



# LE POINT • ÉCO

Montreuil, février 2019 - n°2

## LA DETTE FERROVIAIRE DE L'ÉTAT

### Édito

Le 13 mars 2018, la Fédération CGT des cheminots remettait officiellement son rapport « Ensemble pour le fer » au Premier ministre, Edouard PHILIPPE.

Alors que le Gouvernement avait la possibilité, près de 3 semaines avant le début de la première séquence de grève, d'ouvrir de véritables négociations, il faisait le choix de rentrer dans le bras de fer, renvoyant d'emblée le traitement de la dette ferroviaire à la fin du quinquennat.

Dans un article des *Échos* du 3 avril 2018 (au second jour du conflit) intitulé « Dette de la SNCF : la pression monte sur le gouvernement » on pouvait lire : « ... le sujet (la dette) est ensuite devenu progressivement l'angle mort de la réforme. Car entre Bercy, l'Élysée, Matignon et les Transports, tout le monde n'est pas sur la même ligne. Cela peut se comprendre : si l'État reprend cette dette, cela représente 2 points de PIB dette publique en plus, mais aussi peut-être (les experts divergent sur ce

sujet) un déficit public qui remonterait en flèche alors qu'il vient enfin de repasser sous la barre des 3%. Une perspective inacceptable pour le ministère des Finances, mais aussi pour certains conseillers à l'Élysée et à Matignon. »

Le 25 mai, après plusieurs semaines d'action Edouard Philippe était tout de même contraint d'annoncer que l'État reprendrait 35 milliards d'euros de la dette de la SNCF, dont 25 milliards en 2020 et 10 milliards en 2022.

Au même moment les cheminots rejetaient à 95 % la réforme lors de la VOT'ACTION alors que G. Pépy prétendait quelques semaines auparavant que 80 % des cheminots étaient pour ce pacte ferroviaire.

Cette reprise qualifiée « d'historique à la SNCF » par certains est donc à mettre au crédit de l'action, même si les cheminots lucides considèrent que le compte n'y est pas et que la lutte pour abroger la réforme doit se poursuivre.

Comme la CGT l'a souligné auprès du gouvernement tout au long du conflit, « la dette de la SNCF » allait croître de 12 milliards d'euros si rien n'était fait d'ici la fin du quinquennat : c'est le poids de l'inaction de l'État qui pèse depuis des décennies sur le système ferroviaire.

Ainsi ces dernières années, c'est en moyenne 1,5 milliard d'euros d'intérêts de la dette qui obèrent directement les résultats de SNCF Réseau... pression financière que gouvernement et direction reportent sur l'emploi, les salaires et les conditions de travail.

La dette du système ferroviaire et sa reprise qu'il va falloir rendre effective, vont donc être un sujet d'actualité pendant plusieurs années. Il semble essentiel à ce stade de repartir de l'origine, de faire une photographie de la situation actuelle pour mieux appréhender les enjeux qui demeurent et qui seront à n'en pas douter à venir.

### Sommaire

- P1 Edito
- P2/3 D'où vient la dette ?
- P4/7 Les principaux enjeux
- P8 La dette aujourd'hui
- P10 Un autre financement pour le développement

# D'OÙ VIENT LA DETTE ?

Véritable outil libéral permettant de restreindre la liste des solutions possibles tout en désignant les responsables, la dette du système ferroviaire constitue, depuis son origine, un enjeu politique majeur.

Avant même la création de la SNCF en 1938, les 5 grandes compagnies privées avaient chacune généré une dette colossale en recourant massivement à l'emprunt dans le cadre des investissements liés à la construction de nouvelles lignes, sans que ces réseaux soient connectés les uns aux autres.

C'est face à cette faillite libérale que l'État décide de nationaliser ces 5 compagnies pour donner naissance à la Société Nationale des Chemins de Fer français et ainsi créer un réseau unique.

La nouvelle entreprise, regroupant 500 000 cheminots, est soumise au droit commercial. Mais l'État ne détient que 51 % du capital. Il exerce son contrôle par sa voix prépondérante au conseil d'administration et sa faculté de désigner les principaux membres du comité de direction. Les compagnies, en échange de leur apport, perçoivent un nombre d'actions d'une valeur de 695 millions de francs.

Quatre sièges du conseil d'administration — sur 33 — sont concédés aux représentants du personnel. La création de la SNCF prendra effet au 1<sup>er</sup> janvier 1938 avec expiration de la société au 31 décembre 1982, date d'un retour dans le giron de l'État. La SNCF devient alors un EPIC (Établissement Public à Caractère Industriel et Commercial).

Dès 1938 l'austérité est déjà de mise. L'État projette de mettre en place un plan de fermeture de 10 000 kilomètres de lignes voyageurs. La SNCF connaît dès lors les ambiguïtés de son statut hybride, « condamnée à concilier service public et équilibre économique devant une concurrence croissante et sous la tutelle d'un État exigeant, mais toujours avare de ses deniers ».

Pour la fédération CGT des Cheminots, le compte n'y est pas. Pierre Semard, juge alors que « la nationalisation reste à faire ». La CGT maintient son exigence d'une appropriation démocratique reposant sur un pouvoir de décision également réparti entre représentants de l'État, usagers et personnel de l'entreprise. La CGT se prononce, également pour une politique de coordination des transports rompant avec une logique de concurrence qui consiste, comme le prévoit un décret pris en marge de la création de la SNCF, à organiser « des lignes automobiles destinées au remplacement des services ferroviaires ».

*L'évolution de la dette de la SNCF connaîtra une augmentation soutenue, atteignant un taux de progression moyen de l'encours de 23,7 % sur les exercices 1991, 1992 et 1993, pour atteindre en 1996 l'équivalent de 31,7 milliards d'euros courants.*

En 1973 la loi n° 73 — 7 dite « Giscard — Pompidou » modifie considérablement les conditions autorisant l'État à emprunter à la Banque de France, incitant celui-ci à recourir à l'emprunt auprès des banques privées et des marchés financiers.

La mise en application du décret aura pour conséquence d'augmenter considérablement l'endettement en lien avec le déficit d'exploitation et l'augmentation des taux d'intérêt.

C'est à partir de 1976 qu'avec l'avènement de la grande vitesse de nombreuses LGV seront construites, à commencer par la LGV SUD-EST mise en service en 1981 pour son premier tronçon et 1983 pour le second, puis en 1989-90 la LGV Atlantique, en 1992 la LGV Rhône Alpes en 1993 la LGV nord...

Durant cette même période, l'État se désengage en faisant le choix de laisser la SNCF financer ces nouvelles infrastructures en fonds propres par le recours à l'emprunt (collectivités locales et État ne pre-

nant en compte qu'environ 10 % du montant total du coût global de ces infrastructures).

À partir de là, l'évolution de la dette de la SNCF connaîtra une augmentation soutenue, atteignant un taux de progression moyen de l'encours de 23,7 % sur les exercices 1991, 1992 et 1993, pour atteindre en 1996 l'équivalent de 31,7 milliards d'euros courants.

Le 1<sup>er</sup> janvier 1991 en application de l'article 28 du Contrat Plan Etat-SNCF 1990 — 1994, le SAAD (Service Annexe d'Amortissement de la Dette) est créé « afin d'assainir de manière durable la situation financière de l'entreprise par un désendettement significatif ».

Il se voit transférer un passif de 5,8 milliards d'euros et la mission d'en assurer « le service ». La dette de la SNCF est à l'époque estimée à 17,9 milliards d'euros. Le transfert vers le SAAD est donc conséquent puisqu'il diminue la dette d'environ 30 %.

L'État français s'engage à verser annuellement 579 millions d'euros au SAAD de façon à couvrir les intérêts de la dette et à progressivement renflouer l'entité. Si le SAAD permet bien une diminution de l'encours de la dette (passant de 5,56 milliards en 1991 à 4,36 en 1996), celle-ci est présentée, dans le rapport MARITON comme « lente » avec une extinction prévue pour 2025. Quelques années plus tard, en 1997, au moment où est créé RFF, 4,3 milliards d'euros de dette sont à nouveau transférés de la SNCF vers le SAAD qui voit son passif remonter à 8,54 milliards.

## Évolution de la dette du système ferroviaire entre la création du SAAD et la réforme de 1997.

La problématique de la dette est abordée au travers de la directive N° 91/440 relative aux « nouvelles mesures pour le développement du chemin de fer ».

Celle-ci préconise sur ce sujet « L'assainissement financier des entre-

prises ferroviaires et la réduction de leur endettement».

Plutôt que de traiter le problème comme le fit l'Allemagne, en déléguant son système ferroviaire de 35 milliards d'euros de passif dès 1994, les décideurs français ont laissé la SNCF traîner un fardeau qui s'est alourdi pour atteindre fin 2017, 54,6 milliards d'euros, dont 46,6 milliards pour SNCF Réseau.

La directive N° 91/440 s'articule également autour de 3 autres idées directrices que sont :

- Le droit d'accès au réseau;
- L'indépendance des entreprises ferroviaires à l'égard des États;
- Une séparation, au moins comptable, entre les activités d'exploitation des services de transport et les activités de gestion de l'infrastructure ferroviaire.

L'État aura donc fait le choix de transposer rapidement les dispositions libérales de cette directive sans se saisir de celles permettant d'assainir la situation financière de l'entreprise publique.

Car c'est cette directive qui a conduit à la réforme de 1997 et à la création de RFF.

À cette époque le gouvernement décide de cantonner 20 milliards d'euros de dettes au sein de Réseau Ferré de France, le gestionnaire de l'infrastructure nouvellement créé, devenu en 2015 SNCF Réseau.

Depuis 2006, le gestionnaire de l'infrastructure (RFF, puis par la suite SNCF Réseau) a été sommé d'autofinancer largement la construction des quatre dernières LGV et la hausse des travaux de rénovation décidée pour remédier au vieillissement avancé des infrastructures.

Les montants consacrés aux efforts de régénération ont ainsi été multipliés par 3 entre 2004 et 2013 pour atteindre 2,7 milliards d'euros en 2013.

L'objectif affiché étant de parvenir à 3 milliards d'euros en 2021... mais sans véritable relèvement des subventions publiques.

Au global, le taux de couverture des investissements de SNCF Réseau par les contributions publiques s'élevait à 68 % en 2010. Il a chuté à 23 % dans les années 2013-2014.

À l'arrivée, entre 2010 et 2017, l'endettement de l'établissement public s'est accru de 17,5 milliards d'euros. 10,5 milliards ont été versés aux banques et les 12000 emplois de cheminots supprimés au cours de la même période n'ont en rien entravé la dérive...

**Pour la CGT il y a urgence à sortir d'une impasse qui conduit à l'asphyxie du service public ferroviaire.**

**Cette responsabilité relève bien comme nous venons de le voir de l'État. Ce qui est improprement appelé la dette du système ferroviaire devrait être en réalité défini comme la dette ferroviaire de l'État.**



© Pascale Lajys

# NOUVELLE RÉFORME FERROVIAIRE ET DETTE : LES PRINCIPAUX ENJEUX

## Le mode ferroviaire : trop coûteux ?

La loi pour un nouveau pacte ferroviaire du 27 juin 2018 tire sa justification d'une prétendue mauvaise gestion économique de l'entreprise SNCF. Le rapport Spinetta qui a servi de fer de lance de la réforme met, en effet, l'accent sur le coût du train pour la collectivité jugé trop élevé :

- un coût très lourd pour la collectivité (10,5 Mds € de dépenses) pour des performances médiocres ;
- une efficacité socio-économique pas toujours démontrée (surtout sur les petites lignes) ;
- un déséquilibre financier persistant et insoutenable : une dette nette

qui s'accroît de plus de 3 Mds € annuellement.

Pour les rapporteurs, ce surcoût est principalement le fruit de deux types de facteurs qui créent une « inflation ferroviaire » :

- Le coût de la gestion du réseau du réseau peu circulé, ce réseau étant jugé en dehors du « domaine de pertinence » du train ;
- Le coût du travail au sein de la SNCF, jugé trop important et en croissance trop rapide.

Malheureusement, la question du coût du mode ferroviaire lors du vote de la loi a rarement été interrogée sur le fond : qu'est-ce qui coûte si cher ? Est-ce le coût du travail en raison d'avantages sociaux non justifiés ? Ne serait-ce pas plutôt le recours à l'endettement qui maintient un coût du capital élevé ?

Dans cette note, nous tentons d'apporter des éléments de réponse à cette question en mettant en avant la question du coût du capital comme premier facteur de dérive des coûts, loin des discours dominants.

## Financer des investissements... sans les financements ou l'indispensable recours à la dette

Pour objectiver le débat, il est tout d'abord nécessaire de rappeler quatre faits majeurs de la période passée et actuelle qui expliquent les déséquilibres financiers en cours :

- 1/Les grands déséquilibres financiers actuels sont en très grande partie imputable à l'État et à ses choix.** L'État, en effet, a souhaité, au tournant des années 2010, sur la base des conclusions du rapport de l'École Polytechnique de Lausanne et du Grenelle de l'Environnement, engager tout à la fois :
  - la modernisation du réseau, compte tenu de son mauvais état général (choix que personne ne remet en question, au passage, bien au contraire) ;
  - le développement de 4 lignes à Grande Vitesse (choix largement plus discutable).

Il a bien fallu financer ces investissements d'environ 5 Mds € annuels. Avec quel argent ? C'est là toute la question.

- 2/Ces investissements décidés par l'État ont été réalisés sans les financements nécessaires... de l'État.** Pire, on observe au même moment une baisse des subventions

de l'État en direction de la SNCF ainsi qu'une baisse des subventions de l'AFIFT (Agence de financement des infrastructures) notamment après la privatisation des autoroutes. De même, l'abandon de l'écotaxe n'a pas permis de dégager les financements qui avaient été promis.

### **3/Cette contrainte a obligé RFF puis SNCF Réseau à :**

- augmenter sans cesse les péages pour dégager des ressources supplémentaires (dégradant au passage la marge du TGV) et renchérissant le prix du train ;
- accroître massivement la productivité des organisations du travail pour dégager des marges de manœuvre (faire plus au même prix) ;
- emprunter le solde à un rythme très soutenu : 17 Mds € de dette nette supplémentaire depuis 2010 ! Ce nouveau montant de dette est ainsi venu s'accumuler au vieux stock hérité de la période du développement des TGV dans les années 1990, pour un total de 46 Mds €.

- 4/La réforme de 2014 n'a pas réglé cette problématique,** si ce n'est en entérinant le fait que le système ferroviaire devait, sous un horizon de 10 ans (2026), réussir, par lui-même,

à gommer ce déséquilibre : cela revient dans les faits à faire financer le déficit par de la productivité interne.

- D'où l'accélération de la baisse de l'emploi depuis 2015, le développement de la sous-traitance, le gel des salaires, la fusion de certains métiers, le développement de la polyvalence, la mise en place de l'automatisation de la gestion des circulations (projet CCR), etc.
- Au passage, nous notons que les impacts de ces mesures sur la qualité des prestations ferroviaires délivrées ainsi que sur l'organisation du travail, le contenu des métiers et la santé des cheminots ne sont jamais interrogés dans aucun rapport officiel...

**À retenir : Depuis 2010, en raison de l'état vieillissant du réseau et de la volonté de développer de nouvelles lignes de TGV, l'État a engagé SNCF Réseau dans un programme d'investissements dépassant les 5 Mds € annuels. Au même moment, l'État réduit drastiquement ses subventions ce qui crée un effet ciseau et contraint SNCF Réseau à recourir massivement à l'endettement (17,5 Mds € de dette nette supplémentaire depuis 2010).**

## Le coût du capital au centre des enjeux

Dans ce contexte, il n'est pas étonnant que le niveau de dette n'ait cessé de s'accroître. En effet, deux dettes se cumulent dans les comptes de SNCF Réseau pour un total de 46 Mds € :

- Celle héritée de la création du réseau TGV dans les années 1980-1990,
  - Celle de la toute dernière période.
- Or, le problème peut être résumé comme suit : la dette accumulée est devenue tellement importante que SNCF Réseau est obligée de s'endetter... pour payer les intérêts de sa dette... créée par l'État.

**Cette politique est inefficace économiquement.**

Pourquoi ? Parce que cela revient à financer sans cesse les banques et les prêteurs puisque pour les rem-

bourser il faut à nouveau emprunter. **Sur la période, lorsque SNCF Réseau emprunte 100 € sur les marchés, seuls 41 € vont réellement sur le réseau; les 59 € restants sont ponctionnés par les acteurs financiers... entretenant une sorte d'économie de la rente occasionnant un surcoût de plus de 140 %!** Si l'État avait repris la dette de SNCF Réseau en 2010 (avant l'effort de régénération), celle-ci atteindrait uniquement 7,2 Mds € aujourd'hui ! Au final, l'essentiel des efforts porte aujourd'hui sur le travail et l'emploi alors même qu'ils ne sont pas responsables de cette impasse financière remettant en cause une structuration sociale et organisationnelle de l'entreprise bâtie autour d'impératifs techniques, de sécurité (des circulations et du personnel) et

d'environnement qui sont largement remis en cause.

**À retenir : la dette actuelle de SNCF Réseau n'est pas soutenable. On parle « d'effet boule de neige » : à savoir que SNCF Réseau s'endette pour payer les intérêts de sa dette. Ce système entretient une rente pour les acteurs financiers. Les efforts demandés aux cheminots servent à financer les banques. Si l'État reprend finalement une partie de la dette de SNCF Réseau, il en profite au passage pour casser le statut, remettre en cause le réseau secondaire et ouvrir à la concurrence. Les enjeux environnementaux et de sécurité des circulations et des cheminots sont totalement laissés à l'abandon par cette réforme.**

Arnaud Eymery, Adrien Codrey - Cabinet DEGEST

## LES ÉVOLUTIONS DE LA DETTE DEPUIS 10 ANS (2007 À 2017)

### Photographie de la dette ferroviaire au 31 décembre 2017 :

SNCF Réseau : 46,6 Mds€  
 SNCF Mobilités : 7,9 Mds€  
 Caisse de la dette publique : 0,7 Mds€ (non inscrits dans les comptes SNCF) (ex SAAD)

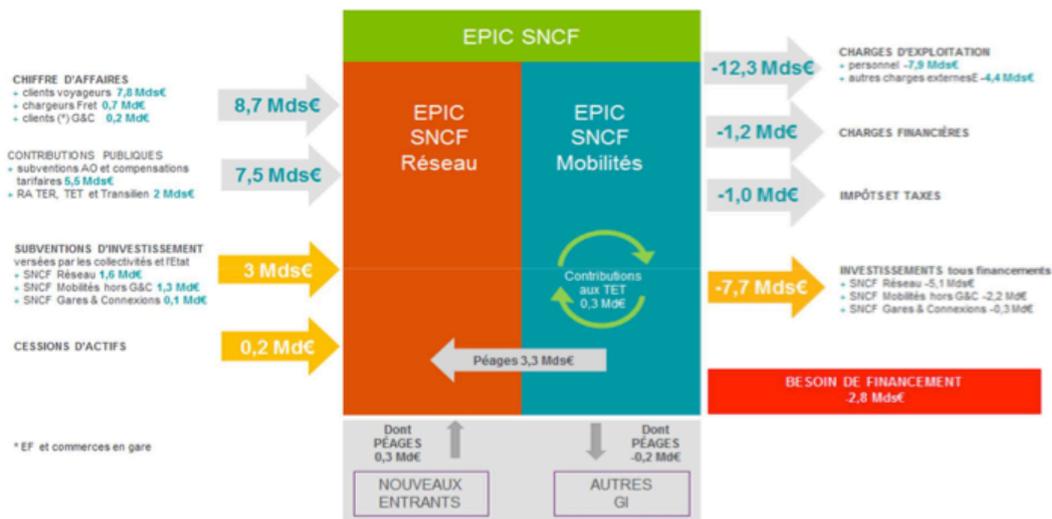
La dette du groupe public SNCF (consolidés avec RFF) était de 32,5 Mds€ en 2007. Évolution sur 10 ans :

Milliards d'€	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
∑ dette	35,1	36,2	37,2	38,8	41	43,9	47	50,2	52,8	54,6
+ Mds€	2,6	1,1	1	1,6	2,2	2,9	3,1	3,2	2,6	1,8
+% (A-1)	8 %	3,1 %	2,7 %	4,3 %	5,6 %	7 %	7 %	6,8 %	5,1 %	3,4 %
+% (2007)	8 %	11,4 %	14,4 %	19,4 %	26,1 %	35 %	44,6 %	54,4 %	62,4 %	68 %

Sur 10 ans, la dette de La SNCF aura donc augmenté de 22,1 Mds€ soit une progression de 68 %.

### Schéma de flux financiers à l'échelle des 3 EPIC (source rapport Spinetta)

Flux financiers du groupe public ferroviaire en 2017 (milliards d'euros)



Source : SNCF

## SNCF Réseau

Avec une dette de 24 Mds€ en 2007, SNCF Réseau a vu croître sa dette de 22,6 Mds€ en 10 années. Sur un total de 46,6 Mds€ en 2017, 23 Mds€ sont liés aux seuls projets LGV.

Les mécanismes structurels de creusement de la dette sont au nombre de trois :

1. La différence négative entre les investissements commandés par la force publique et le niveau de subvention de ces investissements par l'État et/ou les collectivités locales (avec ou sans intervention de l'AFITF).
2. La différence négative entre la subvention de fonctionnement du réseau (essentiellement les redevances d'accès assurées par l'État) et son coût réel d'exploitation et de maintenance.
3. Les frais financiers liés à la dette.

Lors de l'audition de SNCF Réseau et des services de l'État à la commission de finances de l'Assemblée nationale du 18 avril 2018, la DGITM faisait l'exposé suivant sur la dette de l'EPIC Réseau :

«Un bref historique de la dette de SNCF Réseau, en distinguant trois périodes. La première période commence en 1997, année de création de RFF. La dette du gestionnaire d'infrastructures s'élève alors, fin 1997, à 20,7 milliards d'euros courants. Entre 1997 et 2010, elle progresse de manière relativement contenue, puisqu'elle est, fin 2010, de l'ordre de 27 milliards d'euros courants. Il convient par ailleurs de noter que, parallèlement, l'état des lignes du réseau se dégrade de façon régulière, du fait de montants d'investissements de renouvellement insuffisants. En réalité, cette période se caractérise donc par une aggravation de l'état du réseau ferré national, une dégradation des actifs,

avec un âge moyen des voies les plus circulées passant d'environ 15 ans en 1997 à près de 22 ans en 2010. S'ouvre ensuite, de 2010 à 2016, une période de forte augmentation de la dette, de l'ordre de 15 milliards d'euros, pour atteindre près de 42 milliards d'euros à la fin de l'année 2016. Cela peut s'expliquer en partie par la réalisation simultanée de quatre lignes à grande vitesse (LGV) : Sud Europe Atlantique, Bretagne Pays de la Loire, phase 2 de la LGV Est, phase 2 de la ligne Rhin-Rhône.

À côté de ces réalisations importantes, une part considérable est due à la dégradation du déficit structurel, de l'ordre de 2 milliards d'euros par an. Ce déficit a trois causes principales, dont la première est une hausse dynamique des dépenses courantes du fait de l'état dégradé du réseau et de son aggravation, supérieure aux recettes perçues par le gestionnaire d'infrastructures en recettes de péage. La deuxième est liée à la mise en œuvre d'un programme important d'investissements de régénération, insuffisant pour stopper le vieillissement du réseau, mais conduisant à ajouter un investissement de 1,5 milliard d'euros par an. Le troisième volet est une hausse des frais financiers. Ces trois aspects, combinés à la réalisation des LGV, font que la dette a fortement crû entre 2010 et 2016. La troisième période, qui court de 2017 jusqu'à aujourd'hui, se caractérise par une dette s'établissant, fin 2017, aux alentours de 45 milliards d'euros. Cette dette est globalement maîtrisée, dans la mesure où elle est adossée à deux éléments importants. Le premier est la règle d'or, instaurée à la fois par la voie du décret et du contrat de performance passé entre SNCF Réseau et l'État, et conduisant à interdire à SNCF Réseau d'investir dans tout

nouveau projet de développement de ligne nouvelle tant que son ratio d'endettement est supérieur à 18 — il est aujourd'hui de l'ordre de 23,9. S'ajoute à cela le fait que, quand bien même ce ratio serait respecté, SNCF Réseau ne sera pas en mesure d'investir sur des lignes nouvelles tant qu'il n'y aura pas un retour sur investissement dans l'équilibre global de l'entreprise.

Cette dette continue toutefois à progresser chaque année de 3 milliards d'euros, alors même que l'État intervient massivement dans l'accompagnement du réseau ferré national, en particulier par le biais des redevances d'accès, puisque l'État prend à sa charge ces redevances pour les activités conventionnées et contribue à la compensation FRET à hauteur de 2,25 milliards d'euros par an. Les intérêts générés par la dette représentent en outre de l'ordre de 1,5 milliard d'euros par an, malgré, jusqu'à une période assez récente, un contexte assez favorable d'emprunt sur les marchés.

Cette évolution sur une vingtaine d'années conduit au constat que SNCF Réseau souffre aujourd'hui d'un déficit d'exploitation.»

Le cap de 2010 : une croissance exponentielle des besoins de financement liée à la régénération d'un réseau vieillissant et aux projets de lignes nouvelles.

De 2010 à 2017, SNCF Réseau engagera 37,45 Mds€ d'investissements sur le réseau, dont 15,63 Mds€ sur LGV. Dans le même temps l'EPIC Réseau aurait dû recevoir (Cf tableau suivant) 14,98 Mds€ de subvention. Avec les dettes cumulées de l'AFITF envers Réseau, le cabinet DEGEST estime à 13,42 Mds€ de subventions d'investissement reçues par l'EPIC. [Source note Degest du 19 mars 2018].

## Subventions d'investissements publics reçues par SNCF Réseau (CCTN 2017 – en millions d'euros) :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Communauté européenne	35,2	35,4	176,3	104,7	60,2	116,4	101,3	51,8	70,0	59,9	101,2
Etat + AFITF	464,6	507,8	1 124,1	1 308,6	801,7	810,0	678,7	555,8	617,2	677,3	685,5
État (hors AFITF)	202,1	410,5	571,4	652,9	477,3	380,2	237,2	182,7	221,8	164,6	188,6
AFITF	262,5	97,4	552,7	655,7	324,4	429,9	441,5	373,1	395,4	512,8	496,9
Collectivités territoriales et autres	701,6	799,0	901,1	817,2	845,2	997,0	1 232,1	1 244,3	1 085,8	877,6	1 083,7
Régions	385,1	425,0	543,6	510,3	504,1	590,5	749,0	814,0	719,1	425,1	351,5
Départements	177,1	129,7	161,8	115,5	100,1	200,2	186,0	163,8	111,5	119,7	216,8
Communes	88,6	107,8	84,3	71,4	155,6	141,6	163,4	162,5	114,4	92,8	81,4
Autres	50,9	136,4	111,4	120,0	85,4	64,6	133,7	104,0	140,7	240,0	434,0
<b>Subventions d'investissement</b>	<b>1 201,4</b>	<b>1 342,2</b>	<b>2 201,6</b>	<b>2 230,5</b>	<b>1 707,1</b>	<b>1 923,4</b>	<b>2 012,1</b>	<b>1 851,9</b>	<b>1 773,0</b>	<b>1 614,9</b>	<b>1 870,4</b>

Sur la même période, l'EPIC Réseau cumulera un déficit d'exploitation (subvention d'exploitation de l'État – coût réel d'exploitation et de maintenance du RFN) compris entre 200 et 700 millions d'€ chaque année pour un total d'environ 3,4 Mds€ de déficits cumulés sur les huit derniers exercices. À cela s'ajoute 10,3 Mds€ d'intérêts versés sur la même période.

## SNCF Mobilités

La dette de la SNCF (hors RFF) au 31 décembre 2007 était de 4,48 Mds€

Millions d'€	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>∑ dette</b>	4 487	6 032	7 172	8 499	8 329	7 521	7 391	7 405	7 772	7 974	7 914
Intérêts	173	454	226	305	294	308	221	309	234	218	210
Dividendes versés à l'État	50	131	183	0	69	199	209	175	63	-	-
Valorisation des filiales	509	633	680	886	1 672	1 363	1 354	1 385	2 571	2 373	2 339
Remboursement d'emprunts	1 622	631	2 463	2 280	1 387	1 086	300	1 226	2 600	2 369	1 782

(Source rapports financiers SNCF)

**Le versement de dividendes à l'État instauré en 2007 s'est arrêté en 2016. Sur la période, plus d'un milliard d'euros (1 079) aura été versé à l'État installé dans une relation d'actionnaire et non de tutelle politique.**

La montée en puissance des filiales dans le cadre de la politique

de croissance externe se lit au travers de la valorisation consécutive aux acquisitions, mais également à la forte consommation de capital pour stabiliser la dette. Une dette qui se stabilise autour de 7 à 8 milliards d'euros (Mds€) malgré de forts remboursements d'emprunts (17 753 Mds€ sur 10 ans).

**Un endettement qui s'explique par plusieurs actions, investissements (Matériels roulants) notamment, mais particulièrement par la politique exponentielle d'acquisitions de filiales qui en fait un motif majeur et structurant de la dette de SNCF Mobilités.**

## LA DETTE AUJOURD'HUI COMPOSITION ET ENJEUX

À fin 2017, la dette du GPF est estimée à 54,932 milliards d'euros, dont près de 8 milliards pour SNCF Mobilités et 47 pour SNCF Réseau. Les emprunts de SNCF Réseau ou SNCF Mobilités sont remboursables à terme échu. On ne rembourse pas comme pour un emprunt immobilier d'un ménage, petit à petit mensuellement, mais au terme du contrat.

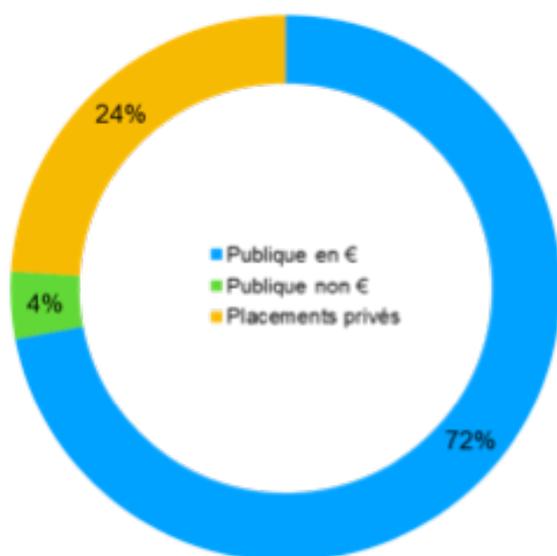
Les taux d'intérêts des prêteurs de SNCF Réseau ou SNCF Mobilités sont calculés en fonction des notes des agences de notation bancaires. Celles-ci sont actuellement profitables grâce au statut d'EPIC qui implique la garantie effective de l'État.

Le volume, le poids et la manière de gérer la dette sont différents.

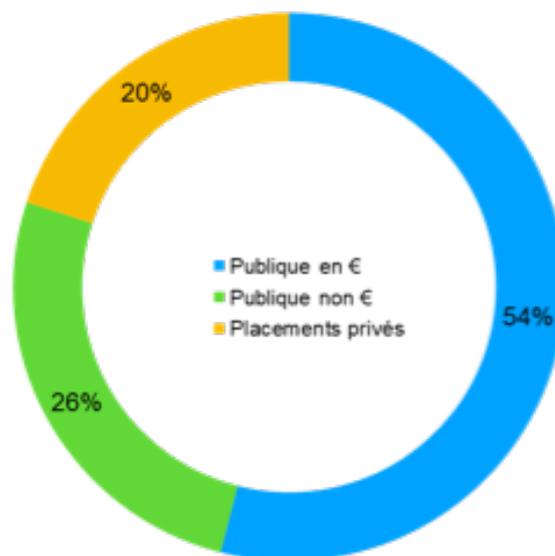
SNCF Réseau cherche à multiplier les prêteurs, tant par leurs types (public/privé) que par leurs répartitions géographiques (emprunts en devises étrangères). Le moteur de cette diversification est la recherche de taux les plus bas possible.

Réseau fait des emprunts sur les marchés publics et privés, c'est le système des obligations.

Répartition par type 2011/2015



Répartition par type 2017



Dans ses dernières émissions publiques on retrouve les emprunts dits écologiques tels que les green bonds (et en même temps... comme nous le verrons plus bas SNCF Mobilités prête à Géodis pour le transport routier marchandise...). Ces émissions ont une maturité longue (durée de l'émission) et des intérêts bas; grâce à la garantie de l'État liée au statut d'EPIC de Réseau. Le passage en SA pourrait mettre un frein à cette diversification puisque la garantie effective de l'État ne s'appliquerait plus.

Les emprunts en devises étrangères sont généralement le fait d'opportunités ou de contrats commerciaux et représentent environ 15 milliards d'euros de la dette totale.

En règle générale, la dette «longue» (30, 50 ans) se fait à taux très bas, la dette «courte» à taux plus élevés pour couvrir souvent un besoin de liquidité immédiat.

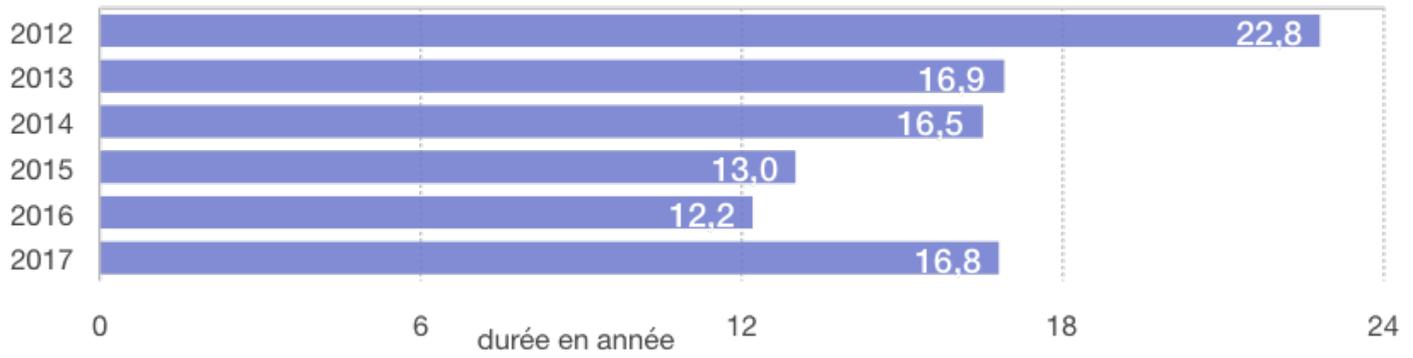
Certaines opérations ultras courtes (NEUCP, EUCP) sont remboursables entre le lendemain de l'emprunt et 1 an, elles peuvent avoir des taux d'intérêt négatifs. Ce qui veut dire que l'on

gagne de l'argent si on rembourse son emprunt au plus tôt. Réseau y a recours chaque année.

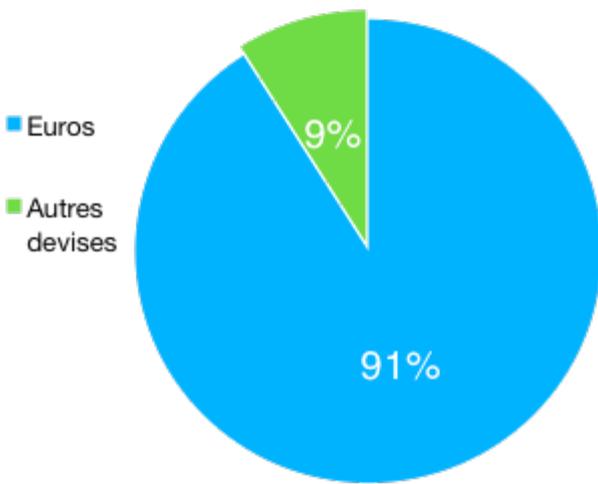
La maturité de la dette est la moyenne des durées des différents crédits; avec un fort volume de dette et un contexte de taux bas, il est préférable que cette maturité soit assez longue.

Depuis 2015 SNCF Réseau a largement diversifié ses emprunts tant en devises qu'en géographie de marchés.

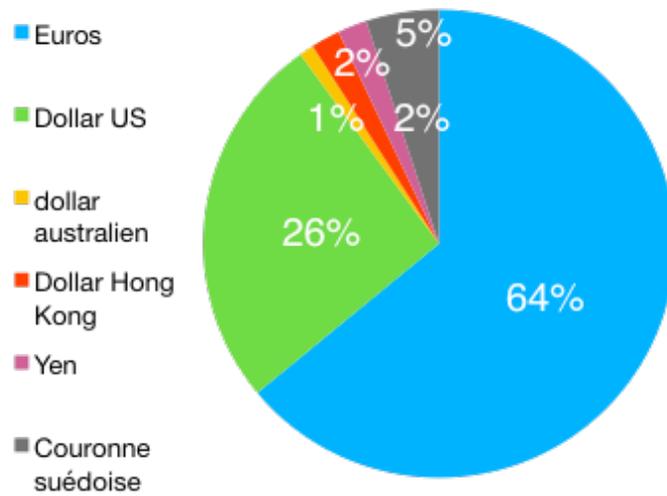
## Maturité moyenne des émissions depuis 2012



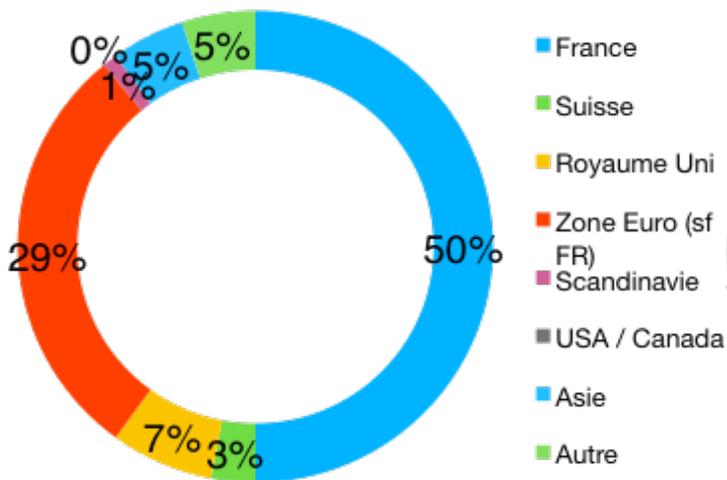
## Répartition par devise 2011/2015



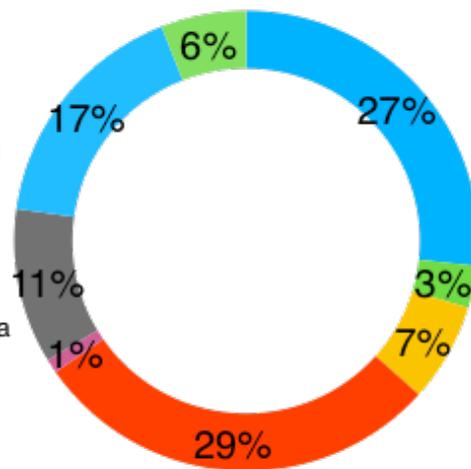
## Répartition par devise 2017



## Répartition géographique 2011/2015



## Répartition géographique 2017



Si une partie de la dette en devise étrangère est ancienne, contractualisée à des taux élevés (livre sterling ou dollars US) la dette nouvelle en devise étrangère est majoritairement le fait d'opportunité.

Ces opportunités peuvent être à la fois financières, par exemple 10 milliards en Yen à 0 %; mais parfois relever d'une volonté d'être visible dans de nouveaux marchés financiers, dans le cadre de prospection à l'international pour des futurs contrats. On peut aussi penser, suite à une opération en dollars australiens à 4 % [beaucoup plus que sur la zone euro] quelque temps après un renouvellement de contrat, que l'alimentation des marchés financiers locaux fait partie des éléments de négociation pour l'ensemble du GPF.

Alors quelles parties de la dette vont être remboursées avec les 35 milliards annoncés par l'État? Celle en dollars à 4 %, celle en Yen à 0 % ? À l'évidence les effets ne seraient pas les mêmes sur les comptes de SNCF Réseau...

La dette de SNCF Mobilités est de moindre importance, actuellement avec 5 milliards de liquidités disponibles sur ses comptes, celle-ci pourrait même ne pas avoir recours à l'emprunt.

Mais les opportunités du marché actuel avec des taux bas voire très bas, l'a conduit en 2017 à emprunter 1 milliard d'euros.

Cela lui permet de faire la banque auprès de ses activités et filiales.

Les taux d'intérêt appliqués à SNCF Mobilités sont en moyenne de 1 %, SNCF Mobilités interdit à ses activités d'emprunter en leur nom propre et, de fait, prête à Geodis, Fret, ou Intercités à des taux d'intérêt comme le ferait une banque privée. Allant de 2 à 5 % les taux d'intérêt appliqués aux activités et filiales génèrent 150 à 180 millions d'euros de cash pour SNCF Mobilités.

Le fait de prêter à ses activités à taux élevé plutôt que d'investir dans celles-ci (FRET SNCF qui se voit appliqué un taux plus élevé que Géodis...), interroge pour le moins, sur la réelle volonté de SNCF Mobilités de relancer ou de développer certaines activités ferroviaires. (voir article tribune des cheminots décembre 2018).

## Un autre financement pour le développement du service public des transports ferroviaires : une urgence sociale, écologique et économique

D'après les travaux du GIEC, pour limiter à 1,5 degré le réchauffement climatique, il faudrait chaque année 2400 milliards de dollars d'investissements dans l'énergie, les transports, la construction, l'industrie d'ici à 2035, soit 2,5 % du PIB mondial. Force est de constater qu'en imposant sa réforme de la SNCF et en mettant en œuvre de façon précipitée ses dispositions, telles que la filialisation du fret, le gouvernement tourne le dos à l'urgence climatique.

*Ce n'est pas le montant de la dette qui entrave le développement du service public ferroviaire; c'est son coût en intérêts et autres frais financiers*

À la réunion constitutive du comité de vigilance pour le service public ferroviaire, le 3 octobre dernier, le secrétaire général de la CGT Cheminots, Laurent Brun, montrait au contraire que pour limiter la croissance de la route dans le transport de FRET (qui est en train de doubler), il faudrait multiplier par 5 les investissements

dans le transport ferroviaire. Un vaste plan d'investissements dans le service public des transports ferroviaires est donc une nécessité impérieuse pour l'avenir des citoyens en France, en Europe et dans le monde. Or, les investissements dans les infrastructures ferroviaires ont chuté de 36 % entre 2014 et 2017, en lien avec la «règle d'or» mise en vigueur au cours de cette période pour limiter les investissements de SNCF Réseau en raison, nous dit-on, de son endettement excessif.

Mais ce n'est pas le montant de la dette qui entrave le développement du service public ferroviaire; c'est son coût en intérêts et autres frais financiers. En 2017, les entreprises de transport ferroviaire ont versé 2,7 milliards d'euros aux compagnies d'assurance, banques et autres sociétés financières : c'est presque la moitié des rémunérations brutes de leurs salariés (5,6 milliards)!

En décidant de reprendre progressivement une partie (35 milliards) de la dette de la SNCF, l'État n'a pas fait disparaître la cause de ce problème : le coût du capital.

En 2017, les administrations publiques (État, collectivités territoriales et Sécurité sociale) ont payé 43 milliards d'intérêts aux marchés financiers, presque autant que le montant total de la dette de SNCF Réseau! Et encore, l'État français bénéficie du faible niveau des taux d'intérêt observé sur les marchés depuis la crise de 2007; mais ces taux sont appelés à remonter : si le taux moyen de l'endettement de l'État français, qui est actuellement voisin de 2 %, doublait, le montant des intérêts versés aux marchés financiers passerait à 86 milliards d'euros par an. C'est le sens de l'avertissement lancé par le Fonds Monétaire International lui-même aux gouvernements et aux acteurs économiques dans son récent rapport sur les perspectives économiques mondiales.

Au-delà du coût de la dette existante, le gouvernement ne propose aucun moyen crédible de financer, à un coût supportable pour les finances publiques et pour la SNCF, les énormes investissements que l'état du réseau, les besoins des usagers, l'impératif écologique rendent indispensables dans les prochaines décennies.

D'autant que le pays se trouve confronté au même problème face à la crise des services publics de la santé, de l'énergie, de l'éducation, de la recherche, de la sécurité, de la justice...

Investir, c'est dépenser beaucoup d'argent aujourd'hui pour des effets économiques, sociaux, écologiques qui ne se feront sentir que plus tard. Par exemple, pour installer une nouvelle ligne de chemin de fer, il faut commencer par construire les infrastructures, acheter les matériels et les systèmes d'information qui régulent leur circulation, embaucher les personnels qui les feront fonctionner, les former... c'est seulement au bout de quelques années que les trains commenceront à rouler, à rendre les services que la collectivité attend du service public ferroviaire, et que les usagers commenceront à payer leurs billets. En attendant, il faut pouvoir disposer de l'argent nécessaire à cet investissement.

La fonction économique de l'emprunt est précisément de rendre possible un tel enchaînement d'événements. Il permet à une collectivité publique de faire l'avance des dépenses nécessaires à l'investissement, en sachant que le remboursement de cette avance sera rendu possible par les revenus supplémentaires qui suivront sa réalisation.

Ce qu'il importe de souligner, c'est que ces avances de fonds vont bien au-delà des dépenses appréhendées comme des investissements matériels dans la comptabilité publique et dans la comptabilité nationale : embaucher et former des cheminots doit être considéré comme un investissement à long terme tout autant que la construction d'une gare ou d'une ligne de chemin de fer. La consolidation du statut des agents chargés des services publics, dans l'optique d'une sécurisation de l'emploi et de la formation pour toutes et tous, d'une sécurité sociale professionnelle, est à bien des égards la clé de toute action ayant pour but un renouveau des services publics.

Continuer de recourir aux marchés financiers assoiffés de rentabilité

tout en injectant de l'argent public à tour de bras dans des «partenariats public-privé», c'est continuer de soumettre le service public des transports ferroviaires aux aléas de la mondialisation financière, c'est totalement irresponsable.

Une autre solution est possible : la BCE et les 19 banques centrales nationales qui, avec elle, forment l'Eurosystème, ont créé depuis trois ans 2 600 milliards d'euros qu'elles ont injectés sur les marchés financiers. Elles accroissent cette somme de 30 milliards par mois, un milliard par jour ! En pure perte : l'argent reste dans les circuits financiers et ne sert qu'à faire monter les cours des titres spéculatifs, préparant un prochain krach pire que celui de 2007-2008.

Agents et usagers du service public ferroviaire, salariés des industries qui contribuent à la construction des infrastructures, des matériels et des systèmes de gestion du trafic, salariés des banques qui devraient les financer, habitants des territoires où ces industries sont implantées, citoyens européens au nom de qui cet argent est aujourd'hui dilapidé, tous nous avons le droit d'exiger qu'il soit utilisé autrement. Le contre-projet «Ensemble pour le fer» présenté par la fédération CGT des Cheminots donne une base extrêmement crédible à cette exigence.

La BCE — elle en a les moyens — pourrait acquérir une partie de la dette actuelle de la SNCF pour la transformer en une dette à très long terme et à 0 %.

Plus important encore, l'argent créé par l'Eurosystème devrait servir à financer un fonds de développement du service public des transports ferroviaires dans toute l'Europe. Porteur de projets d'investissements démocratiquement élaborés dans chaque pays et soutenus par des mobilisations citoyennes, il aurait le statut d'établissement de crédit qui lui permettrait, au titre de l'article 123, paragraphe 2, du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, d'obtenir les fonds nécessaires auprès de la BCE pour accorder des crédits à taux très avantageux [aujourd'hui, le taux des prêts de la

BCE aux banques est normalement de 0 % et peut descendre jusqu'à 0,4 %]. Une partie de l'argent créé par l'Eurosystème y suffirait. Une autre partie pourrait servir, de la même façon, à répondre aux besoins de développement de l'hôpital et des systèmes de santé, des universités et de la formation professionnelle, et de tous ces services publics que la dictature des marchés financiers est en train d'étouffer dans toute l'Europe .

*Le contre-projet «Ensemble pour le fer»  
présenté par la fédération CGT  
des Cheminots donne une base  
extrêmement crédible*

Ce fonds européen agirait de concert avec un pôle financier public et avec la Banque européenne d'investissement pour inciter les banques à financer les investissements et les coopérations entre firmes industrielles productrices d'équipements ferroviaires comme Alstom, Siemens, CAF et Bombardier, au lieu du bradage d'Alstom à Siemens aujourd'hui orchestré par le gouvernement pour le plus grand bénéfice des actionnaires de ces groupes. Une nouvelle sélectivité de la politique monétaire contribuerait à ce que ces nouveaux crédits soient accordés à des taux très bas, voire négatifs.

**De nombreuses convergences s'expriment autour de ces propositions. Elles se sont concrétisées dans le lancement de l'appel «Dette de la SNCF et développement des services publics : l'argent des banques et de la BCE pour les services publics, pas pour la finance!» lancé en mai dernier par des économistes, des juristes, des syndicalistes, des experts-comptables, avec le soutien de la fédération CGT des Cheminots et de la revue Économie et politique. Cet appel, que l'on peut signer en ligne à l'adresse <https://www.change.org/p/g%C3%A9rard-darmanin-dette-de-la-sncf-l-argent-de-la-bce-pour-les-services-publics-pas-pour-la-finance7u>, est plus que jamais d'actualité.**

# EN BREF

## CHIFFRES CLEFS

Montant actuel (résultats semestriels 2018) :

**SNCF Réseau** : 48, 596 Mds €;

**SNCF Mobilités** : 8,167 Mds € (dont 3,751 Mds € sur le groupe SNCF, c'est-à-dire les filiales en France et dans le monde).

**Total GPF** : 56,763 Mds €

La **partie infrastructure** représente 91 % de la dette du GPF.

**Intérêts** : 1,7 Mds€/an (dont 1,5 Mds€ pour SNCF Réseau).

## COUR DES COMPTES

En 2008, la Cour des comptes préconisait la reprise par l'État d'au moins 12 Mds € de la dette de RFF sur les 30 Mds € de l'époque...

## EUROPE

La directive européenne 91 440 prévoit la reprise de la dette des opérateurs historiques par les États membres. Cela a été fait en Allemagne en 1994 où la dette de la DB de 35 milliards d'euros a été reprise intégralement.

La dette de Network Rail (gestionnaire d'infrastructure au Royaume-Uni) s'élève à **51,8 Mds € en 2017** (SNCF Réseau 49 Mds €) et devrait atteindre **59 Mds € en 2019** pour un réseau qui compte de 17 000 km de voies contre 29 000 km en France. **Le ferroviaire est pourtant ouvert à la concurrence au Royaume-Uni depuis de nombreuses années.**

Dans son rapport du 15 février 2018, Jean-Cyril Spinetta concède que « l'ensemble du système souffre d'un déficit de financement » (page 7).

Page 27, Jean-Cyril Spinetta explique que l'accroissement de la dette entre 2010 et 2016 est dû à :

- 4 projets simultanés de lignes à grande vitesse;
- un effet vieillissement du réseau sans qu'il soit possible de distinguer d'éventuels défauts de productivité;
- la montée en charge des investissements sur le réseau existant (vieillissant);
- une hausse des frais financiers due à l'augmentation de la dette.

## CE QUE LA CGT PROPOSE

**Créer une Caisse d'amortissement de la dette ferroviaire de l'État (Cadefe)** afin de libérer le système ferroviaire de ce poids (1,7 Mds€ d'intérêts par an) et ainsi mobiliser toutes les énergies pour la reconquête d'un service public ferroviaire efficace;

**Les ressources de cette structure de défaillance** de la dette (Cadefe) reposeraient sur l'activité économique des transports dans le cadre d'un politique multimodale tournée vers le report modal;

La CGT propose de **nationaliser les autoroutes** et d'utiliser les profits pour alimenter la Cadefe.

**L'écotaxe poids lourd**, dans le cadre de la transposition en droit français de la directive Euro Vignette, permettrait d'apurer la dette.



© Pascalie Lalys