2,6
Importations de biens & services	-1,1	1,7	2,5	2,7
Inflation, % moyenne annuelle	2,3	1,8	1,8	1,7
Inflation sous-jacente, % moyenne annuelle	2,3	2,0	1,8	1,8
Revenu disponible brut (RDB) en volume, GA, %	2,3	0,2	0,2	0,4
Épargne des ménages, % du RDB	18,0	17,5	17,0	16,6
Chômage, % de la population active	7,2	7,8	7,9	7,8
Solde budgétaire, % du PIB	-6,1	-5,6	-5,0	-4,6
Dette publique, % du PIB	113	116	118	120
Solde courant, % du PIB	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2

Source : *Scenario Eco n° 59 – Société Générale – Mars 2025*

Le recours à l'emprunt reste néanmoins une solution de financement pour les collectivités dès lors qu'elles arrivent, par leur gestion raisonnée, à respecter la règle d'or : couvrir le remboursement en capital des emprunts par des ressources propres, dont, en premier lieu, l'épargne brute dégagée.

Sources :

La Banque Postale – Actu eco Mars 2025 et Avril 2025

L'encours de dette des collectivités locales et son coût – OFGL – Cap sur n°24- Juillet 2024

Les banques ont surfé sur la croissance du marché de la dette en 2024 - Observatoire de la dette de Finance Active en liaison avec Gazette des communes – 25/03/2025

Observatoire Finance Active 2025 – Le marché de la dette ragaillardit – La Gazette des communes – 21/03/2025

Rebond – les clefs de l'économie -Incertitude politique et comportements économiques : naviguer en eaux troubles – La Banque Postale – 14/02/2025

ScenarioEco – N°59- Société Générale – Mars 2025