

Département du Puy-de-Dôme

TRADUCTION POUR INFORMATION – cette traduction est destinée à faciliter la compréhension de notre publication en langue anglaise publiée sur notre site <http://www.spglobal.com> et est fournie à titre d'information uniquement.

Ce rapport ne constitue pas une action de notation

Le 27 juillet 2026

Facteurs clefs de notation

Synthèse

Contexte et hypothèses	Scénario central
Le Puy-de-Dôme bénéficie d'une base industrielle solide, et ses indicateurs socio-économiques sont globalement alignés aux standards nationaux.	Nous prévoyons que l'épargne brute du Puy-de-Dôme s'établira en moyenne à 7,5 % des recettes de fonctionnement sur la période 2026-2028, soutenue par des recettes résilientes et le maintien d'une maîtrise des dépenses de fonctionnement.
Le gouvernement français s'est fixé pour objectif de réduire le déficit public et appelle l'ensemble des administrations, y compris les collectivités locales, à prendre part à cet effort de consolidation budgétaire.	Parallèlement, le déploiement du programme d'investissement du Département, d'un montant de 780 millions d'euros, entraînera un recours à l'endettement. Nous prévoyons que la dette consolidée atteindra 52 % des recettes de fonctionnement consolidées en 2028, contre 43 % en 2025.
Le Puy-de-Dôme, à l'instar des autres départements français, reste exposé aux cycles économiques en raison du caractère procyclique de certaines recettes et de ses obligations en matière de dépenses sociales.	Le Puy-de-Dôme dispose d'une position de liquidité très solide, avec des niveaux de trésorerie importants qui soutiennent sa qualité de crédit.

Analyste Principale

Louise Morteveille
Paris
+33 144206679
louise.morteveille@spglobal.com

Analyste Secondaire

Rémy Carasse
Paris
+33 140752579
remy.carasse@spglobal.com

Contact Supplémentaire

Sovereign and IPF EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

La forte reprise des droits de mutation et les mesures efficaces de maîtrise des coûts ont soutenu les résultats financiers du Département en 2025. Cette reprise reflète le rebond du marché immobilier amorcé au quatrième trimestre 2024 et qui s'est accéléré tout au long de 2025. Parallèlement, le Département est parvenu à réduire ses dépenses de fonctionnement de 27 millions d'euros par rapport à 2024, malgré la hausse des pressions liées aux dépenses sociales et l'augmentation des contributions au plan de redressement des finances publiques de l'État. Ainsi, l'épargne brute a atteint un niveau élevé de 10,5 % des recettes de fonctionnement en 2025, contre 2,7 % en 2024.

S&P Global Ratings anticipe le maintien d'une situation financière robuste, l'endettement ne devant progresser que modérément pour accompagner les investissements. La croissance des recettes de fonctionnement devrait ralentir, sous l'effet de la normalisation des droits de mutation à titre onéreux (DMTO) et des taxes sur les contrats d'assurance, tandis que les

transferts de l'Etat devraient rester limités. Parallèlement, les dépenses de fonctionnement continueront d'augmenter, sous l'effet de la hausse des dépenses sociales et des augmentations obligatoires des coûts de personnel, malgré les efforts continus des autorités pour maîtriser la progression des dépenses. Le Département devrait accélérer la mise en œuvre de son programme d'investissement « Horizon 2030 », dont le financement nécessitera selon nous un recours à l'emprunt, portant la dette consolidée à 52 % des recettes de fonctionnement consolidées en 2028, contre 43 % en 2025.

Nous plafonnons la note à long terme du Puy-de-Dôme au niveau de celle la France, soit un cran en deçà de sa qualité de crédit intrinsèque 'aa-'. Nous considérons que, dans un scénario de stress, les collectivités locales françaises ne seraient pas en mesure de conserver des caractéristiques de crédit plus fortes que celles de l'Etat. L'autonomie des collectivités locales est limitée par leur dépendance aux concours financiers de l'État et aux impôts partagés ainsi que par la prérogative de l'État dans la collecte des principaux impôts et taxes. L'obligation faite aux collectivités locales de placer leurs excédents de trésorerie sur un compte au Trésor non rémunéré limite également cette autonomie.

Perspective

La perspective stable associée au Puy-de-Dôme reflète celle de la France, car nous plafonnons nos notations du Département au niveau de la notation souveraine.

Scénario pessimiste

Nous abaisserions les notes en cas de dégradation de la note de la France.

Scénario optimiste

En cas de révision de la note de la France à la hausse, une action similaire serait appliquée aux notations du Département du Puy-de-Dôme, à condition que ce dernier maintienne des performances financières conformes à notre scénario central.

Synthèse

La résilience de l'économie locale devrait partiellement compenser les effets d'une croissance économique plus modérée et d'un environnement budgétaire plus contraint.

Le Puy-de-Dôme bénéficie d'une économie diversifiée ancrée sur une base industrielle solide, portée notamment par la présence historique de Michelin, le leader mondial de la fabrication de pneumatiques. Le Département dispose d'un avantage compétitif dans des secteurs industriels clefs, attirant des investissements significatifs de la part de fabricants de luxe comme Hermès ainsi que de grandes entreprises pharmaceutiques. Avec un taux de chômage de 6,9 % à fin 2025, bien inférieur à la moyenne nationale de 7,7 %, le Département bénéficie d'un emploi public important, bien que les secteurs industriels continuent de connaître des pénuries de main-d'œuvre. Les indicateurs socioéconomiques sont en ligne avec les moyennes nationales, avec un revenu médian de 26 040 € en 2024 et un taux de pauvreté de 14,8 % contre 15,9 % au niveau national, se traduisant par un recours moindre aux aides sociales.

La faible flexibilité budgétaire et la forte dépendance aux recettes cycliques rendent les départements français vulnérables aux cycles économiques. Du côté des dépenses, la marge de manœuvre reste étroite, la majeure partie d'entre elles — notamment les charges de personnel et les dépenses sociales — étant imposées par le gouvernement central, et donc rigides et procycliques. L'expérience récente illustre pleinement ces vulnérabilités : le ralentissement du marché immobilier en 2023-2024 et le moindre dynamisme des reversements de TVA nationale ont sensiblement érodé les recettes départementales, tandis que les

pressions sur les dépenses n'ont cessé de s'intensifier, aggravant les déséquilibres budgétaires à l'échelle du secteur.

Le Puy-de-Dôme présente une gestion financière saine et prudente, bien que l'existence de risques résiduels liés à des engagements hors bilan atténue quelque peu l'appréciation globale. La planification départementale s'avère solide, reposant sur des prévisions pluriannuelles que nous jugeons réalistes, notamment en matière de dépenses. Le Département vise à maintenir une épargne brute supérieure à 5 % des recettes de fonctionnement et à limiter sa capacité de désendettement à 10x, en-deçà du seuil national de 12x. Nous jugeons positivement la gestion proactive et prudente de la dette et de la liquidité. Le Département du Puy-de-Dôme conserve une forte capacité de financement à court terme via des instruments diversifiés, incluant un programme NEU CP de 100 millions d'euros, garantissant une liquidité solide. Malgré le renforcement du suivi des engagements hors bilan et de la surveillance des entités satellites, la matérialisation récente de certains risques pèse sur notre évaluation de l'efficacité de la gestion financière.

La solide performance de fonctionnement du Département devrait soutenir son programme d'investissement, tout en permettant de maintenir un niveau d'endettement globalement maîtrisé.

Nous estimons que l'épargne brute se maintiendra structurellement au-dessus de 7.0 % des recettes de fonctionnement sur la période 2026-2028. La croissance des recettes de fonctionnement devrait se modérer dans les années à venir, sous l'effet principalement de la normalisation graduelle des droits de mutation après une période de volatilité marquée et de forte reprise des encaissements. La taxe sur les conventions d'assurance demeurera dynamique, soutenue par la hausse des primes qu'entraînent l'augmentation de la fréquence des sinistres et les coûts croissants liés au changement climatique.

Les mesures d'économies imposées aux collectivités territoriales dans le cadre de la loi de finances 2026 demeurent modestes — inférieures à 2 % des recettes de fonctionnement — et moins contraignantes qu'en 2025. Elles prennent essentiellement la forme de contributions au régime de retraite des agents de la fonction publique territoriale et de versements au fonds de réserve DILICO, dispositif introduit en 2025 pour contribuer à l'assainissement des finances publiques. Les recettes de TVA devraient retrouver leur trajectoire de croissance normale cette année, après un gel temporaire imposé par le gouvernement en 2025. Toutefois, les dotations et transferts de l'État devraient rester peu dynamiques et soutenir seulement de manière marginale la croissance des recettes.

Nous anticipons que la gestion financière du Puy-de-Dôme permettra de maîtriser la progression des dépenses de fonctionnement grâce aux efforts de pilotage budgétaire mis en œuvre. Le Département gère les coûts de personnel par des recrutements sélectifs, son principal levier pour compenser la hausse des charges largement imputable aux augmentations des cotisations retraite imposées par l'État, sans contrepartie compensatoire. Au-delà des charges de personnel, nous prévoyons que les dépenses sociales — qui représentent environ les deux tiers des dépenses totales — ne croîtront que modérément. Cela dit, la maîtrise des coûts pourrait s'avérer difficile compte tenu de la demande croissante de services de protection de l'enfance et des pressions budgétaires liées au vieillissement de la population. En réponse, le Département prévoit de renforcer son cadre de suivi afin de mieux contrôler la trajectoire des dépenses sociales.

Les besoins de financement après investissement devraient se creuser pour atteindre en moyenne environ 3,7 % sur la période 2026–2028, à mesure que le Département achève son programme d'investissement. Ce programme, axé sur la modernisation des collèges et le renforcement du soutien aux communes via le Fonds d'Initiatives Communales, maintiendra les dépenses d'investissement à un niveau élevé, autour de 110 millions d'euros en 2026 et 2027, le

temps de finaliser les principaux projets. Celles-ci devraient ensuite être ramenées à 100 millions d'euros d'ici 2028, dans le cadre des efforts engagés pour affiner la stratégie d'investissement et mieux maîtriser les dépenses après le pic attendu en 2027.

Nous prévoyons que la dette consolidée atteindra 52% des recettes de fonctionnement consolidées en 2028, contre 43% en 2025. Nous estimons que le Puy-de-Dôme empruntera en moyenne 57 millions d'euros par an à l'horizon 2028 pour financer ses investissements. Nous estimons que les charges d'intérêt resteront inférieures à 1 % des recettes de fonctionnement sur notre horizon de notation. Nous considérons que les engagements hors bilan du Puy-de-Dôme sont limités. Ces derniers représentent environ 32 % des recettes de fonctionnement consolidées du Département. De plus, nous considérons les risques associés comme faibles, ces engagements étant principalement des garanties accordées au secteur du logement social, qui bénéficie d'un cadre financier et réglementaire national favorable.

Nous estimons que le Puy-de-Dôme maintiendra une position de liquidité solide d'ici à 2028. Nous prévoyons que les liquidités disponibles couvriront plus de 100 % du service de la dette au cours des douze prochains mois. Le Département bénéficie également d'un accès solide à la liquidité externe, grâce à une base de prêteurs diversifiée. Le Puy-de-Dôme fait régulièrement appel aux marchés financiers, tant via son programme NEU CP de 100 millions d'euros que par le biais d'émissions obligataires.

Département du Puy-de-Dôme – Statistiques

(En millions d'euros)	2023	2024	2025 (E)	2026 (SC)	2027 (SC)	2028 (SC)
Recettes de fonctionnement	724	725	758	767	780	793
Dépenses de fonctionnement	652	706	678	706	721	738
Epargne brute	72	19	80	61	60	56
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	10,0	2,7	10,5	7,9	7,7	7,0
Recettes d'investissement	21	22	17	19	19	17
Dépenses d'investissement	102	95	104	110	110	100
Solde de financement après investissements	-8	-53	-7	-31	-32	-27
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-1,1	-7,1	-0,9	-3,9	-4,0	-3,4
Remboursement du capital de la dette	41	27	25	32	26	26
Emprunts nouveaux	15	50	61	60	55	55
Solde final	-34	-30	29	-2	-3	1
Dette directe en fin d'année	242	266	305	333	362	391
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	33,4	36,7	40,3	43,5	46,4	49,3
Dette consolidée en fin d'année	279	299	339	368	398	427
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	37,3	40,0	43,3	46,5	49,4	52,1
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	747	749	782	792	806	819
PIB local par habitant (€)	ND	ND	ND	ND	ND	ND
PIB national par habitant (€)	41,452	42,541	43,323	44,318	45,426	46,562

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings, scénario le plus probable. ND – Non disponible. Source : Comptes 2023-2025 du Département, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2026-2028

Département du Puy-de-Dôme – Synthèse des évaluations

Facteurs clefs de notation	Scores
Cadre institutionnel	3
Économie	1
Gouvernance et gestion financières	3
Performances budgétaires	3
Liquidité	1
Poids de la dette	2
Qualité de crédit intrinsèque	aa-
Note finale	A+

Les notes de S&P Global Ratings sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de six principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus. La méthodologie "Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S." publiée le 15 juillet 2019 indique comment ces six facteurs sont utilisés pour aboutir à la notation. Le cadre institutionnel est évalué sur une échelle allant de 1 à 6, 1 étant le score le plus élevé et 6 le plus faible. L'économie, la gouvernance et la gestion financières, les performances budgétaires, la liquidité et le poids de la dette sont évalués sur une échelle allant de 1 à 5, 1 étant le score le plus élevé et 5 le plus faible.

Méthodologies associées

- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011