

Observatoire financier des régions françaises 2013

Entre réformes institutionnelles et stagnation des recettes

Rapport spécial

Une réduction des marges de manœuvre financières : La réforme engagée en 2010 a profondément modifié la flexibilité et le dynamisme de la fiscalité régionale. C'est au niveau des régions que la réforme a eu les plus fortes répercussions. Parallèlement à la stagnation des ressources en 2013 - due notamment au gel des dotations de l'Etat - cette réforme a entraîné une perte d'autonomie pour les régions. Le manque de dynamisme de la plupart des recettes propres devrait accentuer cette pression.

De profonds changements institutionnels : Fitch s'attend à un élargissement des compétences - obligatoires ou non - des régions, celles-ci devenant les principales autorités en matière de développement économique, notamment pour le soutien aux PME et à l'innovation. Cette réforme pourrait également entraîner le transfert de certaines responsabilités étatiques en matière de formation professionnelle.

Un nouveau programme de fonds européens : En 2014, les régions géreront les fonds dans le cadre du nouveau programme de fonds structurels de l'Union européenne (UE), en particulier pour le développement économique, l'éducation et l'innovation. Fitch estime que ceci devrait conférer aux régions un meilleur contrôle sur leur financement et une responsabilité accrue. Entre 2014 et 2020, les régions devraient recevoir à peu près le même volume de fonds structurels qu'en 2007-2013, soit 14,5 milliards d'euros. Par ailleurs, dix régions ayant un PIB compris entre 75% et 90% de la moyenne de l'UE auront le statut de «zone de transition».

Evolutions démographiques, tendances économiques : Les évolutions démographiques depuis 1999 et les dernières prévisions de l'INSEE mettent en évidence un contraste entre l'attractivité des régions littorales du sud et de l'ouest et le déclin des régions du quart nord-est. L'Ile-de-France (AAA/Négative/F1+) est la région la plus peuplée, mais son attrait démographique diminue. Le dynamisme économique du sud-ouest est confirmé par la croissance du PIB par habitant en 2000-2009, supérieure à la moyenne nationale.

Des performances budgétaires en repli : Fitch estime que les régions devront faire face à de nouvelles contraintes financières en 2013. Comme les autres collectivités locales, elles doivent participer aux efforts nationaux visant à rétablir l'équilibre des finances publiques. Fitch s'attend à une dégradation fin 2012 malgré un taux d'épargne moyen de 24 % ; en effet, l'épargne brute ne couvrait que 62,1% des dépenses d'investissement en 2012, contre 64% en 2011.

Un endettement qui devrait augmenter : Fitch s'attend à ce que la dette des régions continue à augmenter pour atteindre 20,7 milliards d'euros en 2013 (90% des recettes courantes). Toutefois, la capacité de désendettement (CDD) reste correcte à environ 3,6 ans à fin 2012. Nous estimons que les indicateurs de dette varieront selon les régions : la Picardie (AA-/Négative/F1+), le Nord-Pas-de-Calais et l'Alsace affichent les CDD les plus élevées (proches de six ans) tandis que pour la Bretagne (AA/Stable/F1+), l'Aquitaine et Midi-Pyrénées (AA + / Stable/F1 +), la CDD est de près d'un an.

Des dépenses peu flexibles : La plupart des dépenses de fonctionnement - 60% en moyenne des dépenses totales - n'offrent pas de réelle élasticité. Il existe peu de marge de manœuvre pour ajuster le niveau des services fournis, en raison de facteurs tels que les coûts de l'énergie ou du personnel, dépenses déjà engagées les années précédentes. La pression sur les dépenses d'investissement des régions - 8,7 milliards à fin 2012 - devrait rester forte, en particulier sur des projets ferroviaires à grande vitesse.

Rapports associés

Cadre institutionnel des collectivités françaises (Avril 2011)

Interpreting the Financial Ratios in International Public Finance Reports (Juillet 2010)

Analystes

Christophe Parisot
+33 1 44 29 91 34
christophe.parisot@fitchratings.com

Arnaud Dura
+33 1 44 29 91 79
arnaud.dura@fitchratings.com

David Lopes
+33 1 44 29 91 45
david.lopes@fitchratings.com

Evolutions du cadre institutionnel

Depuis 1982, des compétences spécifiques ont été transférées aux régions françaises en application de plusieurs lois de décentralisation (voir illustration 1). La plupart (60% en 2011) des dépenses d'investissement des régions sont habituellement déléguées aux autres collectivités locales (CL) ou à d'autres partenaires par le biais de subventions.

Abandon de la spécialisation obligatoire, renforcement de la primauté stratégique

Fitch estime que la suppression prévue de la clause de "compétence générale" (en vertu de laquelle toute CL peut agir dans tous les domaines, tant que celui-ci n'est pas de la compétence exclusive d'une autre CL) pourrait être annulée. La Cour constitutionnelle française a jugé que les réductions envisagées des compétences non obligatoires des régions et des départements sont contraires au principe de libre administration des collectivités locales, ce qui a comme conséquence de préserver, au final, la clause de compétence générale.

La réforme de la décentralisation en cours de discussion, qui sera détaillée courant 2013, vise à établir des conseils consultatifs régionaux (CCR) qui mettront en œuvre les politiques régionales en fonction des conditions locales. Ces organes consultatifs regrouperont des représentants des régions, des départements, des pôles métropolitains et des communautés d'agglomération. Ils pourront ainsi participer pleinement à la mise en œuvre de la politique d'aménagement du territoire et, par conséquent, disposer de pouvoirs importants dans le domaine du développement économique et des politiques de planification au sein de leurs territoires.

Un rôle de premier plan en matière de politique de développement économique

Suite à ce profond remaniement, les régions et les métropoles sont susceptibles de se trouver en première ligne en matière de compétences obligatoires et non obligatoires des CL. Fitch s'attend à ce que le rôle des régions soit renforcé, en effet elles sont susceptibles de revêtir un rôle prépondérant en matière de développement économique et d'innovation au sein de leurs territoires. En particulier, elles détermineront plus nettement leurs axes de développement économique.

Illustration 1

Principales compétences des régions

Domaine de compétence	Étendue	CA 2011 (%)	
		D.F.	D.I.
Enseignement et formation	Construction et gestion des lycées et du personnel non-enseignant (transféré par l'État entre 2006 et 2009) Gestion de l'apprentissage et de la formation professionnelle	49,7	28,1
Formation initiale du personnel médico-social	Les régions ne financent pas seulement des établissements d'enseignement, elles définissent également les besoins dans ces domaines	0,3	1,0
Développement économique et aménagement du territoire	Plans d'aide au secteur privé Schéma de développement économique de la région Protection de l'environnement	7,4	23,1
Services de transport	Financement et organisation des transports ferroviaires régionaux (dessertes, qualité de service, tarification, achat et rénovation du matériel roulant) La responsabilité opérationnelle est confiée à la SNCF (AAA/sous surveillance négative / F1+), dans le cadre de contrats pluriannuels.	22,6	20,1
Autres dépenses	Culture, sport	20,0	26,7

D.F : dépenses de fonctionnement ; D.I : dépenses d'investissement
Sources: Fitch, ministère de l'Intérieur, ministère des Finances

Méthodologies

International Local and Regional Governments
Rating Criteria Outside the United States
(Avril 2013)
Tax-Supported Rating Criteria (Août 2012)

La loi sur la réforme territoriale (Acte III) devrait transférer aux régions des compétences étatiques relatives à la formation et l'insertion professionnelle au niveau local. Ceci permettra

une meilleure adéquation entre les compétences professionnelles offertes dans les régions et les besoins des entreprises.

Les régions se verront également transférer les compétences pour soutenir les PME.

Gestion des fonds européens

À partir du 1er janvier 2014, les régions gèreront des fonds dans le cadre du programme des fonds structurels 2014-2020 de l'UE, en particulier dans les domaines du développement économique, de l'éducation, de l'innovation et de la planification. Suite à une déclaration commune signée avec l'Etat en 2012, les régions assureront la gestion du Fonds européen de développement régional et 35% du Fonds social européen. Ceci devrait leur conférer un meilleur contrôle de leur financement et une responsabilité accrue.

Fitch s'attend à ce que les régions françaises reçoivent un montant similaire ou légèrement inférieur sur la période 2014-2020 à celui de 2007-2013 et ce, malgré une baisse générale touchant la plupart des régions européennes.

Les régions françaises ont salué la création d'un fonds pour l'emploi des jeunes. A moyen terme, il est probable que la "clause de revoyure" permette l'ajustement des ressources à la situation économique.

Influence déterminante de la nouvelle banque publique d'investissement

Les régions ont également gagné en pouvoir en termes de gouvernance publique et de soutien économique via la création de la Banque Publique d'Investissement (BPI), le 31 décembre 2012. Le financement de l'investissement public repose ainsi sur un partenariat entre les régions et l'Etat. La BPI agira sur le modèle de la *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW), un établissement de crédit pour la reconstruction ; elle a pour objectif à renforcer la compétitivité des entreprises en France et de créer des emplois locaux. Son action devrait avoir un effet bénéfique pour les économies régionales.

Les régions seront impliquées dans la gouvernance et le fonctionnement de la BPI, principalement par le biais de son conseil d'administration, qui aura deux représentants des régions. Les représentants régionaux auront le pouvoir de faire des recommandations non contraignantes pour la politique de prêt de la BPI.

La BPI est détenue à parts égales par l'Etat et la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC ; notée 'AAA/Négative/F1+'). Avec une capacité de prêt pouvant aller jusqu'à 42 milliards d'euros à long terme, elle a notamment pour mission de cofinancer, aux côtés des banques de la place, des prêts bancaires visant à financer le développement des PME

Tendances socio-économiques

Un contraste croissant entre le sud-ouest et le nord-est

Les évolutions démographiques enregistrées depuis 1999 mettent en évidence un contraste entre l'attractivité des régions littorales du sud et de l'ouest de la France et le déclin des régions du quart nord-est. Si l'Île-de-France (notée 'AAA/Négative/F1+') reste la région la plus peuplée, elle semble perdre de son attractivité, notamment pour les populations plus âgées. Ce processus entraînera des pressions sur les dépenses des régions plus attractives, notamment en matière de transport et d'éducation.

Le dynamisme relatif des régions du sud-ouest est confirmé par l'évolution du PIB par habitant entre 2000 et 2009. La Franche Comté, la Champagne-Ardenne et la Haute Normandie, situées au nord-est, ont connu une progression inférieure à la moyenne nationale. Les évolutions démographiques prévues par l'INSEE seraient de nature à accentuer ces dynamiques contrastées.

Des performances contrastées en termes d'emploi

L'évolution des taux de chômage régionaux illustre l'impact différencié de la crise économique sur les territoires. Les régions Nord-Pas-de-Calais et Provence Alpes Côtes d'Azur (PACA ; notée 'AA/Négative/F1+') continuent d'afficher des taux de chômage élevés, bien que sa progression y soit inférieure à la moyenne nationale depuis 2008. A l'inverse, certaines régions telles le Limousin, la Bretagne ou le Centre, affichent des taux de chômage en forte progression mais encore inférieurs à la moyenne. L'Île-de-France semble mieux résister à la dégradation du marché du travail, son économie étant davantage tournée vers les services.

L'évolution des taux d'emploi depuis 2001 illustre une amélioration sensible du marché du travail en Corse, PACA ou dans les collectivités d'outre-mer. Un écart d'environ 10 points subsiste cependant entre les taux d'emploi les plus élevés (Alsace, Midi-Pyrénées) et les plus faibles (Nord-Pas-de-Calais) en France métropolitaine. Onze régions affichent un taux d'emploi supérieur à la moyenne européenne, contre 19 en 2001. Les régions ayant les taux d'emplois les plus faibles semblent avoir des besoins importants en matière de formation professionnelle, illustrés notamment par des taux de déscolarisation plus élevés chez les chômeurs de moins de 25 ans.

Concentration des dépenses dans l'innovation et investissements étrangers

Facteur de compétitivité, l'investissement dans l'« économie de l'innovation » varie selon les régions : seules Midi-Pyrénées et l'Île-de-France consacraient plus de 3% de leur PIB à la R&D publique et privée en 2010, seuil préconisé par la « stratégie de Lisbonne ». Les dépenses de R&D par habitant au sein des régions françaises les moins actives en ce domaine (Nord-Pas-de-Calais, Champagne-Ardenne) dépassaient légèrement un tiers de la moyenne de la zone euro en 2009.

Les statistiques relatives aux investissements directs étrangers donnent une indication de l'attractivité relative des territoires. Elles confirment la forte attractivité de l'Île-de-France et de la région Rhône-Alpes (notée 'AAA/Négative/F1+'), qui concentraient respectivement 31% et 17% des projets d'investissement étrangers en 2012, et 25% et 13% des emplois en découlant. Une certaine concentration de l'attractivité internationale se dégage, les huit premières régions accueillant 78% du total des projets.

Les budgets régionaux subissent une pression accrue

Sauf indication contraire, les données régionales utilisées sont les données moyennes françaises comprenant la métropole et l'outre-mer.

Les ratios présentés pour les entités notées par Fitch peuvent différer de ceux contenus dans nos rapports de notation du fait de méthodes de calculs différentes. Les données utilisées sont issues de la base de données SFL Forum qui permet de comparer des collectivités de même nature.

Pour les estimations 2012, il est appliqué un taux d'exécution moyen observé de 2008 à 2011 au budget primitif.

La TICPE Grenelle est reclassée en recettes d'investissement.

Recettes de fonctionnement : une moindre flexibilité et une faible croissance

En 2012, quand les plafonds n'ont pas été atteints, la part des recettes avec levier (cartes grises et taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques) représentait en moyenne 17% des recettes de fonctionnement des régions ; par ailleurs, les recettes sont désormais principalement assises sur des flux et des dotations budgétaires. Ceci a eu pour effet de diminuer la flexibilité des recettes des régions.

La stagnation des ressources régionales en 2013 – du fait du gel des dotations de l'Etat aux collectivités – crée une perte d'autonomie pour les régions et cette situation est amplifiée par le

Illustration 2

Structure des recettes de gestion

(% du total)	2012	2013b
Fiscalité non modulable	40,4	42,5
Fiscalité modulable	17,0	15,1
Dotations	41,7	41,5
Autres recettes	0,9	0,9
Total	100	100

b : Budget primitif

Source: SFL Forum, Fitch

manque de dynamisme de certaines contributions (IFER, FNGIR). L'agence portera une attention particulière aux mesures mises en œuvre par les régions qu'elle note pour maintenir un certain dynamisme des recettes fiscales. Fitch sera attentive à l'adéquation entre la diversification des économies régionales et leur concentration sur les secteurs à forte valeur ajoutée.

Des impôts directs rigides, une égalisation croissante

Seul élément dynamique, la CVAE est assise sur la valeur ajoutée produite deux ans avant par les entreprises de chaque région. L'évolution de la CVAE est très dépendante de la conjoncture économique et proche de celle du PIB, en valeur, généré deux ans avant sur le territoire des régions. Entre 2011 et 2012 le taux de progression moyen national était de 3,1 %. Les régions perçoivent également deux types d'impositions forfaitaires sur les entreprises de réseaux (IFER), sur le transport ferroviaire et sur les télécommunications.

Par ailleurs, deux mécanismes de compensation permettent de garantir à chacune des collectivités des ressources au moins égales à celles de 2010. Ce mécanisme est composé d'une part, d'une compensation verticale par le versement de la dotation budgétaire de l'Etat dite « dotation de compensation de la réforme de la taxe professionnelle » (DCRTP) par l'Etat ; d'autre part, d'une compensation horizontale par catégorie de collectivités à travers le Fonds national de garantie individuelle des ressources (FNGIR).

Au-delà de ces mécanismes de compensation, deux nouveaux dispositifs doivent être mis en œuvre en 2013 en matière de péréquation : l'un pour la DGF et l'autre pour la CVAE. Le mécanisme de péréquation de la CVAE se justifie notamment par le fait que la région Ile-de-France concentre 33 % de la CVAE, suivie de la région Rhône Alpes à hauteur de 10,6 % contre, à l'autre extrême, la Corse avec 0,3 %. Les régions contributrices sont celles qui disposent de ressources cumulées depuis 2011 (CVAE, IFER, FNGIR et DCRTP) supérieures à la moyenne nationale. Selon certaines estimations, six régions contribueront à ce nouveau fonds tandis que les autres seront bénéficiaires des 25,6 millions d'euros redistribués.

Une fiscalité indirecte atone

Les marges de manœuvre des régions se sont réduites à la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE ; ex-TIPP), la taxe sur la carte grise et la taxe sur les permis de conduire. Depuis 2007, les régions peuvent moduler une fraction de la TICPE régionale. Cette modulation a été portée au maximum par la quasi-totalité des régions (20 régions sur 22). Seules la Corse et Poitou-Charentes n'ont pas voté cette première tranche pour 2013, qui est restée inchangée par rapport à 2012. Fitch s'attend à une diminution du montant de TICPE perçu en 2013 en raison de la récession économique nationale et de la légère baisse de la consommation de carburants.

En 2013, le tarif moyen des cartes grises était de 40,6 euros, le dernier changement remontant à 2008. La Corse affiche le tarif le plus bas (27 euros) et la région PACA le plus élevé (51,20 euros). Le produit de la taxe sur les cartes grises est déterminé par le nombre d'immatriculations de véhicules neufs et d'occasion. Malgré quelques mesures incitatives, en 2012, les ventes de voitures neuves en France a chuté de 14%. A moyen terme, le Comité des constructeurs français d'automobiles (CCFA) s'attend à un repli du marché d'environ 5 % en 2013.

La contribution au développement de l'apprentissage, collectée par l'Etat auprès des entreprises, représente 0,18% de leur masse salariale. Selon l'Acos (notée 'F1+'), l'augmentation de la masse salariale a subi un ralentissement plus fort que prévu en 2012 où elle n'a été que de 1,7 %, contre 3,5 % en 2011. L'effectif salarié a baissé de 0,5 % en 2012, soit une perte de 94 000 emplois, alors qu'il s'était maintenu en 2011.

Des dotations qui diminueront à moyen terme

En 2012, les dotations représentaient environ 40 % des recettes réelles de fonctionnement.

L'enveloppe dite 'normée' est gelée en valeur au niveau nominal de 2010 jusqu'en 2014, ce qui représente une diminution en termes réels. Par ailleurs, dans le cadre de l'effort de redressement des comptes publics, il est prévu une baisse des concours de l'Etat aux collectivités de 1,5 milliard d'euros en 2014 et à nouveau en 2015, ce qui représenterait un effort d'environ 180 millions d'euros pour les régions.

En ce qui concerne les fonds européens, pour la période 2014-2020 les régions françaises devraient percevoir la même somme qu'entre 2007 et 2013, soit 14,5 milliards d'euros. Par ailleurs, dix régions dont le PIB se situe entre 75 et 90 % de la moyenne de l'UE obtiendront le statut, assoupli, de « région en transition ».

Recettes d'investissement

Les recettes d'investissement des régions ont augmenté légèrement entre 2011 et 2012.

Leur évolution a été principalement soutenue par la possibilité de moduler une deuxième fraction de la TICPE régionale. Affectée au financement de grands projets d'infrastructures de transport durable, cette recette est reclassée par Fitch en recettes d'investissement. Tandis que la plupart des régions ont voté le taux maximum, seules la Corse, Poitou-Charentes et Rhône-Alpes n'ont pas voté cette deuxième tranche pour 2013, qui y est restée inchangée par rapport à 2012.

Par ailleurs, une partie des investissements régionaux est cofinancée par l'Etat dans le cadre des contrats de projets Etat-région (CPER), dont le montant total sur la période 2007-2013 est de 29,5 milliards d'euros. Les coûts des projets programmés dans le CPER sont répartis entre l'Etat (12,8 milliards ; 43,4 % du total), les régions (15,5 milliards ; 52,5%) et les autres collectivités locales (1,3 milliards ; 4,1 %). A fin août 2012, le taux d'engagement des crédits de l'Etat était de 59%. Ceci a affecté la trésorerie et la gestion budgétaire des collectivités qui ont dû supporter les avances de financement de projets. Par ailleurs, comme le souligne le rapport Labazée, même si ces projets constituent des facteurs d'attractivité des territoires, nombre de ceux-ci ne relèvent pas des compétences directes des régions mais de celle de l'Etat.

Parallèlement au transfert de la gestion des fonds européens aux régions, la contractualisation des prochains contrats de projet sur la période 2014-2020 sera précédée de la rédaction d'un diagnostic territorial stratégique réalisé par les préfets de région. Ce diagnostic est destiné à identifier les besoins du territoire et préparer les futurs programmes européens. Fitch estime que ces mesures devraient permettre une meilleure articulation des financements.

Dépenses de fonctionnement

En 2012, les dépenses de fonctionnement représentaient en moyenne 60 % des dépenses totales. Comme chaque année, les régions sont confrontées à une progression de dépenses jugées incompressibles sur lesquelles elles disposent de peu de marges de manœuvre, soit qu'elles ne maîtrisent pas ou peu les facteurs de hausse (énergie, charges de personnel), soit qu'il s'agisse de la conséquence d'engagements pris les années précédentes.

Les charges de personnel représentent environ 17 % des dépenses de fonctionnement en 2012. A moyen terme, nombre de régions entendent contenir ces dépenses et ce, malgré l'incidence du « Glissement vieillesse technicité » (GVT) qui correspond à l'évolution mécanique liée aux avancements de grade et d'échelon sans changement de l'effectif ni du point d'indice.

Représentant environ 30 % des dépenses de fonctionnement, la formation professionnelle et l'apprentissage représentent la première compétence des régions. Cette responsabilité se traduit par le versement de subventions de fonctionnement aux centres de formation professionnelle, à des organismes de service social ainsi qu'aux établissements d'enseignement sanitaire, et par la mise en place d'un dispositif d'incitations à l'embauche des

Illustration 3

Structure des dépenses de gestion

(% du total)	2012	2013b
Autres charges de gestion courante	70,6	70,5
Charges de personnel	17,3	17,5
Charges à caractère général	11,7	11,5
Autres dépenses	0,4	0,5
Total	100	100

b : Budget primitif

Source: SFL Forum, Fitch

apprentis auprès des organismes professionnels. Ces dépenses sont vouées à croître du fait du transfert aux régions de la charge du service public de l'orientation et de la formation.

Le second poste de dépenses (22 % du total des dépenses de fonctionnement) est représenté par les transports. La région verse principalement des subventions à la SNCF (notée 'AAA' / sous surveillance négative / 'F1+') au titre des conventions d'exploitation passées avec elle. A ce jour, la réglementation relative aux transports confère à la SNCF le monopole des transports ferroviaires régionaux et du Transilien, mais le règlement européen OSP exige l'ouverture de ces marchés à la concurrence avant 2019. Cependant, une possibilité nouvelle de contrôler les coûts s'offrira aux régions qui pourront recourir aux appels d'offres et, donc, procéder à la mise en concurrence de la SNCF.

Certaines régions ont engagé en 2012 un audit des comptes afin de préparer la mise en œuvre de la revoyure conventionnelle en 2014 et de prendre en compte les répercussions de la réforme des gares sur le compte d'exploitation TER. A moyen terme, l'objectif des régions est de maîtriser le compte TER grâce aux gains de productivité réalisés par la SNCF et à l'augmentation de la fréquentation.

En ce qui concerne l'enseignement (21 % des dépenses totales de fonctionnement), les dépenses consistent en des dotations de fonctionnement versées aux lycées. Certaines régions ont signé des contrats de performance énergétique permettant de réaliser des économies d'énergie et ainsi stabiliser les dépenses de fonctionnement (voir « illustration 2 »)

Fitch s'attend à une augmentation, à moyen terme, des dépenses relatives à l'enseignement et au développement économique mais estime que les régions devront établir des priorités entre leurs politiques. A cet égard, les subventions aux autres collectivités locales devraient être les premières affectées par ces arbitrages.

Dépenses d'investissement

En 2012, les dépenses d'investissement (y compris le remboursement en capital de la dette) des régions s'élevaient à environ 10 milliards d'euros, en hausse d'environ 1 % par rapport à 2011.

Malgré la volonté d'une grande partie des régions d'augmenter la part des dépenses d'équipement brutes, les subventions d'équipements versées représentaient environ 70 %. Fitch estime que, dans un contexte de restrictions budgétaires, le versement de subventions représente un élément de flexibilité dans la mesure où elles peuvent être réduites afin de permettre aux régions de se recentrer sur leurs compétences propres.

En 2013, l'enseignement (29 % des dépenses d'investissement) devrait continuer à représenter le premier poste de dépenses d'investissement par fonction, suivi par les transports (28 %) puis par l'action économique (13 %). Par ailleurs, certaines régions disposent de projets d'investissements importants avec la réalisation du tronçon de ligne ferroviaire à grande vitesse (voir illustration 4).

Evolution des performances budgétaires et perspectives

En raison de la croissance atone des recettes, certaines régions ont annoncé leur intention de financer en grande partie les investissements par autofinancement en renforçant leur maîtrise des dépenses de fonctionnement. Par ailleurs, dans le cadre de la mise en place de l'acte III de la décentralisation, les régions plaident pour l'allocation de nouvelles ressources dynamiques en phase avec leurs compétences.

Néanmoins, Fitch s'attend à une poursuite de la détérioration du taux d'épargne des régions à environ 22 % à fin 2013 contre 24 % en 2012 en raison du dynamisme des dépenses de gestion et du gel des dotations de l'Etat. Suite à une stabilisation des dépenses d'investissement, le taux d'autofinancement a diminué à 85 % à fin 2012 contre 88 % en 2011

Illustration 4

Principaux projets ferroviaires en cours

Région	Projet	Contribution (Mio EUR)
Bretagne	LGV Bretagne	655
Champagne Ardennes	LGV Est	27
Lorraine	LGV Est	120
Alsace	LGV Est	96
Aquitaine	LGV SEA	306
Languedoc Roussillon	CNM	396
Midi Pyrénées	LGV SEA	102
Poitou Charentes	LGV SEA	103

Source: RFF

en raison d'une légère baisse de l'épargne brute. Fitch s'attend à un taux d'autofinancement d'environ 72 % en 2016 dans l'hypothèse de dépenses d'investissement de 8,7 milliards d'euros par an en moyenne et d'un affaiblissement des performances budgétaires.

Endettement, Trésorerie

Si la progression du stock de dette semble ralentir (11% en 2009, puis 7% en 2010 et 2011), la diminution attendue de l'autofinancement des investissements à moyen terme devrait accélérer la croissance de la dette. Celle-ci est particulièrement marquée en Aquitaine (+31%) et en Basse-Normandie (+23%), certaines régions affichant, à l'inverse, une réduction de leur encours (Midi-Pyrénées, Centre, Franche-Comté).

L'encours de dette reste globalement modéré, à 76,2% des recettes réelles de fonctionnement en moyenne à fin 2012, un écart notable demeurant entre régions moins endettées (Midi-Pyrénées, Bretagne, Aquitaine) et plus endettées (Nord-Pas-de-Calais, Alsace).

Les régions représentaient 11,6% de l'encours de dette des collectivités locales, qui s'élevait à 161 milliards d'euros fin 2012, pour 15,8% de l'investissement local en 2011. Selon les données des budgets primitifs 2013, l'encours de dette des régions se monte à 18,7 milliards d'euros fin 2012, ce qui représente une augmentation de 4,6% par rapport à fin 2011 et une croissance annuelle moyenne de 9,1% depuis 2006. Notre estimation d'exécution du budget 2012 donne un résultat proche mais légèrement inférieur, à 18,5 milliards d'euros..

La capacité de désendettement moyenne, stable depuis 2011, restait faible en 2012 à 3,5 ans. Nos estimations soulignent également le maintien d'une disparité des situations régionales : la Picardie, le Nord-Pas-de-Calais et l'Alsace affichent les CDD les plus fragiles, proches de 6 ans, tandis que la Bretagne, l'Aquitaine ou Midi-Pyrénées maintiennent une CDD proche de 1 an.

Fitch s'attend à une détérioration de la CDD globale à moyen terme, qui devrait passer à 6,5 ans en 2016 contre 4,7 ans en 2012 en raison de l'affaiblissement de la capacité d'autofinancement et du maintien du niveau d'investissement. Nous estimons probable que l'encours de dette des régions dépasse les 27 milliards d'euros d'ici 2016 en raison d'une diminution de l'autofinancement. Une augmentation particulière du poids de la dette est à prévoir dans certaines régions engagées dans d'importants projets ferroviaires telles la Bretagne, l'Aquitaine ou le Languedoc-Roussillon.

A l'instar de nombreuses collectivités, les régions ont fait face à une contraction de l'offre de financement bancaire mais ont pu conserver un accès au crédit relativement aisé en raison de leur taille importante. Les prêteurs institutionnels tels la Banque Européenne d'Investissement (AAA/ Négative / F1+) ou la Caisse des Dépôts et Consignations ont, par ailleurs, accru leur intervention dans le financement des programmes d'investissement à longue durée d'amortissement, notamment dans le cadre des projets ferroviaires. Nous pensons qu'en complément de l'émergence d'un nouvel acteur bancaire public, le développement du financement désintermédié et la création de l'agence de financement des collectivités devraient contribuer à diversifier les sources de financement des régions et à modérer le coût de leurs emprunts.

Bien que Fitch ne dispose pas de données consolidées actualisées sur l'exposition des régions aux produits structurés à risque, nous constatons une structure d'endettement à faible risque pour les 14 régions nous ayant communiqué des informations sur leurs encours. La commission d'enquête parlementaire sur les produits structurés faisant état d'un encours total de 1,7 milliard d'euros considéré comme « risqué » ou « très risqué » à fin 2011, nous pouvons en déduire une concentration de ces produits sur l'encours d'un groupe limité de régions.

La gestion de trésorerie des régions est généralement facilitée par le caractère relativement

prévisible des flux financiers et par un accès plutôt large aux instruments de financement à court terme de type crédit *revolving* et lignes de trésorerie. La gestion de liquidité est devenue plus difficile depuis 2010, la contraction de l'offre bancaire s'étant traduite par une raréfaction de l'offre de lignes de court terme, certains prêteurs activant les clauses de résiliation anticipée de leurs crédits *revolving* en 2012. Certaines régions ont notamment entamé une diversification de leur financement à court terme en s'appuyant sur les billets de trésorerie (six programmes à fin 2012, dont cinq actifs).

Engagements hors bilan

Les principaux engagements hors bilan des régions prennent la forme de contrats de crédit-bail, en lien notamment avec l'acquisition de matériel roulant ferroviaire, et de contrats de partenariats. Dans le cadre de la notation des régions Fitch retraite ces engagements comme des quasi-dettes compte tenu de leur caractère pluriannuel et irrévocable.

Des progrès ont été réalisés depuis 2011 dans l'affichage des engagements financiers réels représentés par ces contrats, notamment par leur présentation obligatoire au sein des annexes aux documents comptables et budgétaires. Le montant total des engagements n'est cependant pas systématiquement indiqué, et aucune distinction n'est faite entre la part de loyer liée au capital et aux intérêts, ce qui limite l'intérêt de l'information diffusée par les régions.

Ces engagements sont de nature à peser durablement sur la flexibilité financière des régions et peuvent représenter une proportion considérable de leur dette. Les engagements de crédit-bail représentent par exemple 17% de l'encours de dette financière pour l'Alsace, ou près de 11% pour la région Centre. Au total nous recensons près de 1,5 milliard d'euros de dette contractée par le biais de contrats de crédit-bail à fin 2012.

Les régions ont recours aux contrats de partenariat pour réaliser des investissements caractérisés par une complexité technique particulière, un besoin de mise en œuvre urgente, ou présentant une efficience économique avantageuse. Les domaines d'intervention concernés sont variés, allant de la construction ou rénovation de lycées (Alsace, Lorraine et Centre), au déploiement d'un réseau Internet très haut débit (Auvergne, Languedoc-Roussillon) ou d'un système d'information dédié aux transports (Alsace). L'obligation de comptabiliser ces engagements comme dette financière a permis de présenter plus explicitement le poids de ces opérations sur le bilan des régions. Nous recensons environ 460 millions d'euros d'engagements directs au travers de contrats de partenariat.

Certaines régions subventionnent également les grands projets de construction (lignes grande vitesse Est Europe, Rhin-Rhône, Bretagne et Sud Europe Atlantique) menés par d'autres entités publiques, en particulier les liaisons ferroviaires à grande vitesse construites par Réseau Ferré de France (RFF - AAA/sous surveillance négative / F1+ ; voir Illustration 4). Ces engagements ont l'avantage d'être encadrés par des subventions versées au concédant dont le niveau est défini de manière contractuelle par la collectivité. Les risques de dépassement des coûts du projet sont partagés entre le concédant, généralement RFF, et le consortium privé chargé de la construction. Toutefois, les négociations politiques pourraient conduire les régions à compenser tout ou partie des coûts supplémentaires potentiels à long terme.

Annexe A

Illustration 5

Données socio-économiques

	Croissance démographiqu e annuelle 1999 -2009 (%)	Population estimée 2012 (millions)	Population estimée 2040 (millions)	Taux de chômage T3 2012 (%)	PIB/ hab 2010 (France=100)	Croissance annuelle moyenne valeur ajoutée 2000- 2008 (%)	Dépenses R&D 2010 (% PIB)
Alsace	0,6	1,9	2,0	8,9	94,0	1,3	1,7
Aquitaine	1,0	3,3	3,9	9,9	89,4	2,4	1,5
Auvergne	0,3	1,4	1,4	9,0	80,7	1,4	2,2
Bourgogne	0,2	1,6	1,7	9,3	85,5	1,2	1,0
Bretagne	0,9	3,2	3,9	8,7	83,2	2,3	1,9
Centre	0,4	2,6	2,8	9,4	84,7	1,5	1,8
Champagne-Ardenne	0,0	1,3	1,3	10,8	88,2	0,9	0,7
Corse	1,6	0,3	0,4	9,7	83,9	3,0	2,0
Franche-Comté	0,4	1,2	1,3	9,4	79,6	1,1	2,7
Île-de-France	0,7	11,9	12,8	8,6	162,4	2,1	3,1
Languedoc-Roussillon	1,3	2,7	3,3	13,8	79,5	2,3	2,5
Limousin	0,4	0,7	0,8	9,3	77,3	1,5	0,9
Lorraine	0,2	2,4	2,4	10,3	78,7	1,1	1,2
Midi-Pyrénées	1,2	2,9	3,6	10,1	89,7	2,5	5,0
Nord-Pas-de-Calais	0,1	4,0	4,1	13,4	81,7	1,6	0,9
Basse-Normandie	0,3	1,5	1,6	9,4	78,3	1,0	1,2
Haute-Normandie	0,3	1,9	1,9	11,1	86,0	1,4	1,4
Pays de la Loire	0,9	3,6	4,4	8,6	89,1	2,3	1,2
Picardie	0,3	1,9	2,0	11,9	76,3	0,8	1,2
Poitou-Charentes	0,7	1,8	2,1	9,5	79,9	2,0	0,9
PACA	0,8	4,9	5,6	11,4	93,1	2,5	2,0
Rhône-Alpes	0,9	6,3	7,5	8,8	100,9	2,1	2,8
France	0,7	65,3	73,2	9,9	100,0	1,9	2,3
Guadeloupe	0,4	0,4	0,4	22,9	61,5	2,7	n.d.
Guyane	3,7	0,2	0,6	22,3	61,5	2,7	n.d.
Martinique	0,4	0,4	0,4	21,0	61,5	2,7	n.d.
La Réunion	1,5	0,8	1,1	28,5	61,5	2,7	n.d.

Source: INSEE, Eurostat, Fitch

Illustration 6

Indicateurs financiers

	Epargne brute / RRF (%)			Investissements / Dépenses totales (%)	Service de la dette / Epargne de gestion (%)	CDD (années)			Dette / RRF (%)	
	2010	2011	2012e			2010	2011	2012e	2011	2012e
Alsace	18	18	20	27	51	6,6	6,8	6,1	122,4	122,3
Aquitaine	33	31	32	42	15	0,9	1,2	1,5	36,1	46,5
Auvergne	31	27	28	37	39	3,1	3,6	3,4	97,6	94,6
Bourgogne	16	14	17	30	40	4,9	6,2	5,5	86,0	90,6
Bretagne ^a	29	26	30	36	16	1,2	1,2	1,1	32,5	33,4
Centre	25	25	25	33	25	2,6	2,8	2,5	68,9	62,4
Champagne-Ardenne	18	16	16	25	43	4,0	5,4	5,5	84,2	90,2
Corse	23	23	21	23	16	2,6	2,5	2,7	57,0	56,3
Franche-Comté	27	22	24	29	20	1,7	2,3	1,9	49,6	45,2
Île-de-France ^a	24	20	21	34	55	4,3	4,8	5,0	97,5	103,2
Languedoc-Roussillon	27	26	30	40	19	2,6	3,1	3,0	80,1	89,8
Limousin	19	20	16	23	32	3,4	3,5	4,4	69,3	72,2
Lorraine	17	16	16	27	39	4,9	5,5	5,6	88,3	88,7
Midi-Pyrénées ^a	32	29	31	34	6	1,0	1,2	1,0	34,9	29,6
Nord-Pas-de-Calais	23	21	22	33	40	5,1	6,1	6,0	124,8	129,0
Basse-Normandie	25	20	22	34	32	1,9	2,6	2,7	51,0	60,4
Haute-Normandie	31	34	33	34	10	1,1	1,1	1,1	36,9	37,0
Pays de la Loire	29	30	30	36	29	3,1	2,9	3,1	88,0	93,6
Picardie ^a	15	14	14	28	51	5,1	5,6	5,8	79,7	79,9
Poitou-Charentes	22	15	22	30	36	2,5	3,8	2,8	56,3	60,7
PACA ^a	25	24	22	29	33	4,1	4,4	4,9	104,5	109,7
Rhône-Alpes ^a	23	22	22	30	25	3,3	3,4	3,5	74,5	78,2
France métropolitaine	25	23	24	32	31	3,2	3,5	3,5	79,7	82,7
Guadeloupe	28	27	13	44	39	3,2	3,3	6,1	88,8	81,3
Guyane	39	27	32	54	2	-	0,3	1,4	7,8	44,0
Martinique	22	16	23	35	62	6,1	8,4	5,1	132,6	117,1
La Réunion	42	33	41	51	20	2,0	2,4	1,6	78,5	65,6

e: estimations (il est appliqué un taux d'exécution moyen observé de 2008 à 2011 aux BP)

La TICPE Grenelle est reclassée en recettes d'investissement Les ratios présentés pour les entités notées par Fitch peuvent différer de ceux contenus dans nos rapports de notation du fait de méthodes de calculs différentes. Par ailleurs, les données utilisées sont issues de la base de données SFL Forum.

En raison d'un manque de données publiquement disponibles et par souci de comparabilité, les engagements hors bilan des régions (PPP, crédits baux) ne sont pas intégrés aux encours de dette dans ce tableau

Source: Fitch sur données SFL forum

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2013 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings, Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.