

# localnova' mag

#6 | La newsletter du premier portail de services budgétaires et financiers en ligne des acteurs publics locaux  
15 septembre 2013

15/09/13 | 07:00 | Frédéric Maury

## Boules de cristal ou algorithmes

L'art de la projection financière



...ZOOM...ZOOM...

### Chronique de la mort d'un AAA annoncée !

FITCH a finalement dans le courant de l'été rejoint ses consœurs, Moody's et Standard & Poor's dans leur appréciation de la note de l'Etat Français en l'abaissant d'un cran à AA+. Ce profil de risque reste encore très satisfaisant. Rares sont en effet les acteurs bénéficiant d'une note de crédit supérieure. Cette baisse, déjà anticipée par tous les acteurs de marché, n'a pas provoqué de choc majeur. Bien au contraire les conditions de ressources de l'Etat n'ont jamais été aussi favorables. Cette situation entraîne toutefois une conséquence non négligeable pour les collectivités locales, le AAA disparaît également pour elles. Comme mentionné dans nos précédents numéros, le principe d'une note supérieure à celle de l'Etat est incompatible avec l'interdépendance financière existante entre ces deux niveaux de collectivité.

### Imaginons quelques secondes le pacha de notre porte-avion Amiral naviguant au gré d'un sextant et de cartes qu'il recevrait par des pigeons voyageurs.

C'est de manière imagée la situation dans laquelle se trouvent plongés, contre leur gré, nos élus et responsables financiers territoriaux. Mais c'est aussi un constat en forme d'alerte.

En effet, si les élus et responsables financiers territoriaux pilotent la réalisation de leur projection budgétaire, **l'Etat s'est discrètement mais efficacement invité à leur table** en redistribuant désormais les cartes et en modifiant les règles du jeu.

Cette situation n'est pas nouvelle mais a connu une accélération croissante depuis l'acte 2 de la décentralisation qui s'est accompagné de nombreux transferts de charges (Aide sociale, RMI/RSA, Handicap, Route, TER) sans compensation financière équitable (ce que toutes les études d'éva-

luation menées démontrent sans ambiguïté et que les élus de tous bords reconnaissent désormais), tendance prolongée avec le changement récent des règles fiscales (TP).

L'Etat poursuit encore en créant de nouvelles charges liées à des choix de société (rythmes scolaires), en réajustant les règles de péréquation verticale et horizontale, et enfin, consécutivement à sa propre impécuniosité, en décidant de la baisse des dotations d'Etat en 2014 et 2015. On pourra se consoler en observant que la tendance de l'Etat à faire supporter par des tiers ses propres difficultés n'est pas nouvelle, et que fort heureusement les outils et l'expertise dont disposent les collectivités les rendent opérationnelles.

Mais avec des **pertes annoncées de ressources de dotation de près 3 à 5 %/an** on perçoit aisément le désarroi du secteur local. On comprend également que l'estimation précise de telles recettes ou telles dépenses paraissent dans ce contexte bien illusoire.



## ...ZOOM...ZOOM...

### A tout malheur quelque chose est bon : des conditions de financement attractives

La crise aura finalement ouvert de nouvelles opportunités de financement pour les collectivités locales. Avec des taux compris entre 3,5%-3,7% soit 170 bp au dessus du swap, les conditions de financement se sont très fortement améliorées. Cette situation ne doit pas occulter le niveau des marges encore très élevées des banques. Car si les CDS bancaires (qui déterminent le coût de financement minimum) sont encore élevés (180 bp), les émissions obligataires garanties avec des actifs publics (covered bonds) ressortent encore à des niveaux très bas (40-60 bp).

Siège social  
**LOCALNOVA S.A.S**  
 6 rue de la Charité 69002 LYON  
 Tél : 09 72 29 39 33  
[contact@localnova.fr](mailto:contact@localnova.fr)

Société agréée par l'AMF en qualité de  
 Conseil en Investissements Financiers

Directeur de la publication  
 Frédéric Maury  
[contact@localnova.fr](mailto:contact@localnova.fr)

Direction artistique  
 Nuit de Pleine Lune

Iconographie : fotolia.fr

la finance en ligne  
 des acteurs publics

localnova

Le sujet n'est pas sans poser de vrai problème de préparation budgétaire et de pilotage à moyen terme dans la perspective du mandat 2014-2020.

Pour autant, **entre la boule de cristal ou le recours aux algorithmes budgétaires scientifiques, il existe une voie alternative, la projection « in/out » complétée d'une analyse 360°**, déjà utilisée par des collectivités, que nous nous empressons de recommander car la nécessité de bien préparer l'avenir et de mettre en perspective des projets de mandat à l'aube des élections municipales et intercommunales demeure toujours très forte.

Ce modèle peut être dénommé par simplicité **«projection in/out»** ou **«projection 360°»** et complète le modèle traditionnel actuel dénommé **« projection in house »**.

Aujourd'hui, sur la base du modèle « in house », les projections financières sont essentiellement réalisées sous la forme de scénario(s) basé(s) sur des hypothèses internes. Dans ce cadre, l'essentiel des hypothèses est dicté par les projets d'équipement des élus et par les prévisions de croissance des recettes et des dépenses de fonctionnement estimées des responsables territoriaux. Ce modèle demeure naturellement toujours utile et apporte des réponses éclairantes.

**Sur la base du schéma « in/out» la collectivité prolonge l'analyse de son projet « in house » de tests de sensibilité prudents et le complète d'une analyse 360° pour mesurer leur degré d'acceptabilité par ses partenaires externes.**

**L'objectif de ce modèle est de s'assurer d'une part de la viabilité financière d'un scénario et d'autre part de sa mise en œuvre réelle.**

La projection reposera ainsi sur plusieurs scénarios mesurant toutes les conséquences d'un ensemble de choix internes au regard de différentes contraintes externes. Les tests de sensibilité seront des chocs budgétaires dont la probabilité est jugée réaliste, (baisse continue des dotations d'Etat, moindre maîtrise des dépenses, etc..).

## ...IDÉE...DÉBAT...

L'Etat se penche activement sur le «crowdfunding» autrement appelé le financement participatif.

Ce mode de financement est destiné à permettre le financement direct de l'économie par des particuliers alors que le principe existant l'interdit en raison du monopole bancaire de distribution du crédit. Le texte présenté en conseil des ministres pourrait donc ouvrir une voie de financement nouvelle. Pour l'heure, malheureusement, les heureux bénéficiaires seraient les entreprises, à moins que nos parlementaires dans leur grande sagesse l'ouvre également aux entités publiques locales.

Pour compléter l'analyse « in/out », l'analyse 360° mesure la probabilité d'adhésion des prestataires externes (conclusion fructueuse des AO, présence des fournisseurs, concours financiers bancaires, allocation des subventions). Chacun de ces critères pouvant être pondérés afin de délivrer au-delà d'un résultat une note d'ensemble.

Naturellement le scénario idéal est celui qui présente le meilleur point d'équilibre entre les tests de sensibilité (baisse de ressources, moindre contraction des dépenses) et l'adhésion probable de tous les partenaires externes au projet.

On mesure aisément que dans cet exercice, la collectivité a intérêt à communiquer le plus tôt possible avec ses partenaires.

Si les prévisions budgétaires scientifiques voient leur valeur prédictive s'affaiblir, les incertitudes budgétaires et réglementaires croissantes ne rendent aucunement l'exercice de prévision inutile, ni ne doivent contribuer au recours à une forme de pilotage à vue. Et ces nouveaux schémas d'analyse constituent de formidables instruments de préparation pour l'avenir. **||**