

## **C'EST QUOI UN EMPRUNT TOXIQUE ?**

Un emprunt toxique, c'est un emprunt structuré qui a mal tourné.

En effet, si tous les emprunts toxiques sont des emprunts structurés, tous les emprunts structurés ne sont pas toxiques.

### **Et c'est quoi un emprunt structuré ?**

C'est un emprunt à taux variable, dont le taux d'intérêt varie en fonction de l'indice financier sur lequel il est indexé (à l'inverse du taux fixe qui est calé une fois pour toute).

On le dit « structuré » parce qu'il comprend plusieurs périodes.

- une première période dite « à taux bonifié » dont le taux d'intérêt est très bas (cela a même été 0% à la grande époque!)
- une deuxième période dont le taux d'intérêt est indexé à une formule plus ou moins complexe (en général incompréhensible par le commun des mortels). Par exemple, le taux d'intérêt peut être indexé sur la parité euro-franc suisse.

Mais il en existe des tas dont la nature varie suivant la formule d'indexation du taux : ça peut être l'Euribor à 3 mois ou l'Euribor à 12 mois, la parité dollar/ yen, etc. Ils ont des petits noms qui font rêver: TofisMS + ou de DIGI CMS ou encore FIXIA USD Monétaire.

### **Prenons un exemple :**

La commune d'Arles va chez son banquier pour contracter un emprunt. La banque Dexia lui propose un emprunt structuré qui a le profil suivant :

- une première période de 3 ans où le taux d'intérêt est très intéressant : 1%
- une deuxième période de 27 ans dont le taux d'intérêt est indexé à la formule suivante : attention, tenez-vous bien!

Le taux d'intérêt reste à 3% tant que la différence entre l'euro et le franc suisse est supérieure à 1,44 (c'est à dire si il faut 1,44 franc suisse pour avoir un euro). Mais, si jamais cette barrière est enfoncée (donc si le franc suisse augmente ou l'euro baisse), alors le taux d'intérêt va évoluer selon la formule suivante :

3% (taux d'intérêt de départ) + 50% de la dépréciation exprimée en pourcentage.

### **Comment peut-il devenir toxique?**

Jusqu'ici, la commune d'Arles a affaire à un emprunt structuré, c'est à dire à un produit de crédit fabriqué par une banque. Alors, comment ce monstre, jusque-là inoffensif, devient-il soudainement toxique ?

Réponse : ça dépend des conditions de marchés, c'est à dire de l'évolution du sous-jacent sur lequel est indexée la formule. Dans cet exemple, la parité euro/franc suisse.

Reprenons. La commune d'Arles coule des jours heureux : elle paye tranquillement un taux d'intérêt de 3% sur la partie dite « bonifiée ». Jusqu'au jour où, vlan : le franc suisse augmente d'un coup (parce qu'elle est une valeur refuge alors que nous sommes en pleine crise)! Et hop ! La valeur du franc suisse grimpe et fatalement, le rapport entre l'euro et le franc suisse baisse: le franc suisse « enfonce » la barrière de 1,44.

Imaginons que la valeur du franc suisse fasse chuter la barrière à 1,34 (si un euro = 1,34 franc suisse): le rapport entre l'euro et le franc suisse a perdu 10% par rapport à la barrière fixée au départ, 1,44.

Rappelez-vous la formule de l'emprunt structuré: 3% + 50% de la dépréciation en pourcentage

Du coup, ça donne: 3% (le taux d'intérêt initial) + 5% (50% de 10%) = 8%

Patatras ! En moins de temps qu'il n'en faut pour le dire, le taux d'intérêt de la commune d'Arles se retrouve avec un taux d'intérêt qui passe de 3% à 8% ! Et bien sûr, rien ne lui assure que le franc suisse ne va pas continuer à s'apprécier par rapport à l'euro ! Donc, tous les jours, que dis-je, toutes les heures, le maire de la ville d'Arles ou bien son directeur financier, a les yeux rivés sur le marché monétaire pour connaître l'évolution du franc suisse. C'est pas la mouise, ça ? L'augmentation du taux d'intérêt peut s'envoler jusqu'à 40% ! Car le franc suisse peut enfonce la barrière de 20%, 40% ou 50% puisqu'il est une valeur refuge sur laquelle se ruent les investisseurs (ce qui fait automatiquement augmenter sa valeur). Vous imaginez la somme que doit honorer la commune d'Arles, tous les ans au mois d'octobre, date à laquelle elle doit payer sa banque ? Autant dire que c'est la cata.

Pour bien comprendre les enjeux pour la collectivité concernée, prenons là encore un exemple. Celui de la ville de Tarascon : 40% de ses emprunts sont très risqués. Or, leur taux d'intérêt est passé de 3,7% à 14,7% en mai dernier. Conséquences sonnantes et trébuchantes: plus 663 000 euros dans son budget (qui correspondent à l'augmentation des taux d'intérêt). Soit 13 postes d'employés municipaux tout de même.

**Ces exemples sont bien entendu fictifs et toute ressemblance avec des événements réels survenus dans d'autres collectivités ou certaines banques ne seraient bien sûr qu'une coïncidence ou une construction imaginaire d'altermondialistes attardés.**