

## LA CAISSE DES DÉPÔTS ET LA DETTE LOCALE

THIERRY HERRANT

*ECONOMISTE*

Une loi qui stimule les initiatives locales, une conjoncture favorable sur le marché financier, de nouveaux modes de gestion de la dette : voilà, à grands traits, qui pourrait schématiser l'environnement juridique et financier de nos collectivités locales modernes. Pourtant, sans déformer outre mesure la vérité historique, on pourrait définir à l'identique la situation qui prévalait à la fin du siècle dernier. D'un siècle à l'autre, l'histoire semble se répéter. Mais à la vérité, il serait abusif de prétendre que le crédit aux collectivités locales s'est reproduit simplement à l'identique : on peut même affirmer que ces deux expériences fin de siècle ne sont guère représentatives d'un système qui apparaît, pratiquement depuis l'origine, fortement marqué par les interventions des institutions financières publiques, et plus particulièrement celles de la Caisse des dépôts et consignations dont les interventions ont scandé l'histoire de la dette publique locale en France.

La Révolution marque une étape digne d'intérêt dans l'histoire de la dette locale. Transférées à la charge de l'Etat en 1793, les dettes locales sont en grande partie liquidées à la suite de la banqueroute des deux-tiers. L'histoire de la dette locale s'écrit ainsi quasiment à partir d'une page blanche.

La montée en puissance de l'endettement local n'est réellement perceptible que dans la seconde moitié du XII<sup>e</sup> siècle. Elle a pour base la forte participation des collectivités locales à la croissance française. Ainsi, la vive progression des budgets extraordinaires — les sections d'investissement — traduit la prise en charge croissante d'une part importante des équipements collectifs par les communes et les départements. De manière lapidaire, exception faite des travaux liés au développement de l'urbanisation, ces dépenses d'équipement s'articulent autour de trois grandes fonctions : l'éducation, la voirie et

l'assistance. Elles forment les principales destinations des prêts consentis aux villes et aux départements au cours du siècle dernier. Par ailleurs, les collectivités financent encore régulièrement leurs déficits budgétaires à l'aide d'emprunts.

*Contraintes de rationnement  
et interventions du crédit foncier*

Dans la première moitié du siècle, le crédit aux communes se déroule à deux vitesses : les grandes villes font appel depuis longtemps déjà au marché financier, certaines d'entre elles mettent au point des techniques d'amortissement sur quinze ans alors que les emprunts perpétuels forment encore la règle d'or des techniques financières de l'époque. En revanche, les communes de moyenne ou de petite taille, peu coutumières des pratiques du crédit, réclament avec force le soutien de leurs autorités de tutelle pour se lancer sur la voie de l'emprunt.

En devenant le premier établissement public à prêter aux collectivités locales, la Caisse des dépôts et consignations favorise une certaine démocratisation du crédit local. Elle délivre ses premiers prêts à partir de 1822, d'abord aux communes, puis aux départements en 1838, après que ceux-ci aient été autorisés à emprunter. Pour autant, la logique qui prévaut à ce type d'emplois ne relève pas encore complètement d'un service d'intérêt général : ses motivations sont plus prosaïques, il s'agit de trouver des formes de placements rémunérateurs, offrant le maximum de sécurité mais surtout réalisables facilement. L'ensemble des fonds gérés par l'établissement forme des dépôts quasi à vue, imposant une contrainte de liquidité qui interdit leur emploi en prêts — c'est le cas des fonds d'épargne qu'elle centralise depuis 1837 — ou, à tout le moins, qui interdit d'en systématiser l'usage. Ainsi, la Caisse ne délivre avec parcimonie ses ressources aux collectivités que sur présentation d'obligations négociables et pour une durée qui pendant très longtemps n'excédera pas cinq ans. Le développement des initiatives locales et le recours croissant à l'emprunt butent sur cette forme particulière de rationnement.

Résultant de ce constat de carence, une loi du 6 juillet 1860 autorise le Crédit foncier à consentir des prêts aux collectivités locales. Le succès de ses émissions sur le marché financier lui garantit des ressources en adéquation avec la croissance des demandes d'emprunt. En représentation des prêts à long terme qu'il consent, l'établissement émet sur le marché des obligations communales et se rémunère sur la différence des taux en vigueur. Schématiquement, le marché de la dette communale s'organise selon la segmentation géographique suivante : le recours direct au marché financier pour les grandes villes, les servi-

ces du Crédit foncier pour les communes urbaines — situées notamment en région parisienne — enfin, les concours de la Caisse des dépôts sont destinés en priorité aux communes rurales. Tendance accentuée lorsque l'Etat lui confie la gestion en 1868, de la Caisse des chemins vicinaux, puis celle de la Caisse des écoles en 1878, lesquelles octroient des prêts à des conditions exceptionnellement avantageuses pour l'époque.

Pour alléger le fardeau de la dette la durée moyenne des prêts est portée de 15 à 30, voire 50 ans. La loi municipale de 1884 assouplit les règles relatives aux emprunts locaux en allongeant notamment la durée possible de l'amortissement des dettes. La Caisse des dépôts ne modifie pas néanmoins la durée maximale de ses prêts, établie à 20 ans : elle refuse les remboursements par anticipation, prétextant le nécessaire équilibre de ses opérations, et enfin réclame toujours obligations et coupons en représentation de ses prêts. Les communes emprunteuses préfèrent dès lors s'adresser aux établissements de crédit qui leur offrent des terminaisons plus longues, pour de nouveaux contrats ou au moyen de conversions.

#### *Le temps des conversions*

269

Si l'on excepte les troubles financiers du début des années 80, qui entraînent les taux à la hausse, le loyer de l'argent s'oriente franchement à la baisse dès 1885, dynamisant alors la vie des affaires. L'évolution favorable des taux conjuguée à l'allongement de la durée des emprunts provoque dans les collectivités endettées une vague sans précédent de conversions de dettes. A partir de 1879, se produit un abaissement général dans le prix des avances consenties aux communes et départements, qui trouve son origine non seulement dans la baisse tendancielle du loyer de l'argent mais également dans la conversion des obligations 5 % du Crédit Foncier. A l'origine de cette conversion, l'aménagement de la dette de l'un des plus importants clients de l'établissement, la ville de Paris. L'intérêt admis au profit de la ville de Paris fit dès lors office de référence. L'établissement se voit contraint de convertir l'ensemble de ses obligations 5 % pour lesquelles le taux excédait d'environ 1,5 % celui dont bénéficiait la ville. Maintes demandes de remboursement par anticipation affluent alors auprès des établissements prêteurs, point de passage obligé pour contracter de nouvelles dettes à des conditions plus avantageuses.

Ce nouveau taux est le signal attendu par une majorité de collectivités locales, pour contracter les emprunts à long terme nécessaires à la réalisation de leurs équipements. La Caisse des dépôts oppose à ces requêtes une fin de non-recevoir, prétextant qu'elles mettraient en péril l'équilibre de ses comptes. A défaut de pouvoir s'adapter, la Caisse des dépôts, qui maintenait jusqu'ici le

volume de ses prêts grâce à la durée jusque là peu étendue des emprunts, est contrainte de ralentir l'activité de son service de prêts. La plupart des villes s'adressent au Crédit Foncier : elles s'attachent à convertir leurs dettes puis à traiter à des conditions plus favorables. Le succès du premier emprunt autorise l'établissement à en réaliser un second et, en 1880 sont créées de nouvelles obligations d'un montant de 500 millions de francs de l'époque. Le Crédit Foncier s'impose comme principal prêteur au secteur local. Consciente de voir son rôle se réduire, la Caisse des dépôts tente de réagir, d'autant que, comme le souligne son directeur général, "les opérations de prêts sont les seules activités réellement productives", au moment où les placement en rentes ne procurent qu'un rendement médiocre. Le principe sacro-saint de la réalisation rapide des placements cède quelque peu le pas sous la pression de la concurrence.

Au lieu de traiter de gré à gré avec un établissement de crédit, possibilité est offerte aux collectivités de réaliser leurs emprunts par voie de souscription publique. Apanage des plus grandes villes, la pratique s'étend à celles de moindre importance vers 1877, compte tenu des conditions favorables sur le marché financier et du succès de l'emprunt de 89 millions de francs émis par la ville de Marseille cette année-là.

270

En 1890 la prédominance du Crédit Foncier est bien réelle. L'activité du Crédit Foncier conjuguée à celle du marché financier a fait perdre à la Caisse des dépôts une partie de sa clientèle traditionnelle. La Caisse adapte sa gamme de prêts pour la rendre plus attrayante : elle autorise enfin les remboursements par anticipation et allonge la durée de ses concours. Elle coordonne ses interventions avec la Caisse Nationale de Retraite pour la Vieillesse. Les fonds de la CNRV, gérés par la Caisse des dépôts, sont insuffisamment rémunérés par la rente dont le taux de rendement est en déclin continu. Aussi une loi de 1886 autorise-t-elle la Caisse à employer une partie de ses fonds disponibles en obligations départementales et communales, mettant en phase les ressources longues de l'établissement et les besoins de terminaisons longues des collectivités locales. Tandis que la Caisse limite la durée d'amortissement de ses prêts à 20 ans, la CNRV l'échelonne entre 21 et 50 ans. Les deux caisses économisant des frais de gestion pratiquent de très faibles taux. Les actes d'autorisation administrative des emprunts locaux se basant sur les taux les plus bas, cette situation s'avère préjudiciable pour le Crédit Foncier. Devant l'érosion de ses bénéfices, les responsables de ce dernier entrent en conflit avec les deux établissements publics, contestant la légalité de leur activité. La situation réclame l'arbitrage du ministre des Finances, qui donne raison aux caisses publiques. La présence de deux prêteurs secondaires dans l'organisation du crédit local limi-

tera ainsi, les années suivantes, la hausse des taux d'intérêt octroyés à l'ensemble du secteur local.

Si le recours aux marchés des capitaux ne fut pas rare, l'absence d'association entre l'épargne et l'emprunt à long terme aura marqué l'histoire de la finance locale tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle. De fait, le débat autour du système épargne-prêt à long terme est apparu chaque fois qu'était posé le problème des débouchés lié à la croissance rapide des dépôts gérés par la Caisse, et à la saturation du marché des rentes.

*L'entre-deux-guerres :  
les prémices d'un crédit local moderne*

Les besoins engendrés par la reconstruction puis par la grande crise économique — les administrations décentralisées sont l'une des pièces maîtresses des politiques contracycliques et sociales menées par les Pouvoirs Publics — génèrent une nouvelle vague d'équipements locaux. Cette demande fait apparaître des besoins de financement considérables.

Les collectivités locales ont d'énormes besoins à satisfaire liés à la reconstruction. Au lendemain de la guerre, les départements de la ligne de front sont dévastés. En sens inverse, particulièrement forte à la fin du siècle dernier, la vague d'investissements dans le domaine éducatif connaît un creux dans les années 20. Reste aux communes et départements la charge de l'entretien des bâtiments et le logement des instituteurs. A la relative saturation des investissements pour l'enseignement primaire, se substitue une nouvelle vague d'équipements électriques et téléphoniques. Ces dernières constitueront la destination essentielle, sinon unique, des prêts consentis par la Caisse des dépôts dans les années 20. La proportion de communes électrifiées passe de 17 % en 1919 à 83 % en 1932. De même, les investissements dans la voirie urbaine et vicinale connaissent une nouvelle impulsion suite à l'expansion de l'industrie automobile dans l'économie française.

Le pays est trop épuisé pour que l'impôt puisse fournir les ressources nécessaires, le recours à l'endettement s'impose. Les collectivités locales peuvent d'autant plus y recourir qu'elles sortent paradoxalement de la guerre avec un endettement allégé. L'inflation ayant considérablement réduit la valeur réelle de la dette locale.

Durant l'entre-deux-guerres, les besoins de financement excèdent la capacité d'offre de prêts des établissements de crédit. La Caisse des dépôts consacre l'essentiel de ses ressources au financement du Trésor. L'Etat a beaucoup emprunté à court terme, notamment sous forme de bons de la Défense. La Banque de France et la Caisse des dépôts, en association étroite avec le Trésor,

souscrivent et aménagent activement la dette publique. Le soutien aux opérations du Trésor absorbe jusqu'en 1925 la majeure partie des ressources de la Caisse des dépôts, la détournant de ses placements traditionnels. Pour sa part le Crédit Foncier place difficilement ses emprunts communaux en raison des ponctions de l'Etat sur le marché financier et du désintérêt momentané pour les placements à long terme.

Les difficultés du Crédit Foncier, principal prêteur, transforment alors la nature de ses relations avec la Caisse des Dépôts. Sollicitée par les pouvoirs publics, cette dernière devient la pierre angulaire du système de crédit, suppléant en quelque sorte aux défaillances du marché financier. Les interventions de la Caisse des dépôts prennent diverses formes. Des prêts directs en premier lieu, à partir de ses fonds propres ou des ressources de la CNRV. Les concours de l'ensemble dépassent pour la première fois ceux du Crédit Foncier en 1930.

Autre intervention notable, l'institution accorde à partir des fonds des caisses d'épargne des avances au Trésor, qui les redistribue sous forme de prêts à taux réduits aux collectivités. Cette forme indirecte de financement constitue la première étape historique de l'association fonds des caisses d'épargne/prêts locaux. Plus de deux milliards seront ainsi prêtés sur cette base jusqu'en 1939.

Prépondérant en volume, le rôle de la Caisse des dépôts n'en est pas moins déterminant quant à la régulation des taux d'intérêt. Ainsi, l'établissement s'attache à contenir la hausse des taux du Crédit Foncier en souscrivant massivement aux émissions de son ancienne rivale. En 1930 et 1931, la Caisse des dépôts souscrit de la sorte à la totalité des émissions du Crédit Foncier et refuse obstinément de relever le taux de ses avances aux collectivités locales, comme lui suggèrent de façon pressante les responsables de ce dernier. La déconnexion des taux d'intérêt est achevée en 1935 : tandis qu'autrefois, le taux des avances de la Caisse des dépôts aux collectivités était déterminé en fonction de celui du Crédit Foncier, l'élévation des taux d'émission du second ont conduit la première à renoncer à cette pratique. Le taux des avances prend dès lors un caractère préférentiel, aligné sur celui des prêts communaux consentis dans le cadre des grands travaux prévus par le Plan Marquet (1934).

L'entre-deux-guerres annonce à bien des égards la naissance des conceptions modernes du crédit, qu'il s'agisse de l'octroi, désormais systématique, de prêts à taux privilégiés par la Caisse des dépôts, de la participation directe de l'Etat dans le financement des équipements, ou encore de la naissance d'un établissement de prêts, la Caisse de crédit aux départements et communes, dont le fonctionnement inspirera les fondateurs de la C.A.E.C.L. Enfin, dernière constatation, mais non la moindre, les émetteurs d'emprunt. Etat et collectivités

locales apprennent au cours de l'entre-deux-guerres à intégrer les effets de l'inflation dans leurs décisions financières. Des besoins de la reconstruction à la nécessité de suppléer aux mécanismes d'une économie privée de désarroi, jamais l'intervention publique n'avait pu jouer jusqu'alors un rôle aussi déterminant dans le cheminement de la croissance française.

### *L'après-guerre*

Au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, les dépôts des caisses d'épargne sont pour la première fois utilisés directement pour financer les équipements locaux. En effet, l'inflation aidant, la dette à long terme de l'Etat ne forme plus le débouché systématique de cette ressource. La progression constante des dépôts dans les caisses d'épargne garantit en outre la stabilité globale de la ressource et partout autorise sans grands risques une transformation en emplois à long terme. Avantage supplémentaire, l'exonération totale fiscale des livrets depuis 1917 permet de suivre à grande échelle la distribution des prêts à taux privilégiés. La prédominance de l'ensemble Caisse des dépôts — caisses d'épargne est enfin accentuée par le retrait progressif du Crédit Foncier, que les pouvoirs publics recentrent sur le logement.

273

Le financement des dépenses d'investissement par l'emprunt peut d'autant plus se généraliser que l'environnement économique et monétaire se prête à un tel recours. L'abondance des liquidités monétaires et la situation inflationniste qui marquent les premières années d'après-guerre permettent tout d'abord d'éponger une partie de la dette déjà contractée. Les collectivités locales voient celle-ci partiellement effacée par la dépréciation monétaire.

La dépréciation monétaire combinée à la moindre utilisation de la rente comme instrument de couverture de la dette au profit des emprunts obligataires vont quelque peu éloigner la Caisse des dépôts de cette fonction. Tout en essayant de maintenir le volume de ses prêts aux collectivités locales, elle engage, à cette époque, des actions en faveur du logement sans toutefois négliger d'assister la politique du Trésor. Entre 1945 et 1950, la Caisse des dépôts va se trouver contrainte de faire face presque seule à l'augmentation des besoins d'emprunts des collectivités locales, non financées par le premier Plan.

Quant au Crédit Foncier, il rencontre des difficultés de taille pour assurer ses fonctions de premier établissement de crédit aux collectivités locales. L'étroitesse du marché financier limite ses possibilités de prêts. A partir de 1948 et jusqu'en 1957, le Crédit Foncier obtient la possibilité d'octroyer des prêts grâce aux capitaux que met à sa disposition le Trésor, au titre du fonds de modernisation et d'équipement et dont l'essentiel des ressources proviennent de la Caisse des dépôts.

La croissance des dépenses d'investissement des collectivités locales, plus rapide que celle des ressources propres, nécessite d'une part, l'aide financière directe de l'Etat, en particulier par le biais des subventions, et d'autre part, le recours accru à l'emprunt auprès des partenaires financiers traditionnels (Caisse des dépôts, Crédit Foncier) ou, depuis 1947, auprès du Fonds de modernisation et d'équipement.

En tout état de cause, les interventions de la Caisse des dépôts sont en grande partie conditionnées par les décisions définies dans le cadre du Plan. L'enveloppe de prêts de l'ensemble prêteur est en fait déterminée chaque année lors d'une négociation entre le Trésor et la Caisse des dépôts, sur la base des besoins prévisionnels, des contraintes liées aux ressources, et des arbitrages effectués par les pouvoirs publics entre le logement social et les collectivités locales. En bon auxiliaire des pouvoirs publics, le groupe Caisse des dépôts régule ainsi le rythme des concours, garantit en partie la maîtrise des choix sectoriels définis par les ministères dans le cadre du plan. L'ensemble prêteur Caisse des dépôts caisses d'épargne assure dès 1956 plus de 80 % des concours aux administrations décentralisées. Le Crédit Foncier, second prêteur, atteint à peine les 10 %.

Une complémentarité certaine est observable entre les prêts consentis par la Caisse des dépôts et ceux accordés par les caisses d'épargne, à partir de leur contingent Minjoz — droit d'initiative depuis 1950 pour 50 % des excédents de dépôts annuels et un certain nombre d'autres ressources — ainsi que les concours au Crédit agricole (bonifiés par l'Etat). D'abord, la Caisse des dépôts absorbe sur ses prêts directs l'essentiel de la contrainte de planification, les autres établissements orientant davantage leurs financements vers une clientèle locale. Ensuite au plan géographique, la coexistence d'un circuit court — celui des caisses d'épargne — et d'un circuit long *via* la Caisse des dépôts permet d'assurer une péréquation inter-régionale des ressources indépendantes de la Collectivité locale, au profit des régions les moins favorisées. L'insuffisance des moyens de crédit mis à la disposition des collectivités locales reste patente. Les pressions exercées par leur représentants poussent les pouvoirs publics à agir. Ils favorisent les émissions publiques locales. Pour coordonner ces émissions publiques d'emprunts obligataires, le Fonds de Gestion des Emprunts unifiés des collectivités locales est créé en 1953. Ce fonds, qui présente l'avantage de regrouper les émetteurs locaux, est géré par la Caisse des dépôts. Son rôle initial d'aide aux communes et aux départements est étendu en 1955 à d'autres organismes : les chambres de commerce, les ports autonomes et les organismes bénéficiant de la garantie des collectivités locales. En 1960 le fonds prend le nom de "Groupement des Collectivités pour le Financement des Travaux d'Équipement".

La tentative des pouvoirs publics pour associer, même de façon limitée, les

élus à la politique de crédit aux collectivités locales va être d'autant moins bien perçue que l'institution en 1956 du bien "prêt-subvention" a renforcé leur inquiétude et leur méfiance quant à la réelle volonté de l'Etat d'encourager et de favoriser la décentralisation des décisions en matière d'équipement collectif. A partir de 1956 la Caisse des dépôts limite son concours aux opérations auxquelles l'Etat a conféré un caractère prioritaire, soit en les faisant bénéficier de subventions, soit en les inscrivant dans les programmes prioritaires. Si cette décision vise à résoudre les difficultés de la Caisse des dépôts, dans l'impossibilité où elle se trouvait de satisfaire à toutes demandes, elle prive également les représentants locaux d'une réelle autonomie en matière de décision dans le financement des équipements locaux. Afin de bénéficier des prêts de la Caisse des dépôts, les collectivités locales se trouvent *in fine* dans l'obligation d'inscrire l'investissement pour lequel est sollicité l'emprunt en conformité avec les objectifs fixés par l'Etat.

Par ailleurs, les missions nouvelles qui sont confiées à la Caisse au cours des années 60, suite à la politique de débudgétisation de l'Etat, aboutissent à ralentir la croissance de son offre de prêts aux collectivités locales. Ce mouvement est particulièrement sensible à partir de 1964. La raréfaction de son offre de prêts risquant de compromettre les prévisions du IV<sup>e</sup> Plan, elle se trouve à la recherche d'une offre de capitaux complémentaires.

275

La tendance longue dans la répartition de ces prêts montre une modification structurelle dans la répartition des emplois de la Caisse des dépôts au cours des années 60, à savoir une croissance plus marquée de la part des prêts au logement. Ainsi, l'équipement local représentait, au début de la décennie environ 76 % du total des prêts accordés. Il ne représente plus à la fin de 1968 que 48 %. L'établissement réoriente son action en faveur du logement.

L'action de la Caisse en faveur de l'équipement local reste importante, notamment pour les travaux d'infrastructure urbaine (voirie, adduction d'eau, assainissement, réseaux divers, urbanisme) qui représente près de la moitié de ses prêts à l'équipement local. Il s'agit d'opérations d'équipement collectif presque entièrement à l'initiative des collectivités locales, pour lesquelles les taux de subvention de l'Etat sont relativement faibles.

La Caisse se distingue des autres établissements de crédit grâce aux terminaisons plus longues de ses avances : jusqu'à trente ans pour les opérations à caractère social, la durée moyenne des prêts aux collectivités locales dépasse vingt ans tandis que la plupart des autres établissements financiers opèrent dans la tranche de 7 à 15 ans. Enfin les prêts sont consentis à des taux privilégiés, inférieurs de 2 % au prix de revient des émissions sur le marché, grâce à la ressource bon marché constituée par la gestion des fonds des Caisses d'épargne.

On constate donc qu'au cours de la décennie 60, l'aide consentie par la Caisse

des dépôts tend à évoluer vers une spécialisation dans les prêts aux collectivités urbaines, et partant vers les communes les plus importantes, le réseau du Crédit agricole ayant pris en partie le relais pour les prêts en faveur des communes rurales. L'établissement tend à devenir la "banque de l'urbanisation", grâce à ses interventions — la moitié de ses ressources — dans la construction de logements et dans le financement des équipements liés au développement de l'urbanisme.

La place privilégiée de la Caisse des dépôts dans le financement de l'équipement local, son rôle historique d'auxiliaire de la puissance publique en font dès lors un puissant instrument de régulation conjoncturelle. Toute politique anti-inflationniste menée par les autorités publiques, visant en général à limiter les investissements du capital des administrations locales, s'appuie essentiellement, voire uniquement sur le rationnement des prêts de la Caisse des dépôts. Succès relatif cependant, comme le montre le plan de stabilisation de 1963, puisque les emprunteurs purent s'adresser à d'autres prêteurs ou disposaient d'un volant de trésorerie suffisant pour faire face à la contraction de leurs ressources d'emprunt.

276

*La CAECL : naissance d'un instrument  
de financement complémentaire*

La Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales (CAECL) a été créée par un décret de mai 1966, pour constituer un outil de financement complémentaire des concours offerts par la Caisse des dépôts et les Caisses d'épargne. La CAECL entre en fonction le 27 juillet 1966, date de l'installation de son conseil d'administration. Établissement public national à caractère administratif doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, la nouvelle Caisse n'est pas, comme l'était avant elle le Groupement, un simple service financier destiné à servir d'intermédiaire entre les émetteurs et les souscripteurs.

La gestion administrative de la CAECL reste confiée à la Caisse des dépôts, mais la nouvelle caisse est administrée par un conseil d'administration au sein duquel siègent les élus locaux ou leurs représentants.

Dès l'origine, l'établissement dispose de trois catégories de ressources. Il émet, dans le cadre des émissions propres et des emprunts Villes de France des emprunts sur le marché obligataire. Il dispose également d'une fraction des fonds en attente d'emplois provenant des prêts à long terme consentis par la Caisse des dépôts. Dans ce dernier cas, cette ressource est destinée à l'octroi de prêts à moyen terme. Dans les autres cas, elles sont réservées à l'octroi de prêts à long terme.

Institution d'appoint créée à l'occasion du V<sup>e</sup> Plan, la CAECL finance dès l'origine des opérations jugées non prioritaires, non subventionnées ou non programmées. En effet, le V<sup>e</sup> Plan fixait des objectifs ambitieux qui excéderaient rapidement les capacités de financement des établissements existant. De même, la création de la Caisse de prêts aux HLM réduit encore les ressources financières dont dispose la Caisse des dépôts.

Palliant une carence de l'offre de financement, la création de l'institution repose en outre sur une double constatation, d'une part, la gamme des prêts offerts aux collectivités locales souffre en cette fin des années soixante d'une absence totale de diversité. Les prêts à court et moyen terme ne sont que rarement utilisés pour assurer le financement des équipements locaux. D'autre part, les collectivités locales disposent de trésoreries pléthoriques, composées pour la moitié de fonds d'emprunt encore non mobilisés. Entre le moment où les prêts sont consentis et celui où les dépenses sont effectives, ces fonds sont déposés au Trésor, non rémunérés, où ils restent souvent plus de huit mois, durée au cours de laquelle la collectivité supporte le paiement des intérêts en cours. Aussi, pour rationaliser davantage la gestion des budgets locaux, est mis en place un mécanisme subtil qui va fonder l'originalité de la CAECL durant près de vingt ans.

277

La moitié des fonds d'emprunts en attente d'emplois déposés au Trésor sans rémunération est "détournée" au profit d'un compte ouvert à la CAECL, et rémunéré symboliquement à 1 %. Sur cette ressource sur dépôts, la CAECL peut accorder des prêts à moyen terme à des taux préférentiels alignés sur les conditions offertes par la Caisse des dépôts. Les excédents de gestion qui correspondent à la différence des taux pratiqués permet à l'établissement de réduire les frais d'émission et de gestion des emprunts qu'elle réalise par appel au marché financier. De fait, aux côtés des prêts à moyen terme, la CAECL délivre des concours à long terme sur émissions propres lors d'appels ponctuels à l'épargne obligataire, ou lors d'émissions permanentes réalisées pour le compte des collectivités locales, les émissions Villes de France. Ces prêts sont délivrés au taux du marché, moins la bonification accordée sur les excédents de gestion de l'activité sur dépôts. Ces deux ressources seront progressivement complétées par des emprunts directs auprès de la Caisse des dépôts elle-même, de la Caisse nationale de crédit agricole, de la BEI et de la CNRACL pour ne citer que les concours les plus importants. Ce type de financement, qui représentait à peine 3 % de la collecte obligataire, en représente plus du tiers en 1981.

A l'origine conçue pour être rattachée à la DGCL, au ministère de l'Intérieur, la CAECL sera en définitive confiée, pour des raisons habituelles d'économie, à la Caisse des dépôts dont elle constituera un service à part entière. Dès les premières années de son activité, la CAECL occupe une part importante dans

l'offre globale de prêts aux collectivités locales — environ 16 % en moyenne — et qui reste stable quasiment jusqu'à la fin des années soixante-dix.

La CAECL est intimement intégrée aux circuits de financements spécifiques que constituent les Caisses d'épargne et la Caisse des dépôts. Offre d'appoint, elle permet aux collectivités locales les plus petites de s'adresser au marché financier et d'assurer le financement d'opérations jugées non prioritaires et partant, ne bénéficiant pas d'une subvention de l'Etat. Aux côtés des ressources centralisées à la Caisse des dépôts, les concours de la CAECL — distribués par les Délégations régionales de la Caisse des dépôts — garantissent une péréquation inter-régionale des financements, complémentaires du circuit court que constitue le réseau des caisses d'épargne.

Le succès du mécanisme des concours à moyen terme contribue largement à l'assouplissement des procédures de financement, d'autant que les excédents de gestion accumulés progressent rapidement et, outre les bonifications d'intérêts de prêts à long terme, permettent de financer des interventions spécifiques, tels le financement des réserves foncières à partir de 1971, la trésorerie des établissements hospitaliers ou encore des prêts en faveur du commerce et de l'artisanat (loi Royer).

278

La croissance des concours de l'institution, stable en francs constants jusqu'au début de la décennie quatre-vingt, reste en grande partie tributaire des liens qu'elle entretient avec la Caisse des dépôts. D'une part, le volume des concours à moyen terme de l'établissement est intimement lié à la croissance des concours de la Caisse des dépôts — et des caisses d'épargne — aux collectivités locales. D'autre part, les émissions obligataires de la CAECL ont longtemps été souscrites directement par la Caisse des dépôts dans une proportion dépassant quelquefois 70 % du volume des emprunts émis sur le marché financier. La Caisse des dépôts compensait ainsi largement le manque de notoriété de l'institution et des mécanismes d'émission par trop rigides, qui rendaient ce type de placements peu attractifs pour les investisseurs traditionnels du marché financier. Enfin, les prêts de la CAECL s'intègrent aux procédures de globalisation, aux côtés des autres composantes de l'ensemble prêteur.

*Le renouvellement du rôle de prêteur :  
libéralisation et banalisation*

Après une longue phase ouverte essentiellement au début des années cinquante et durant laquelle la Caisse a pu financer dans des conditions particulières et souvent privilégiées, l'équipement collectif et le développement local, elle découvre, avec la décennie soixante-dix et quatre-vingt de nouvelles circonstances.

Au milieu des années soixante-dix les procédures qui régissaient les prêts aux collectivités locales sont profondément renouvelées. Le lien prêt-subvention qui régissait la majeure partie des emprunts consentis par la Caisse des dépôts et les caisses d'épargne est progressivement abandonné pour faire place à une procédure globalisée.

La collectivité négocie annuellement avec la délégation régionale et la caisse d'épargne un montant d'emprunts qu'elle utilise au fur et à mesure de ses besoins. Par cette procédure, la CDC s'engage à mettre chaque année un crédit global à la disposition de l'emprunteur.

La suppression du lien prêt-subvention à partir de 1979 constitue un premier assouplissement des procédures de contrôle de l'emprunt, puisque l'octroi d'un prêt n'est plus subordonné à l'apport d'une subvention de l'Etat ou à autorisation préfectorale.

En 1980 et à l'initiative de la Caisse des dépôts, la globalisation des prêts est étendue à toutes les collectivités de plus de 10 000 habitants et aux départements. En 1982, elle touche les Etablissements publics régionaux et le mouvement s'étend jusqu'aux communes de plus de 5 000 habitants en 1984. La mise en place de cette procédure a ainsi préparé, quelques années en avance, la transformation profonde des rapports introduits par la loi de décentralisation de 1982 qui donne à l'emprunteur la pleine responsabilité de ses choix.

Mais plus encore, cette augmentation des compétences des collectivités territoriales par le législateur contribue, avec la réorientation parallèle de l'épargne vers les marchés financiers, à l'essor de la CAECL et à la modification du rôle de la Caisse des dépôts elle-même. L'ensemble CDC-CE-CAECL fournit en moyenne sur la période 70-80 plus de 4/5 des financements de l'investissement local, malgré l'expansion du crédit mutuel en 1976. La répartition emprunt interne au sein des trois institutions se modifie radicalement à partir des années 80. Les principales évolutions juridiques concernent en effet, à la fois le régime des emprunts des collectivités locales (loi du 2/3/82) et la réforme des caisses d'épargne (loi du 1<sup>er</sup> juillet 1983). La répartition des concours de l'ensemble Caisse des dépôts-caisses d'épargne-CAECL s'est elle aussi sensiblement transformée depuis 1982, témoignant des changements de comportement en matière d'épargne financière.

Ainsi, la réforme de 1983 transfère du bilan les caisses d'épargne des ressources non réglementées (ressources P3) auparavant inscrites au bilan de la Caisse des dépôts : comptes de dépôt et de chèques, comptes à terme, livrets d'épargne ordinaires (i. e non exonérés d'impôts), comptes d'épargne logement, bons, emprunts obligataires, etc. Soit au total, l'équivalent de plus de 150 milliards de francs.

La croissance des financements des caisses d'épargne sur ressources P3 est

significative de la redistribution des parts relatives au sein de l'ensemble prêteur : de 4.2 Mds de francs en 1986, année des premiers versements sur cette ressource, les prêts sont passés à 11 Mds de francs en 1987, puis à 6,8 Mds en 1988.

Par ailleurs, à partir de 1985, les SOREFI peuvent traiter pour leur propre compte des opérations de prêts principalement aux collectivités locales et au logement social. Elles se voient attribuer une part du contingent Minjoz égale à 25% des remboursements de prêts Minjoz antérieurs des caisses d'épargne de leur région. Le montant du contingent SOREFI est défini contractuellement par accord entre la caisse des dépôts et le CENCEP. Le contingent SOREFI est utilisé dans les mêmes conditions et pour les mêmes objets que le contingent Minjoz.

#### *Le contingent de libre emploi des caisses d'épargne*

La loi du 1er juillet 1983 prévoit qu'une fraction des fonds recueillis au titre du livret A — un dixième du contingent Minjoz — est librement employée par le réseau. A compter de mars 1985, le contingent de libre emploi se substitue au contingent libre. La vocation du nouveau contingent est de permettre aux caisses d'épargne d'employer sous leur propre responsabilité des fonds du premier livret. Les emplois sont effectués en faveur des collectivités locales ainsi que des organismes bénéficiant de leur garantie, dans le cadre des règles d'attribution applicables aux prêts Minjoz.

Les caisses d'épargne assurent la gestion de ces prêts dont le financement est constitué par une ou plusieurs avances annuelles de la Caisse des dépôts. Le taux des avances est fixé par cette dernière, et les caisses d'épargne déterminent librement les taux des prêts qu'elles consentent en fonction de leur durée et dans une fourchette comprise entre les taux des prêts Minjoz et celui de la CAECL sur ressources obligataires.

Ainsi, les caisses d'épargne deviennent juridiquement les établissements prêteurs vis-à-vis des collectivités. Dans la nouvelle procédure, les prêts sont versés par les caisses d'épargne et inscrits à l'actif de leur bilan.

#### *La banalisation du crédit*

La banalisation des conditions de crédit au secteur local devient tendancielle sous la double influence de la disparition de la distinction qui prévalait autrefois entre taux privilégiés et taux du marché, et de la baisse tendancielle depuis quelques années de la collecte de l'épargne défiscalisée.

*La convergence des taux d'intérêt*

Les concours au secteur local ont été fort longtemps basés quasi exclusivement sur des prêts à taux préférentiels, appuyés sur la ressource bon marché que constituait l'épargne défiscalisée centralisée à la Caisse des dépôts. Cette ressource bon marché a permis de financer avantageusement un effort d'équipement collectif soutenu de la part des collectivités locales au cours des années soixante et dans la première moitié de la décennie suivante.

En 1970, la part des prêts à caractère privilégié dans le total des concours au secteur local s'élevait à 92%. En 1985, le rapport est encore considérable : il atteint 81%. L'ajustement avec retard des taux pratiqués par la Caisse des dépôts sur l'évolution du taux du marché — représentés dans leur limite maximale par le taux des emprunts Villes de France de la CAECL — a en quelque sorte aplani sur la longue période les conditions de taux offertes aux collectivités locales.

Le différentiel des deux types de taux d'intérêt a en effet connu des variations considérables entre 1970 et 1987. De 1970 à 1979, le différentiel est situé entre 1 et 3 points, la borne inférieure se situant en 1972 et donnant lieu notamment à une croissance importante des concours sur ressources banalisées de la CAECL et à une concurrence éphémère du réseau bancaire. La déconnexion est beaucoup plus marquée au seuil des années 80, à la suite du second choc pétrolier. L'écart de taux est maximal au début de l'année 1982 atteignant un niveau historique de 6,55% pour les prêts à taux fixe sur quinze ans.

A cette date, la désinflation entraîne une baisse tendancielle du loyer de l'argent, et partant une diminution des taux banalisés qui approchent d'un point ceux de la Caisse des dépôts — les taux des prêts CDC-CE n'ont bougé qu'une fois en juillet 1985 — pour disparaître en 1986. L'ensemble prêteur abandonne dès lors la distinction qui prévalait autrefois pour ne proposer qu'un barème unique de prêts.

Cette banalisation des taux procède, en tout état de cause, de la volonté des pouvoirs publics de développer le recours au marché financier au détriment des circuits de financement privilégiés. Mais elle procède aussi d'une tendance à la réduction de la collecte de l'épargne sur livret.

*Le tarissement des ressources d'épargne défiscalisées*

La baisse du taux d'épargne des ménages constitue l'un des éléments les plus marquants de ces dix dernières années. Parti en 1975 d'un niveau record (18,6%) le taux d'épargne a commencé à baisser pour atteindre 12% en 1987.

Cette évolution à la baisse a été suivie à partir de 1980 par celle du taux des placements financiers.

En l'occurrence, c'est essentiellement l'épargne sur livret qui a fait les frais de cette baisse et notamment les livrets défiscalisés dont les ressources peuvent financer les prêts aux collectivités locales et au logement social (livret A des CED + LEP centralisé à la CDC + livrets A et B de la caisse nationale d'épargne).

La collecte (i. e. les excédents de dépôts sur les retraits) est d'abord restée positive et stable jusqu'en 1982 (+ 26,9 Mds) puis affectée par un fort glissement sur le CODEVI (compte pour le développement industriel créé par la loi du 8 juillet 1983) à partir de 1983 (+ 16,9 Mds, + 7,0 Mds en 1984) pour devenir négative à partir de 1985 (graphique RP 1988), suite à la réorientation des placements des ménages vers le marché boursier. Le tarissement de la collecte a considérablement réduit l'opportunité de recours aux financements privilégiés.

En outre, cette forme d'épargne est de plus en plus immobilisée sous forme de prêts et, en corollaire, l'amortissement des prêts antérieurs alimente une part croissante des nouveaux crédits. Ainsi, le ratio de liquidité du stock d'épargne défiscalisée — calculé par le rapport entre valeurs mobilières acquises + trésorerie / stock total — est passé de 20,3% à la fin de 1982 à 13,8% à la fin de 1986.

Par conséquent, la réduction de la ressource d'épargne défiscalisée s'est conjuguée à la décentralisation financière amorcée par les lois de mars 1982 et juillet 1983 pour limiter les prêts directs consentis par la Caisse des dépôts. Les concours de la CAECL/Crédit local et du réseau des caisses d'épargne, notamment sur ressources banalisées P3, ont pu prendre le relais pour que soit partiellement maintenue la part dominante de l'ensemble prêteur dans le financement des collectivités locales.

Conséquence des mutations évoquées ci-dessus, la CAECL, autrefois apporteur de fonds complémentaire au sein du groupe CDC-CAECL-CE devient progressivement le principal établissement prêteur aux collectivités locales, compensant ainsi la réduction sensible des concours des prêteurs traditionnels.

En 1983, 71% des prêts accordés par le groupe Caisse des dépôts émanaient de la Caisse des dépôts et des caisses d'épargne, 29% de la CAECL. En 1987, année de la transformation de la CAECL en Crédit local de France, la proportion s'est inversée : 20% pour les deux premières institutions — hors fonds P3 — 80% pour la CAECL, puis le CLF. Le développement puis la réforme de cette institution symbolisent à eux seuls les transformations radicales de l'environnement financier des collectivités locales.

*La réforme de la CAECL :  
modernisation et innovation*

Le système de prêts appliqué par la CAECL jusqu'en 1984 tenait compte de la nature distincte des ressources de l'établissement, notamment pour les prêts de droit commun qui se répartissent entre prêts à moyen terme et prêts à long terme.

Les prêts à moyen terme, financés sur la ressource des comptes de dépôts des collectivités locales à la CAECL sont consentis pour des durées comprises entre 1 et 12 ans en fonction de la durée d'amortissement technique des équipements à financer. Ces concours sont attribués à un taux privilégié identique à celui des prêts de même durée de la Caisse des dépôts et des Caisses d'épargne.

En revanche, les prêts à long terme de l'établissement sont financés sur les ressources d'emprunts contractés, soit sur les marchés financiers intérieurs et extérieurs, soit auprès d'organismes financiers français ou étrangers. En conséquence les conditions de taux et de durée sont déterminées par les conditions financières de la ressource.

A la fin de l'année 1983, les concours de l'établissement, 12.990 Mf en versements, se répartissaient comme suit :

Prêts banalisés sur fonds d'emprunt :	72,0%
Prêts sur comptes de dépôts :	19,0%
Prêts sur réserves foncières :	6,0%
Prêts pour investissements énergétiques :	2,0%

283

*Le renouvellement de la gamme des prêts*

Le poids croissant des interventions de la CAECL au sein de l'ensemble prêteur requiert alors que soit modifiée la structure de l'offre de prêts de l'institution, afin d'éviter d'alourdir la charge financière globale des emprunts supportés par les collectivités locales.

Dès les premiers mois de l'année 1984, les responsables de l'établissement décident la création de prêts d'une durée différente de quinze ans et mettent pour la première fois à la disposition des collectivités locales des prêts à taux révisibles indexés sur le taux moyen mensuel de rendement des emprunts garantis par l'Etat, accompagnant ainsi les évolutions récentes du marché financier.

Mais c'est en 1985 que les transformations de l'offre de crédit de l'établissement sont les plus notables. A cette date est mis en place un nouveau dispositif simplifié de prêts, composé de deux types de produits. Une première catégorie, la plus importante en volume, est composée de prêts dont la durée est échelonnée entre 1 et 20 ans, consentis à des taux voisins de ceux de la Caisse

des dépôts, et dont le financement est assuré par mixage entre les ressources des comptes de dépôts et des fonds propres disponibles, ainsi qu'une partie des ressources collectées sur les marchés financiers. Une seconde catégorie de prêts est maintenue aux conditions du marché pour une durée comprise entre 6 et 15 ans.

Le mixage des ressources de l'établissement, autrefois cloisonnées, traduit déjà en 1985 la philosophie nouvelle des interventions de la CAECL. En délivrant plus de 26% du total des emprunts locaux en 1984 — contre 19% deux ans plus tôt — l'établissement influe davantage sur les conditions de crédit de l'ensemble qu'elle forme avec la Caisse des dépôts, dont le rôle direct s'amoin-drit, et les caisses d'épargne. Au poids nouveau dans le système de finance-ment correspond la prise en charge de nouvelles responsabilités. Le dispositif nouvellement adopté permet ainsi à l'établissement de bénéficier d'une gamme homogène de prêts en taux et en durée et fonde une utilisation plus efficace de la ressource sur dépôts, rendue d'évidence plus urgente par sa baisse ten-dancielle (cf *supra*). Le taux moyen des prêts de la CAECL se voit donc réduit grâce à cette mesure, mouvement conforté qui plus est par une baisse du loyer de l'argent sur le marché financier qui autorise sans risques majeurs pour les budgets locaux la mise en place des nouvelles procédures. Enfin, le coût moyen des prêts du groupe CDC-CE-CAECL peut être abaissé et partant, permet d'allé-ger les charges financières des administrations décentralisées.

#### *1986 : diversification et banalisation*

Le renouvellement des produits s'intensifie à partir de 1986, suite à la concur-rence des banques qui offrent aux collectivités locales importantes des pro-duits de plus en plus sophistiqués. La volonté des collectivités de se prémunir contre l'évolution des taux ou plus généralement de bénéficier de produits mieux adaptés à la nature des investissements qu'elles entreprennent impo-sent à la CAECL d'élargir davantage la gamme des prêts et des services offerts à ses emprunteurs.

La diversification des ressources de l'établissement entreprise depuis quel-ques années (cf *supra*) va permettre à l'établissement de poursuivre cette poli-tique d'élargissement de la gamme des crédits. Deux types de produits nou-veaux sont alors mis en place dès la seconde moitié de l'année 1986. Les pre-miers ont pour vocation d'assurer une meilleure protection des emprunteurs contre l'évolution des taux sur la longue période, en leur offrant la faculté de renouveler à intervalle régulier leur option de taux. La seconde catégorie de prêts est composée de prêts indexés sur l'ECU, tenant compte de la volonté de nombreuses collectivités importantes de souscrire des prêts en devises afin

de bénéficier de taux plus faibles existant sur les marchés financiers étrangers.

La désinflation pousse également à la mise en place de nouveaux instruments de financement. De fait, malgré la baisse des taux d'intérêt nominaux sur le marché financier, les taux réels évoluent au contraire à la hausse. En outre, la désinflation a également pour effet d'augmenter le poids de l'encours des emprunts auparavant réalisés à des taux nominaux très élevés. Les premiers mécanismes de réaménagement de la dette sont ainsi mis à la disposition des collectivités locales dès la fin de la réforme de 1987 et parachèvent alors cette évolution imposée par les mutations économiques et financières. La transformation en statut de société anonyme à majorité publique lui permet dès lors d'accroître son autonomie de gestion et de faciliter son insertion dans les mécanismes de marché.

Désormais principal partenaire des collectivités locales au sein du groupe de la Caisse des dépôts, le Crédit local poursuit ainsi les missions d'intérêt général qui ont fondé les interventions de sa "mère historique", depuis 1822.

Avec le Crédit local de France, le groupe Caisse des dépôts-caisses d'épargne-Crédit Local bénéficie d'une capacité d'adaptation qui se traduit tant au niveau de la collecte des ressources, sur les marchés nationaux et étrangers, qu'en matière de prêts (prêts sur index TAM, ouverture de crédits de trésorerie, ...)

Cette nouvelle phase du partenariat avec les collectivités locales, placée sous le signe du conseil et du dynamisme financier, s'inscrit sans nul doute dans une tradition presque deux fois séculaire au service des institutions locales.

de bénéficier de taux plus faibles existant sur les marchés financiers étrangers.

La désinflation pousse également à la mise en place de nouveaux instruments de financement. De fait, malgré la baisse des taux d'intérêt nominaux sur le marché financier, les taux réels évoluent au contraire à la hausse. En outre, la désinflation a également pour effet d'augmenter le poids de l'encours des emprunts auparavant réalisés à des taux nominaux très élevés. Les premiers mécanismes de réaménagement de la dette sont ainsi mis à la disposition des collectivités locales dès la fin de la réforme de 1987 et parachèvent alors cette évolution imposée par les mutations économiques et financières. La transformation en statut de société anonyme à majorité publique lui permet dès lors d'accroître son autonomie de gestion et de faciliter son insertion dans les mécanismes de marché.

Désormais principal partenaire des collectivités locales au sein du groupe de la Caisse des dépôts, le Crédit local poursuit ainsi les missions d'intérêt général qui ont fondé les interventions de sa "mère historique", depuis 1822.

Avec le Crédit local de France, le groupe Caisse des dépôts-caisses d'épargne-Crédit Local bénéficie d'une capacité d'adaptation qui se traduit tant au niveau de la collecte des ressources, sur les marchés nationaux et étrangers, qu'en matière de prêts (prêts sur index TAM, ouverture de crédits de trésorerie, ...)

Cette nouvelle phase du partenariat avec les collectivités locales, placée sous le signe du conseil et du dynamisme financier, s'inscrit sans nul doute dans une tradition presque deux fois séculaire au service des institutions locales.

l'assistance. Elles forment les principales destinations des prêts consentis aux villes et aux départements au cours du siècle dernier. Par ailleurs, les collectivités financent encore régulièrement leurs déficits budgétaires à l'aide d'emprunts.

*Contraintes de rationnement  
et interventions du crédit foncier*

Dans la première moitié du siècle, le crédit aux communes se déroule à deux vitesses : les grandes villes font appel depuis longtemps déjà au marché financier, certaines d'entre elles mettent au point des techniques d'amortissement sur quinze ans alors que les emprunts perpétuels forment encore la règle d'or des techniques financières de l'époque. En revanche, les communes de moyenne ou de petite taille, peu coutumières des pratiques du crédit, réclament avec force le soutien de leurs autorités de tutelle pour se lancer sur la voie de l'emprunt.

En devenant le premier établissement public à prêter aux collectivités locales, la Caisse des dépôts et consignations favorise une certaine démocratisation du crédit local. Elle délivre ses premiers prêts à partir de 1822, d'abord aux communes, puis aux départements en 1838, après que ceux-ci aient été autorisés à emprunter. Pour autant, la logique qui prévaut à ce type d'emplois ne relève pas encore complètement d'un service d'intérêt général : ses motivations sont plus prosaïques, il s'agit de trouver des formes de placements rémunérateurs, offrant le maximum de sécurité mais surtout réalisables facilement. L'ensemble des fonds gérés par l'établissement forme des dépôts quasi à vue, imposant une contrainte de liquidité qui interdit leur emploi en prêts — c'est le cas des fonds d'épargne qu'elle centralise depuis 1837 — ou, à tout le moins, qui interdit d'en systématiser l'usage. Ainsi, la Caisse ne délivre avec parcimonie ses ressources aux collectivités que sur présentation d'obligations négociables et pour une durée qui pendant très longtemps n'excédera pas cinq ans. Le développement des initiatives locales et le recours croissant à l'emprunt butent sur cette forme particulière de rationnement.

Résultant de ce constat de carence, une loi du 6 juillet 1860 autorise le Crédit foncier à consentir des prêts aux collectivités locales. Le succès de ses émissions sur le marché financier lui garantit des ressources en adéquation avec la croissance des demandes d'emprunt. En représentation des prêts à long terme qu'il consent, l'établissement émet sur le marché des obligations communales et se rémunère sur la différence des taux en vigueur. Schématiquement, le marché de la dette communale s'organise selon la segmentation géographique suivante : le recours direct au marché financier pour les grandes villes, les servi-

ces du Crédit foncier pour les communes urbaines — situées notamment en région parisienne — enfin, les concours de la Caisse des dépôts sont destinés en priorité aux communes rurales. Tendance accentuée lorsque l'Etat lui confie la gestion en 1868, de la Caisse des chemins vicinaux, puis celle de la Caisse des écoles en 1878, lesquelles octroient des prêts à des conditions exceptionnellement avantageuses pour l'époque.

Pour alléger le fardeau de la dette la durée moyenne des prêts est portée de 15 à 30, voire 50 ans. La loi municipale de 1884 assouplit les règles relatives aux emprunts locaux en allongeant notamment la durée possible de l'amortissement des dettes. La Caisse des dépôts ne modifie pas néanmoins la durée maximale de ses prêts, établie à 20 ans : elle refuse les remboursements par anticipation, prétextant le nécessaire équilibre de ses opérations, et enfin réclame toujours obligations et coupons en représentation de ses prêts. Les communes emprunteuses préfèrent dès lors s'adresser aux établissements de crédit qui leur offrent des terminaisons plus longues, pour de nouveaux contrats ou au moyen de conversions.

#### *Le temps des conversions*

269

Si l'on excepte les troubles financiers du début des années 80, qui entraînent les taux à la hausse, le loyer de l'argent s'oriente franchement à la baisse dès 1885, dynamisant alors la vie des affaires. L'évolution favorable des taux conjuguée à l'allongement de la durée des emprunts provoque dans les collectivités endettées une vague sans précédent de conversions de dettes. A partir de 1879, se produit un abaissement général dans le prix des avances consenties aux communes et départements, qui trouve son origine non seulement dans la baisse tendancielle du loyer de l'argent mais également dans la conversion des obligations 5 % du Crédit Foncier. A l'origine de cette conversion, l'aménagement de la dette de l'un des plus importants clients de l'établissement, la ville de Paris. L'intérêt admis au profit de la ville de Paris fit dès lors office de référence. L'établissement se voit contraint de convertir l'ensemble de ses obligations 5 % pour lesquelles le taux excédait d'environ 1,5 % celui dont bénéficiait la ville. Maintes demandes de remboursement par anticipation affluent alors auprès des établissements prêteurs, point de passage obligé pour contracter de nouvelles dettes à des conditions plus avantageuses.

Ce nouveau taux est le signal attendu par une majorité de collectivités locales, pour contracter les emprunts à long terme nécessaires à la réalisation de leurs équipements. La Caisse des dépôts oppose à ces requêtes une fin de non-recevoir, prétextant qu'elles mettraient en péril l'équilibre de ses comptes. A défaut de pouvoir s'adapter, la Caisse des dépôts, qui maintenait jusqu'ici le

volume de ses prêts grâce à la durée jusque là peu étendue des emprunts, est contrainte de ralentir l'activité de son service de prêts. La plupart des villes s'adressent au Crédit Foncier : elles s'attachent à convertir leurs dettes puis à traiter à des conditions plus favorables. Le succès du premier emprunt autorise l'établissement à en réaliser un second et, en 1880 sont créées de nouvelles obligations d'un montant de 500 millions de francs de l'époque. Le Crédit Foncier s'impose comme principal prêteur au secteur local. Consciente de voir son rôle se réduire, la Caisse des dépôts tente de réagir, d'autant que, comme le souligne son directeur général, "les opérations de prêts sont les seules activités réellement productives", au moment où les placement en rentes ne procurent qu'un rendement médiocre. Le principe sacro-saint de la réalisation rapide des placements cède quelque peu le pas sous la pression de la concurrence.

Au lieu de traiter de gré à gré avec un établissement de crédit, possibilité est offerte aux collectivités de réaliser leurs emprunts par voie de souscription publique. Apanage des plus grandes villes, la pratique s'étend à celles de moindre importance vers 1877, compte tenu des conditions favorables sur le marché financier et du succès de l'emprunt de 89 millions de francs émis par la ville de Marseille cette année-là.

270

En 1890 la prédominance du Crédit Foncier est bien réelle. L'activité du Crédit Foncier conjuguée à celle du marché financier a fait perdre à la Caisse des dépôts une partie de sa clientèle traditionnelle. La Caisse adapte sa gamme de prêts pour la rendre plus attrayante : elle autorise enfin les remboursements par anticipation et allonge la durée de ses concours. Elle coordonne ses interventions avec la Caisse Nationale de Retraite pour la Vieillesse. Les fonds de la CNRV, gérés par la Caisse des dépôts, sont insuffisamment rémunérés par la rente dont le taux de rendement est en déclin continu. Aussi une loi de 1886 autorise-t-elle la Caisse à employer une partie de ses fonds disponibles en obligations départementales et communales, mettant en phase les ressources longues de l'établissement et les besoins de terminaisons longues des collectivités locales. Tandis que la Caisse limite la durée d'amortissement de ses prêts à 20 ans, la CNRV l'échelonne entre 21 et 50 ans. Les deux caisses économisant des frais de gestion pratiquent de très faibles taux. Les actes d'autorisation administrative des emprunts locaux se basant sur les taux les plus bas, cette situation s'avère préjudiciable pour le Crédit Foncier. Devant l'érosion de ses bénéfices, les responsables de ce dernier entrent en conflit avec les deux établissements publics, contestant la légalité de leur activité. La situation réclame l'arbitrage du ministre des Finances, qui donne raison aux caisses publiques. La présence de deux prêteurs secondaires dans l'organisation du crédit local limi-

tera ainsi, les années suivantes, la hausse des taux d'intérêt octroyés à l'ensemble du secteur local.

Si le recours aux marchés des capitaux ne fut pas rare, l'absence d'association entre l'épargne et l'emprunt à long terme aura marqué l'histoire de la finance locale tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle. De fait, le débat autour du système épargne-prêt à long terme est apparu chaque fois qu'était posé le problème des débouchés lié à la croissance rapide des dépôts gérés par la Caisse, et à la saturation du marché des rentes.

*L'entre-deux-guerres :  
les prémices d'un crédit local moderne*

Les besoins engendrés par la reconstruction puis par la grande crise économique — les administrations décentralisées sont l'une des pièces maîtresses des politiques contracycliques et sociales menées par les Pouvoirs Publics — génèrent une nouvelle vague d'équipements locaux. Cette demande fait apparaître des besoins de financement considérables.

Les collectivités locales ont d'énormes besoins à satisfaire liés à la reconstruction. Au lendemain de la guerre, les départements de la ligne de front sont dévastés. En sens inverse, particulièrement forte à la fin du siècle dernier, la vague d'investissements dans le domaine éducatif connaît un creux dans les années 20. Reste aux communes et départements la charge de l'entretien des bâtiments et le logement des instituteurs. A la relative saturation des investissements pour l'enseignement primaire, se substitue une nouvelle vague d'équipements électriques et téléphoniques. Ces dernières constitueront la destination essentielle, sinon unique, des prêts consentis par la Caisse des dépôts dans les années 20. La proportion de communes électrifiées passe de 17 % en 1919 à 83 % en 1932. De même, les investissements dans la voirie urbaine et vicinale connaissent une nouvelle impulsion suite à l'expansion de l'industrie automobile dans l'économie française.

Le pays est trop épuisé pour que l'impôt puisse fournir les ressources nécessaires, le recours à l'endettement s'impose. Les collectivités locales peuvent d'autant plus y recourir qu'elles sortent paradoxalement de la guerre avec un endettement allégé. L'inflation ayant considérablement réduit la valeur réelle de la dette locale.

Durant l'entre-deux-guerres, les besoins de financement excèdent la capacité d'offre de prêts des établissements de crédit. La Caisse des dépôts consacre l'essentiel de ses ressources au financement du Trésor. L'Etat a beaucoup emprunté à court terme, notamment sous forme de bons de la Défense. La Banque de France et la Caisse des dépôts, en association étroite avec le Trésor,

souscrivent et aménagent activement la dette publique. Le soutien aux opérations du Trésor absorbe jusqu'en 1925 la majeure partie des ressources de la Caisse des dépôts, la détournant de ses placements traditionnels. Pour sa part le Crédit Foncier place difficilement ses emprunts communaux en raison des ponctions de l'Etat sur le marché financier et du désintérêt momentané pour les placements à long terme.

Les difficultés du Crédit Foncier, principal prêteur, transforment alors la nature de ses relations avec la Caisse des Dépôts. Sollicitée par les pouvoirs publics, cette dernière devient la pierre angulaire du système de crédit, suppléant en quelque sorte aux défaillances du marché financier. Les interventions de la Caisse des dépôts prennent diverses formes. Des prêts directs en premier lieu, à partir de ses fonds propres ou des ressources de la CNRV. Les concours de l'ensemble dépassent pour la première fois ceux du Crédit Foncier en 1930.

Autre intervention notable, l'institution accorde à partir des fonds des caisses d'épargne des avances au Trésor, qui les redistribue sous forme de prêts à taux réduits aux collectivités. Cette forme indirecte de financement constitue la première étape historique de l'association fonds des caisses d'épargne/prêts locaux. Plus de deux milliards seront ainsi prêtés sur cette base jusqu'en 1939.

Prépondérant en volume, le rôle de la Caisse des dépôts n'en est pas moins déterminant quant à la régulation des taux d'intérêt. Ainsi, l'établissement s'attache à contenir la hausse des taux du Crédit Foncier en souscrivant massivement aux émissions de son ancienne rivale. En 1930 et 1931, la Caisse des dépôts souscrit de la sorte à la totalité des émissions du Crédit Foncier et refuse obstinément de relever le taux de ses avances aux collectivités locales, comme lui suggèrent de façon pressante les responsables de ce dernier. La déconnexion des taux d'intérêt est achevée en 1935 : tandis qu'autrefois, le taux des avances de la Caisse des dépôts aux collectivités était déterminé en fonction de celui du Crédit Foncier, l'élévation des taux d'émission du second ont conduit la première à renoncer à cette pratique. Le taux des avances prend dès lors un caractère préférentiel, aligné sur celui des prêts communaux consentis dans le cadre des grands travaux prévus par le Plan Marquet (1934).

L'entre-deux-guerres annonce à bien des égards la naissance des conceptions modernes du crédit, qu'il s'agisse de l'octroi, désormais systématique, de prêts à taux privilégiés par la Caisse des dépôts, de la participation directe de l'Etat dans le financement des équipements, ou encore de la naissance d'un établissement de prêts, la Caisse de crédit aux départements et communes, dont le fonctionnement inspirera les fondateurs de la C.A.E.C.L. Enfin, dernière constatation, mais non la moindre, les émetteurs d'emprunt. Etat et collectivités

locales apprennent au cours de l'entre-deux-guerres à intégrer les effets de l'inflation dans leurs décisions financières. Des besoins de la reconstruction à la nécessité de suppléer aux mécanismes d'une économie privée de désarroi, jamais l'intervention publique n'avait pu jouer jusqu'alors un rôle aussi déterminant dans le cheminement de la croissance française.

### *L'après-guerre*

Au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, les dépôts des caisses d'épargne sont pour la première fois utilisés directement pour financer les équipements locaux. En effet, l'inflation aidant, la dette à long terme de l'Etat ne forme plus le débouché systématique de cette ressource. La progression constante des dépôts dans les caisses d'épargne garantit en outre la stabilité globale de la ressource et partout autorise sans grands risques une transformation en emplois à long terme. Avantage supplémentaire, l'exonération totale fiscale des livrets depuis 1917 permet de suivre à grande échelle la distribution des prêts à taux privilégiés. La prédominance de l'ensemble Caisse des dépôts — caisses d'épargne est enfin accentuée par le retrait progressif du Crédit Foncier, que les pouvoirs publics recentrent sur le logement.

273

Le financement des dépenses d'investissement par l'emprunt peut d'autant plus se généraliser que l'environnement économique et monétaire se prête à un tel recours. L'abondance des liquidités monétaires et la situation inflationniste qui marquent les premières années d'après-guerre permettent tout d'abord d'éponger une partie de la dette déjà contractée. Les collectivités locales voient celle-ci partiellement effacée par la dépréciation monétaire.

La dépréciation monétaire combinée à la moindre utilisation de la rente comme instrument de couverture de la dette au profit des emprunts obligataires vont quelque peu éloigner la Caisse des dépôts de cette fonction. Tout en essayant de maintenir le volume de ses prêts aux collectivités locales, elle engage, à cette époque, des actions en faveur du logement sans toutefois négliger d'assister la politique du Trésor. Entre 1945 et 1950, la Caisse des dépôts va se trouver contrainte de faire face presque seule à l'augmentation des besoins d'emprunts des collectivités locales, non financées par le premier Plan.

Quant au Crédit Foncier, il rencontre des difficultés de taille pour assurer ses fonctions de premier établissement de crédit aux collectivités locales. L'étroitesse du marché financier limite ses possibilités de prêts. A partir de 1948 et jusqu'en 1957, le Crédit Foncier obtient la possibilité d'octroyer des prêts grâce aux capitaux que met à sa disposition le Trésor, au titre du fonds de modernisation et d'équipement et dont l'essentiel des ressources proviennent de la Caisse des dépôts.

La croissance des dépenses d'investissement des collectivités locales, plus rapide que celle des ressources propres, nécessite d'une part, l'aide financière directe de l'Etat, en particulier par le biais des subventions, et d'autre part, le recours accru à l'emprunt auprès des partenaires financiers traditionnels (Caisse des dépôts, Crédit Foncier) ou, depuis 1947, auprès du Fonds de modernisation et d'équipement.

En tout état de cause, les interventions de la Caisse des dépôts sont en grande partie conditionnées par les décisions définies dans le cadre du Plan. L'enveloppe de prêts de l'ensemble prêteur est en fait déterminée chaque année lors d'une négociation entre le Trésor et la Caisse des dépôts, sur la base des besoins prévisionnels, des contraintes liées aux ressources, et des arbitrages effectués par les pouvoirs publics entre le logement social et les collectivités locales. En bon auxiliaire des pouvoirs publics, le groupe Caisse des dépôts régule ainsi le rythme des concours, garantit en partie la maîtrise des choix sectoriels définis par les ministères dans le cadre du plan. L'ensemble prêteur Caisse des dépôts caisses d'épargne assure dès 1956 plus de 80 % des concours aux administrations décentralisées. Le Crédit Foncier, second prêteur, atteint à peine les 10 %.

Une complémentarité certaine est observable entre les prêts consentis par la Caisse des dépôts et ceux accordés par les caisses d'épargne, à partir de leur contingent Minjoz — droit d'initiative depuis 1950 pour 50 % des excédents de dépôts annuels et un certain nombre d'autres ressources — ainsi que les concours au Crédit agricole (bonifiés par l'Etat). D'abord, la Caisse des dépôts absorbe sur ses prêts directs l'essentiel de la contrainte de planification, les autres établissements orientant davantage leurs financements vers une clientèle locale. Ensuite au plan géographique, la coexistence d'un circuit court — celui des caisses d'épargne — et d'un circuit long *via* la Caisse des dépôts permet d'assurer une péréquation inter-régionale des ressources indépendantes de la Collectivité locale, au profit des régions les moins favorisées. L'insuffisance des moyens de crédit mis à la disposition des collectivités locales reste patente. Les pressions exercées par leur représentants poussent les pouvoirs publics à agir. Ils favorisent les émissions publiques locales. Pour coordonner ces émissions publiques d'emprunts obligataires, le Fonds de Gestion des Emprunts unifiés des collectivités locales est créé en 1953. Ce fonds, qui présente l'avantage de regrouper les émetteurs locaux, est géré par la Caisse des dépôts. Son rôle initial d'aide aux communes et aux départements est étendu en 1955 à d'autres organismes : les chambres de commerce, les ports autonomes et les organismes bénéficiant de la garantie des collectivités locales. En 1960 le fonds prend le nom de "Groupement des Collectivités pour le Financement des Travaux d'Équipement".

La tentative des pouvoirs publics pour associer, même de façon limitée, les

élus à la politique de crédit aux collectivités locales va être d'autant moins bien perçue que l'institution en 1956 du bien "prêt-subvention" a renforcé leur inquiétude et leur méfiance quant à la réelle volonté de l'Etat d'encourager et de favoriser la décentralisation des décisions en matière d'équipement collectif. A partir de 1956 la Caisse des dépôts limite son concours aux opérations auxquelles l'Etat a conféré un caractère prioritaire, soit en les faisant bénéficier de subventions, soit en les inscrivant dans les programmes prioritaires. Si cette décision vise à résoudre les difficultés de la Caisse des dépôts, dans l'impossibilité où elle se trouvait de satisfaire à toutes demandes, elle prive également les représentants locaux d'une réelle autonomie en matière de décision dans le financement des équipements locaux. Afin de bénéficier des prêts de la Caisse des dépôts, les collectivités locales se trouvent *in fine* dans l'obligation d'inscrire l'investissement pour lequel est sollicité l'emprunt en conformité avec les objectifs fixés par l'Etat.

Par ailleurs, les missions nouvelles qui sont confiées à la Caisse au cours des années 60, suite à la politique de débudgétisation de l'Etat, aboutissent à ralentir la croissance de son offre de prêts aux collectivités locales. Ce mouvement est particulièrement sensible à partir de 1964. La raréfaction de son offre de prêts risquant de compromettre les prévisions du IV<sup>e</sup> Plan, elle se trouve à la recherche d'une offre de capitaux complémentaires.

275

La tendance longue dans la répartition de ces prêts montre une modification structurelle dans la répartition des emplois de la Caisse des dépôts au cours des années 60, à savoir une croissance plus marquée de la part des prêts au logement. Ainsi, l'équipement local représentait, au début de la décennie environ 76 % du total des prêts accordés. Il ne représente plus à la fin de 1968 que 48 %. L'établissement réoriente son action en faveur du logement.

L'action de la Caisse en faveur de l'équipement local reste importante, notamment pour les travaux d'infrastructure urbaine (voirie, adduction d'eau, assainissement, réseaux divers, urbanisme) qui représente près de la moitié de ses prêts à l'équipement local. Il s'agit d'opérations d'équipement collectif presque entièrement à l'initiative des collectivités locales, pour lesquelles les taux de subvention de l'Etat sont relativement faibles.

La Caisse se distingue des autres établissements de crédit grâce aux terminaisons plus longues de ses avances : jusqu'à trente ans pour les opérations à caractère social, la durée moyenne des prêts aux collectivités locales dépasse vingt ans tandis que la plupart des autres établissements financiers opèrent dans la tranche de 7 à 15 ans. Enfin les prêts sont consentis à des taux privilégiés, inférieurs de 2 % au prix de revient des émissions sur le marché, grâce à la ressource bon marché constituée par la gestion des fonds des Caisses d'épargne.

On constate donc qu'au cours de la décennie 60, l'aide consentie par la Caisse

des dépôts tend à évoluer vers une spécialisation dans les prêts aux collectivités urbaines, et partant vers les communes les plus importantes, le réseau du Crédit agricole ayant pris en partie le relais pour les prêts en faveur des communes rurales. L'établissement tend à devenir la "banque de l'urbanisation", grâce à ses interventions — la moitié de ses ressources — dans la construction de logements et dans le financement des équipements liés au développement de l'urbanisme.

La place privilégiée de la Caisse des dépôts dans le financement de l'équipement local, son rôle historique d'auxiliaire de la puissance publique en font dès lors un puissant instrument de régulation conjoncturelle. Toute politique anti-inflationniste menée par les autorités publiques, visant en général à limiter les investissements du capital des administrations locales, s'appuie essentiellement, voire uniquement sur le rationnement des prêts de la Caisse des dépôts. Succès relatif cependant, comme le montre le plan de stabilisation de 1963, puisque les emprunteurs purent s'adresser à d'autres prêteurs ou disposaient d'un volant de trésorerie suffisant pour faire face à la contraction de leurs ressources d'emprunt.

276

*La CAECL : naissance d'un instrument  
de financement complémentaire*

La Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales (CAECL) a été créée par un décret de mai 1966, pour constituer un outil de financement complémentaire des concours offerts par la Caisse des dépôts et les Caisses d'épargne. La CAECL entre en fonction le 27 juillet 1966, date de l'installation de son conseil d'administration. Établissement public national à caractère administratif doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, la nouvelle Caisse n'est pas, comme l'était avant elle le Groupement, un simple service financier destiné à servir d'intermédiaire entre les émetteurs et les souscripteurs.

La gestion administrative de la CAECL reste confiée à la Caisse des dépôts, mais la nouvelle caisse est administrée par un conseil d'administration au sein duquel siègent les élus locaux ou leurs représentants.

Dès l'origine, l'établissement dispose de trois catégories de ressources. Il émet, dans le cadre des émissions propres et des emprunts Villes de France des emprunts sur le marché obligataire. Il dispose également d'une fraction des fonds en attente d'emplois provenant des prêts à long terme consentis par la Caisse des dépôts. Dans ce dernier cas, cette ressource est destinée à l'octroi de prêts à moyen terme. Dans les autres cas, elles sont réservées à l'octroi de prêts à long terme.

Institution d'appoint créée à l'occasion du V<sup>e</sup> Plan, la CAECL finance dès l'origine des opérations jugées non prioritaires, non subventionnées ou non programmées. En effet, le V<sup>e</sup> Plan fixait des objectifs ambitieux qui excéderaient rapidement les capacités de financement des établissements existant. De même, la création de la Caisse de prêts aux HLM réduit encore les ressources financières dont dispose la Caisse des dépôts.

Palliant une carence de l'offre de financement, la création de l'institution repose en outre sur une double constatation, d'une part, la gamme des prêts offerts aux collectivités locales souffre en cette fin des années soixante d'une absence totale de diversité. Les prêts à court et moyen terme ne sont que rarement utilisés pour assurer le financement des équipements locaux. D'autre part, les collectivités locales disposent de trésoreries pléthoriques, composées pour la moitié de fonds d'emprunt encore non mobilisés. Entre le moment où les prêts sont consentis et celui où les dépenses sont effectives, ces fonds sont déposés au Trésor, non rémunérés, où ils restent souvent plus de huit mois, durée au cours de laquelle la collectivité supporte le paiement des intérêts en cours. Aussi, pour rationaliser davantage la gestion des budgets locaux, est mis en place un mécanisme subtil qui va fonder l'originalité de la CAECL durant près de vingt ans.

277

La moitié des fonds d'emprunts en attente d'emplois déposés au Trésor sans rémunération est "détournée" au profit d'un compte ouvert à la CAECL, et rémunéré symboliquement à 1 %. Sur cette ressource sur dépôts, la CAECL peut accorder des prêts à moyen terme à des taux préférentiels alignés sur les conditions offertes par la Caisse des dépôts. Les excédents de gestion qui correspondent à la différence des taux pratiqués permet à l'établissement de réduire les frais d'émission et de gestion des emprunts qu'elle réalise par appel au marché financier. De fait, aux côtés des prêts à moyen terme, la CAECL délivre des concours à long terme sur émissions propres lors d'appels ponctuels à l'épargne obligatoire, ou lors d'émissions permanentes réalisées pour le compte des collectivités locales, les émissions Villes de France. Ces prêts sont délivrés au taux du marché, moins la bonification accordée sur les excédents de gestion de l'activité sur dépôts. Ces deux ressources seront progressivement complétées par des emprunts directs auprès de la Caisse des dépôts elle-même, de la Caisse nationale de crédit agricole, de la BEI et de la CNRACL pour ne citer que les concours les plus importants. Ce type de financement, qui représentait à peine 3 % de la collecte obligatoire, en représente plus du tiers en 1981.

A l'origine conçue pour être rattachée à la DGCL, au ministère de l'Intérieur, la CAECL sera en définitive confiée, pour des raisons habituelles d'économie, à la Caisse des dépôts dont elle constituera un service à part entière. Dès les premières années de son activité, la CAECL occupe une part importante dans

l'offre globale de prêts aux collectivités locales — environ 16 % en moyenne — et qui reste stable quasiment jusqu'à la fin des années soixante-dix.

La CAECL est intimement intégrée aux circuits de financements spécifiques que constituent les Caisses d'épargne et la Caisse des dépôts. Offre d'appoint, elle permet aux collectivités locales les plus petites de s'adresser au marché financier et d'assurer le financement d'opérations jugées non prioritaires et partant, ne bénéficiant pas d'une subvention de l'Etat. Aux côtés des ressources centralisées à la Caisse des dépôts, les concours de la CAECL — distribués par les Délégations régionales de la Caisse des dépôts — garantissent une péréquation inter-régionale des financements, complémentaires du circuit court que constitue le réseau des caisses d'épargne.

Le succès du mécanisme des concours à moyen terme contribue largement à l'assouplissement des procédures de financement, d'autant que les excédents de gestion accumulés progressent rapidement et, outre les bonifications d'intérêts de prêts à long terme, permettent de financer des interventions spécifiques, tels le financement des réserves foncières à partir de 1971, la trésorerie des établissements hospitaliers ou encore des prêts en faveur du commerce et de l'artisanat (loi Royer).

278

La croissance des concours de l'institution, stable en francs constants jusqu'au début de la décennie quatre-vingt, reste en grande partie tributaire des liens qu'elle entretient avec la Caisse des dépôts. D'une part, le volume des concours à moyen terme de l'établissement est intimement lié à la croissance des concours de la Caisse des dépôts — et des caisses d'épargne — aux collectivités locales. D'autre part, les émissions obligataires de la CAECL ont longtemps été souscrites directement par la Caisse des dépôts dans une proportion dépassant quelquefois 70 % du volume des emprunts émis sur le marché financier. La Caisse des dépôts compensait ainsi largement le manque de notoriété de l'institution et des mécanismes d'émission par trop rigides, qui rendaient ce type de placements peu attractifs pour les investisseurs traditionnels du marché financier. Enfin, les prêts de la CAECL s'intègrent aux procédures de globalisation, aux côtés des autres composantes de l'ensemble prêteur.

*Le renouvellement du rôle de prêteur :  
libéralisation et banalisation*

Après une longue phase ouverte essentiellement au début des années cinquante et durant laquelle la Caisse a pu financer dans des conditions particulières et souvent privilégiées, l'équipement collectif et le développement local, elle découvre, avec la décennie soixante-dix et quatre-vingt de nouvelles circonstances.

Au milieu des années soixante-dix les procédures qui régissaient les prêts aux collectivités locales sont profondément renouvelées. Le lien prêt-subvention qui régissait la majeure partie des emprunts consentis par la Caisse des dépôts et les caisses d'épargne est progressivement abandonné pour faire place à une procédure globalisée.

La collectivité négocie annuellement avec la délégation régionale et la caisse d'épargne un montant d'emprunts qu'elle utilise au fur et à mesure de ses besoins. Par cette procédure, la CDC s'engage à mettre chaque année un crédit global à la disposition de l'emprunteur.

La suppression du lien prêt-subvention à partir de 1979 constitue un premier assouplissement des procédures de contrôle de l'emprunt, puisque l'octroi d'un prêt n'est plus subordonné à l'apport d'une subvention de l'Etat ou à autorisation préfectorale.

En 1980 et à l'initiative de la Caisse des dépôts, la globalisation des prêts est étendue à toutes les collectivités de plus de 10 000 habitants et aux départements. En 1982, elle touche les Etablissements publics régionaux et le mouvement s'étend jusqu'aux communes de plus de 5 000 habitants en 1984. La mise en place de cette procédure a ainsi préparé, quelques années en avance, la transformation profonde des rapports introduits par la loi de décentralisation de 1982 qui donne à l'emprunteur la pleine responsabilité de ses choix.

Mais plus encore, cette augmentation des compétences des collectivités territoriales par le législateur contribue, avec la réorientation parallèle de l'épargne vers les marchés financiers, à l'essor de la CAECL et à la modification du rôle de la Caisse des dépôts elle-même. L'ensemble CDC-CE-CAECL fournit en moyenne sur la période 70-80 plus de 4/5 des financements de l'investissement local, malgré l'expansion du crédit mutuel en 1976. La répartition emprunt interne au sein des trois institutions se modifie radicalement à partir des années 80. Les principales évolutions juridiques concernent en effet, à la fois le régime des emprunts des collectivités locales (loi du 2/3/82) et la réforme des caisses d'épargne (loi du 1<sup>er</sup> juillet 1983). La répartition des concours de l'ensemble Caisse des dépôts-caisses d'épargne-CAECL s'est elle aussi sensiblement transformée depuis 1982, témoignant des changements de comportement en matière d'épargne financière.

Ainsi, la réforme de 1983 transfère du bilan les caisses d'épargne des ressources non réglementées (ressources P3) auparavant inscrites au bilan de la Caisse des dépôts : comptes de dépôt et de chèques, comptes à terme, livrets d'épargne ordinaires (i. e non exonérés d'impôts), comptes d'épargne logement, bons, emprunts obligataires, etc. Soit au total, l'équivalent de plus de 150 milliards de francs.

La croissance des financements des caisses d'épargne sur ressources P3 est

significative de la redistribution des parts relatives au sein de l'ensemble prêteur : de 4.2 Mds de francs en 1986, année des premiers versements sur cette ressource, les prêts sont passés à 11 Mds de francs en 1987, puis à 6,8 Mds en 1988.

Par ailleurs, à partir de 1985, les SOREFI peuvent traiter pour leur propre compte des opérations de prêts principalement aux collectivités locales et au logement social. Elles se voient attribuer une part du contingent Minjoz égale à 25% des remboursements de prêts Minjoz antérieurs des caisses d'épargne de leur région. Le montant du contingent SOREFI est défini contractuellement par accord entre la caisse des dépôts et le CENCEP. Le contingent SOREFI est utilisé dans les mêmes conditions et pour les mêmes objets que le contingent Minjoz.

#### *Le contingent de libre emploi des caisses d'épargne*

La loi du 1er juillet 1983 prévoit qu'une fraction des fonds recueillis au titre du livret A — un dixième du contingent Minjoz — est librement employée par le réseau. A compter de mars 1985, le contingent de libre emploi se substitue au contingent libre. La vocation du nouveau contingent est de permettre aux caisses d'épargne d'employer sous leur propre responsabilité des fonds du premier livret. Les emplois sont effectués en faveur des collectivités locales ainsi que des organismes bénéficiant de leur garantie, dans le cadre des règles d'attribution applicables aux prêts Minjoz.

Les caisses d'épargne assurent la gestion de ces prêts dont le financement est constitué par une ou plusieurs avances annuelles de la Caisse des dépôts. Le taux des avances est fixé par cette dernière, et les caisses d'épargne déterminent librement les taux des prêts qu'elles consentent en fonction de leur durée et dans une fourchette comprise entre les taux des prêts Minjoz et celui de la CAECL sur ressources obligataires.

Ainsi, les caisses d'épargne deviennent juridiquement les établissements prêteurs vis-à-vis des collectivités. Dans la nouvelle procédure, les prêts sont versés par les caisses d'épargne et inscrits à l'actif de leur bilan.

#### *La banalisation du crédit*

La banalisation des conditions de crédit au secteur local devient tendancielle sous la double influence de la disparition de la distinction qui prévalait autrefois entre taux privilégiés et taux du marché, et de la baisse tendancielle depuis quelques années de la collecte de l'épargne défiscalisée.

*La convergence des taux d'intérêt*

Les concours au secteur local ont été fort longtemps basés quasi exclusivement sur des prêts à taux préférentiels, appuyés sur la ressource bon marché que constituait l'épargne défiscalisée centralisée à la Caisse des dépôts. Cette ressource bon marché a permis de financer avantageusement un effort d'équipement collectif soutenu de la part des collectivités locales au cours des années soixante et dans la première moitié de la décennie suivante.

En 1970, la part des prêts à caractère privilégié dans le total des concours au secteur local s'élevait à 92%. En 1985, le rapport est encore considérable : il atteint 81%. L'ajustement avec retard des taux pratiqués par la Caisse des dépôts sur l'évolution du taux du marché — représentés dans leur limite maximale par le taux des emprunts Villes de France de la CAECL — a en quelque sorte aplani sur la longue période les conditions de taux offertes aux collectivités locales.

Le différentiel des deux types de taux d'intérêt a en effet connu des variations considérables entre 1970 et 1987. De 1970 à 1979, le différentiel est situé entre 1 et 3 points, la borne inférieure se situant en 1972 et donnant lieu notamment à une croissance importante des concours sur ressources banalisées de la CAECL et à une concurrence éphémère du réseau bancaire. La déconnexion est beaucoup plus marquée au seuil des années 80, à la suite du second choc pétrolier. L'écart de taux est maximal au début de l'année 1982 atteignant un niveau historique de 6,55% pour les prêts à taux fixe sur quinze ans.

A cette date, la désinflation entraîne une baisse tendancielle du loyer de l'argent, et partant une diminution des taux banalisés qui approchent d'un point ceux de la Caisse des dépôts — les taux des prêts CDC-CE n'ont bougé qu'une fois en juillet 1985 — pour disparaître en 1986. L'ensemble prêteur abandonne dès lors la distinction qui prévalait autrefois pour ne proposer qu'un barème unique de prêts.

Cette banalisation des taux procède, en tout état de cause, de la volonté des pouvoirs publics de développer le recours au marché financier au détriment des circuits de financement privilégiés. Mais elle procède aussi d'une tendance à la réduction de la collecte de l'épargne sur livret.

*Le tarissement des ressources d'épargne défiscalisées*

La baisse du taux d'épargne des ménages constitue l'un des éléments les plus marquants de ces dix dernières années. Parti en 1975 d'un niveau record (18,6%) le taux d'épargne a commencé à baisser pour atteindre 12% en 1987.

Cette évolution à la baisse a été suivie à partir de 1980 par celle du taux des placements financiers.

En l'occurrence, c'est essentiellement l'épargne sur livret qui a fait les frais de cette baisse et notamment les livrets défiscalisés dont les ressources peuvent financer les prêts aux collectivités locales et au logement social (livret A des CED + LEP centralisé à la CDC + livrets A et B de la caisse nationale d'épargne).

La collecte (i. e. les excédents de dépôts sur les retraits) est d'abord restée positive et stable jusqu'en 1982 (+ 26,9 Mds) puis affectée par un fort glissement sur le CODEVI (compte pour le développement industriel créé par la loi du 8 juillet 1983) à partir de 1983 (+ 16,9 Mds, + 7,0 Mds en 1984) pour devenir négative à partir de 1985 (graphique RP 1988), suite à la réorientation des placements des ménages vers le marché boursier. Le tarissement de la collecte a considérablement réduit l'opportunité de recours aux financements privilégiés.

En outre, cette forme d'épargne est de plus en plus immobilisée sous forme de prêts et, en corollaire, l'amortissement des prêts antérieurs alimente une part croissante des nouveaux crédits. Ainsi, le ratio de liquidité du stock d'épargne défiscalisée — calculé par le rapport entre valeurs mobilières acquises + trésorerie / stock total — est passé de 20,3% à la fin de 1982 à 13,8% à la fin de 1986.

Par conséquent, la réduction de la ressource d'épargne défiscalisée s'est conjuguée à la décentralisation financière amorcée par les lois de mars 1982 et juillet 1983 pour limiter les prêts directs consentis par la Caisse des dépôts. Les concours de la CAECL/Crédit local et du réseau des caisses d'épargne, notamment sur ressources banalisées P3, ont pu prendre le relais pour que soit partiellement maintenue la part dominante de l'ensemble prêteur dans le financement des collectivités locales.

Conséquence des mutations évoquées ci-dessus, la CAECL, autrefois apporteur de fonds complémentaire au sein du groupe CDC-CAECL-CE devient progressivement le principal établissement prêteur aux collectivités locales, compensant ainsi la réduction sensible des concours des prêteurs traditionnels.

En 1983, 71% des prêts accordés par le groupe Caisse des dépôts émanaient de la Caisse des dépôts et des caisses d'épargne, 29% de la CAECL. En 1987, année de la transformation de la CAECL en Crédit local de France, la proportion s'est inversée : 20% pour les deux premières institutions — hors fonds P3 — 80% pour la CAECL, puis le CLF. Le développement puis la réforme de cette institution symbolisent à eux seuls les transformations radicales de l'environnement financier des collectivités locales.

*La réforme de la CAECL :  
modernisation et innovation*

Le système de prêts appliqué par la CAECL jusqu'en 1984 tenait compte de la nature distincte des ressources de l'établissement, notamment pour les prêts de droit commun qui se répartissent entre prêts à moyen terme et prêts à long terme.

Les prêts à moyen terme, financés sur la ressource des comptes de dépôts des collectivités locales à la CAECL sont consentis pour des durées comprises entre 1 et 12 ans en fonction de la durée d'amortissement technique des équipements à financer. Ces concours sont attribués à un taux privilégié identique à celui des prêts de même durée de la Caisse des dépôts et des Caisses d'épargne.

En revanche, les prêts à long terme de l'établissement sont financés sur les ressources d'emprunts contractés, soit sur les marchés financiers intérieurs et extérieurs, soit auprès d'organismes financiers français ou étrangers. En conséquence les conditions de taux et de durée sont déterminées par les conditions financières de la ressource.

A la fin de l'année 1983, les concours de l'établissement, 12.990 Mf en versements, se répartissaient comme suit :

Prêts banalisés sur fonds d'emprunt :	72,0%
Prêts sur comptes de dépôts :	19,0%
Prêts sur réserves foncières :	6,0%
Prêts pour investissements énergétiques :	2,0%

283

*Le renouvellement de la gamme des prêts*

Le poids croissant des interventions de la CAECL au sein de l'ensemble prêteur requiert alors que soit modifiée la structure de l'offre de prêts de l'institution, afin d'éviter d'alourdir la charge financière globale des emprunts supportés par les collectivités locales.

Dès les premiers mois de l'année 1984, les responsables de l'établissement décident la création de prêts d'une durée différente de quinze ans et mettent pour la première fois à la disposition des collectivités locales des prêts à taux révisables indexés sur le taux moyen mensuel de rendement des emprunts garantis par l'Etat, accompagnant ainsi les évolutions récentes du marché financier.

Mais c'est en 1985 que les transformations de l'offre de crédit de l'établissement sont les plus notables. A cette date est mis en place un nouveau dispositif simplifié de prêts, composé de deux types de produits. Une première catégorie, la plus importante en volume, est composée de prêts dont la durée est échelonnée entre 1 et 20 ans, consentis à des taux voisins de ceux de la Caisse

des dépôts, et dont le financement est assuré par mixage entre les ressources des comptes de dépôts et des fonds propres disponibles, ainsi qu'une partie des ressources collectées sur les marchés financiers. Une seconde catégorie de prêts est maintenue aux conditions du marché pour une durée comprise entre 6 et 15 ans.

Le mixage des ressources de l'établissement, autrefois cloisonnées, traduit déjà en 1985 la philosophie nouvelle des interventions de la CAECL. En délivrant plus de 26% du total des emprunts locaux en 1984 — contre 19% deux ans plus tôt — l'établissement influe davantage sur les conditions de crédit de l'ensemble qu'elle forme avec la Caisse des dépôts, dont le rôle direct s'amoindrit, et les caisses d'épargne. Au poids nouveau dans le système de financement correspond la prise en charge de nouvelles responsabilités. Le dispositif nouvellement adopté permet ainsi à l'établissement de bénéficier d'une gamme homogène de prêts en taux et en durée et fonde une utilisation plus efficace de la ressource sur dépôts, rendue d'évidence plus urgente par sa baisse tendancielle (cf *supra*). Le taux moyen des prêts de la CAECL se voit donc réduit grâce à cette mesure, mouvement conforté qui plus est par une baisse du loyer de l'argent sur le marché financier qui autorise sans risques majeurs pour les budgets locaux la mise en place des nouvelles procédures. Enfin, le coût moyen des prêts du groupe CDC-CE-CAECL peut être abaissé et partant, permet d'alléger les charges financières des administrations décentralisées.

284

#### *1986 : diversification et banalisation*

Le renouvellement des produits s'intensifie à partir de 1986, suite à la concurrence des banques qui offrent aux collectivités locales importantes des produits de plus en plus sophistiqués. La volonté des collectivités de se prémunir contre l'évolution des taux ou plus généralement de bénéficier de produits mieux adaptés à la nature des investissements qu'elles entreprennent impose à la CAECL d'élargir davantage la gamme des prêts et des services offerts à ses emprunteurs.

La diversification des ressources de l'établissement entreprise depuis quelques années (cf *supra*) va permettre à l'établissement de poursuivre cette politique d'élargissement de la gamme des crédits. Deux types de produits nouveaux sont alors mis en place dès la seconde moitié de l'année 1986. Les premiers ont pour vocation d'assurer une meilleure protection des emprunteurs contre l'évolution des taux sur la longue période, en leur offrant la faculté de renouveler à intervalle régulier leur option de taux. La seconde catégorie de prêts est composée de prêts indexés sur l'ECU, tenant compte de la volonté de nombreuses collectivités importantes de souscrire des prêts en devises afin

## LA CAISSE DES DÉPÔTS ET LA DETTE LOCALE

THIERRY HERRANT

*ECONOMISTE*

Une loi qui stimule les initiatives locales, une conjoncture favorable sur le marché financier, de nouveaux modes de gestion de la dette : voilà, à grands traits, qui pourrait schématiser l'environnement juridique et financier de nos collectivités locales modernes. Pourtant, sans déformer outre mesure la vérité historique, on pourrait définir à l'identique la situation qui prévalait à la fin du siècle dernier. D'un siècle à l'autre, l'histoire semble se répéter. Mais à la vérité, il serait abusif de prétendre que le crédit aux collectivités locales s'est reproduit simplement à l'identique : on peut même affirmer que ces deux expériences fin de siècle ne sont guère représentatives d'un système qui apparaît, pratiquement depuis l'origine, fortement marqué par les interventions des institutions financières publiques, et plus particulièrement celles de la Caisse des dépôts et consignations dont les interventions ont scandé l'histoire de la dette publique locale en France.

La Révolution marque une étape digne d'intérêt dans l'histoire de la dette locale. Transférées à la charge de l'Etat en 1793, les dettes locales sont en grande partie liquidées à la suite de la banqueroute des deux-tiers. L'histoire de la dette locale s'écrit ainsi quasiment à partir d'une page blanche.

La montée en puissance de l'endettement local n'est réellement perceptible que dans la seconde moitié du XII<sup>e</sup> siècle. Elle a pour base la forte participation des collectivités locales à la croissance française. Ainsi, la vive progression des budgets extraordinaires — les sections d'investissement — traduit la prise en charge croissante d'une part importante des équipements collectifs par les communes et les départements. De manière lapidaire, exception faite des travaux liés au développement de l'urbanisation, ces dépenses d'équipement s'articulent autour de trois grandes fonctions : l'éducation, la voirie et