

Nos commentaires sur l'article de La Gazette du 30/8/2010

Sigles pour les taux de change :

EUR = Euro

USD = dollar américain

CHF = Franc suisse

JPY = Yen japonais

L'objet essentiel de l'article de la Gazette est de mesurer l'importance de « l'effet de levier » pour le risque des emprunts toxiques indexés sur des taux de change (EUR/CHF, EUR/USD ou USD/JPY par exemple).

Ainsi, un « effet de levier » élevé démultiplie une petite variation du taux de change en une grande variation sur le taux d'intérêt qui lui est indexé.

Ce taux d'intérêt devient ainsi bien plus élevé que ce que donne à première vue, la formule de calcul.

Plaisir est particulièrement concerné par cette problématique et trois de ses prêts entrent dans cette catégorie:

DUALYS

Formule : $3,77\%+30\%(EUR/USD-EUR/CHF)$ qui s'enclenche en juillet 2012

Cette formule dépend donc, à peu de chose près, du taux USD/CHF. S'il devient inférieur à 1, la formule s'enclenche. Il est actuellement à...1,006 !

La tendance est baissière depuis 2008. Si elle se poursuit telle quelle, à la fin de la période bonifiée (juillet 2012) le taux d'intérêt, actuellement de 3,77%, pourrait être de l'ordre de 6%.

Autrement dit : il y a un an, on craignait beaucoup les effets de la chute du dollar par rapport à l'euro (on parlait d'un euro à 2 dollars). C'est l'inverse qui s'est passé. Soulagement de courte durée : la baisse de l'euro est encore plus forte par rapport au franc suisse.

DUAL EUR/CHF

Formule : $3,45\%+50\%(1,43/EUR/CHF-1)$ qui s'enclenche en juin 2012

Le seuil est donc à 1,43. Si le taux de change EUR/CHF, lui devient inférieur, la formule s'enclenche.

Actuellement le taux EUR/CHF est à 1,282. Aujourd'hui le taux d'intérêt de ce prêt serait d'ores et déjà de 9,2% !

Comme pour DUALYS, la tendance de ce taux de change est à la baisse depuis de nombreuses années. Sur la base des 2 dernières années, le taux pourrait être de l'ordre de 1,20 en juin 2012. Soit un taux d'intérêt de 13% à l'enclenchement de la formule !

Autant dire que ce prêt va être renégocié d'ici là, avec une indemnité de renégociation qui risque d'impacter fortement les finances de la ville.

TofixDUAL

Formule : $2,97\%+20\%(86/USDJPY-1)$ qui s'enclenche en mai 2012

La formule s'enclenche si le taux USD/JPY passe en dessous de 86.

Il est aujourd'hui de 83,3 ce qui donne un taux d'intérêt encore raisonnable (3,6% comparé au taux de bonification actuel : 2,97%).

Par contre, la tendance est là aussi à la baisse durable. L'extrapolation sur les dernières années conduit à un change autour de 70 à mi-2012...ce qui donnerait un taux d'intérêt de 7% environ.

Conclusions

Pour Plaisir, sur les 6 emprunts (tous « structurés), 3 sont à taux de change.

A la mi-2012, se termineront les périodes de bonification correspondantes, et nous entrerons dans une longue période de taux variables dont les incertitudes doivent mobiliser notre vigilance. **Pour ces 3 emprunts, les perspectives sont sombres : vu d'aujourd'hui, les 3 taux d'intérêt pourraient s'envoler significativement !**

L'article de La Gazette met le doigt sur un effet de levier largement sous-estimé pour ce type. L'exemple donné dans l'article, relatif à Plaisir (DUALYS) donne un effet de levier de 6, au-delà donc de la limite jugée acceptable par la charte.

Nous n'avons à ce jour toujours aucune réponse du maire sur l'évaluation des risques de ces 6 emprunts, selon les critères de risque retenus par la charte et de la circulaire.

L'article de La Gazette nous rappelle donc que le maire doit répondre à notre demande et faire preuve de transparence sur les risques financiers qui se profilent. La circulaire indique expressément qu'il doit en débattre avec l' « assemblée délibérative », c'est-à-dire en Conseil Municipal.