



L'INVESTISSEMENT DES COLLECTIVITÉS LOCALES ET SON FINANCEMENT

DOMINIQUE HOORENS *

Un rapide tour d'horizon en Europe permet de mettre en évidence la place importante que tiennent les investissements publics dans l'économie française. Alors que ces investissements publics représentent en moyenne 2,4 % du PIB au niveau européen, les investissements publics en France s'élèvent à près de 53 Md€, soit plus de 3 % de la richesse nationale.

LES INVESTISSEMENTS LOCAUX ET LES INVESTISSEMENTS COMMUNAUX

Au sein de cet ensemble, la part du secteur public local (constitué essentiellement des collectivités locales : régions, départements, communes et leurs regroupements) est, avec près de 70 %, prépondérante. En clair, les collectivités locales françaises portent aujourd'hui la plupart des travaux publics d'infrastructure, de superstructure, de réseaux permettant tout à la fois :

- l'exercice des services publics : voirie, transports, alimentation en eau et énergie, collecte et traitement des eaux usées et des déchets...
- les prestations aux habitants : bâtiments administratifs, crèches, locaux scolaires, équipements sportifs et culturels...
- et enfin la gestion et le développement économique des territoires tant urbains que ruraux.

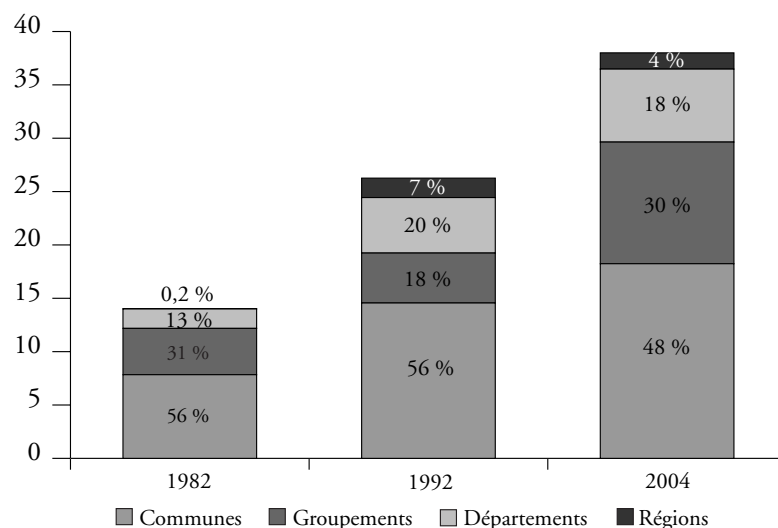
* Directeur des études, Dexia Crédit local.

Encore faudrait-il, pour pouvoir appréhender leur poids réel, ajouter à ces chiffres les projets pour lesquels les collectivités locales sont « pilotes », sans que cela ait une traduction budgétaire complète pour elles : on pense ici bien sûr aux opérations qui font l'objet de concession.

Une analyse sur 20 ans permet de mettre en évidence quelques faits saillants : rapporté à la richesse nationale, l'investissement local représente tout au long de la période entre 1,9 % et 2,5 % du PIB, avec une accélération notable de 1984 à 1992, puis de 1998 à 2004. Les compétences des collectivités locales se sont considérablement accrues avec les premières lois de décentralisation, stimulant la croissance de l'investissement local. Citons, parmi les facteurs d'accélération des investissements, la gestion des lycées et des collèges qui a été transférée aux régions et aux départements en 1986 entraînant une montée en charge des dépenses d'investissement de ces collectivités, et plus récemment les transports ferroviaires régionaux.

Avec le processus de décentralisation dans un premier temps, et le développement de l'intercommunalité dans un second temps, nous avons assisté à un changement en termes de « porteurs de projets ».

Graphique n° 1
Répartition des dépenses d'équipement des collectivités locales
(en Md€ courants)



Très logiquement, de 1982 à 1992, le poids des départements et des régions s'est accru avec la montée en charge de leurs nouvelles compétences. Les dépenses d'investissement direct départementales, d'un

montant d'environ 1,8 Md€ en 1982, soit moins de 13 % des dépenses d'investissement direct des collectivités locales, représentent, en 1992, avec plus de 5 Md€, 20 % des dépenses d'investissement direct des collectivités locales. Les régions, quant à elles, sont passées d'environ 200 M€ de dépenses d'investissement direct, soit 0,2 % du volume total à plus de 1,7 Md€ sur la même période, soit près de 7 % des dépenses d'investissement direct des collectivités locales.

Une seconde période peut être distinguée de 1992 à 2004. En 12 ans, le poids des groupements intercommunaux a considérablement évolué : avec 4,7 Md€, les dépenses d'investissement direct des groupements représentaient 18 % des dépenses d'investissement direct de l'ensemble des collectivités locales en 1992, ce poids s'établit désormais à 30 % en 2004 (soit plus de 11 Md€). Cette tendance, entamée en 1992 avec le développement du nombre de groupements à fiscalité propre suite à la Loi ATR (Administration territoriale de la République), s'est accentuée en 1999, avec la mise en œuvre de la Loi Chevènement relative au renforcement et à la simplification de la coopération intercommunale.

Toutefois, les investissements directs des communes, avec plus de 18 Md€ en 2004, représentent encore près de la moitié de l'ensemble des investissements directs des collectivités locales. Une part prépondérante de ces investissements est composée des dépenses consacrées à « l'aménagement, les services urbains et l'environnement » qui représentent plus de 4 Md€.

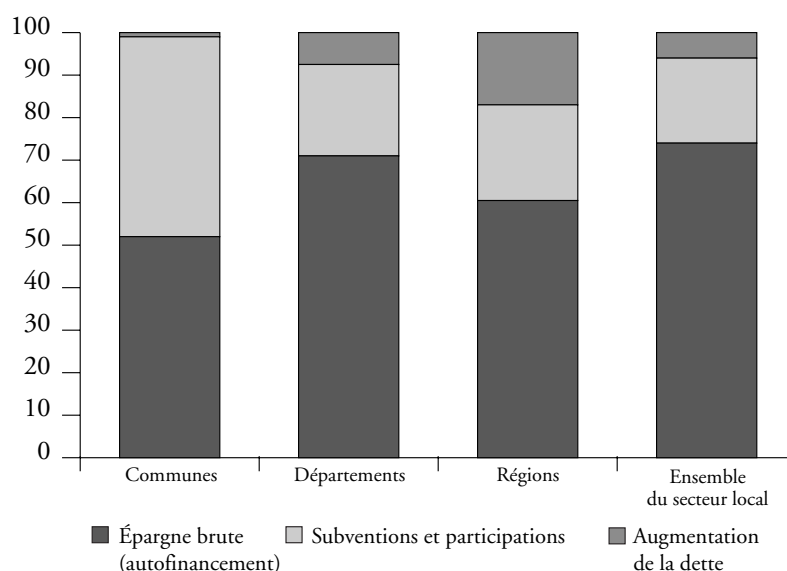
L'effort d'équipement d'une ville peut être estimé de l'ordre de 250 € par habitant.

LE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS LOCAUX

La règle comptable essentielle en la matière, est que le recours à l'emprunt d'une collectivité locale est strictement réservé au financement des investissements. L'investissement des collectivités locales est aujourd'hui très largement autofinancé (à près de 94 % en 2004) par l'épargne brute dégagée sur les opérations courantes et les subventions et participations reçues notamment de la part de l'État (dotation globale d'équipement et fonds de compensation pour la TVA notamment).

Pour les communes, les ressources propres permettant de financer l'investissement tiennent une place encore plus élevée (99 % en 2004) en raison de l'importance des subventions d'investissement perçues en provenance des départements et des régions. Les subventions et participations contribuent à financer 47 % des dépenses d'investissement des communes, contre 20 % pour l'ensemble des collectivités.

Graphique n° 2
Schéma de financement des investissements locaux en 2004
(en %)



4

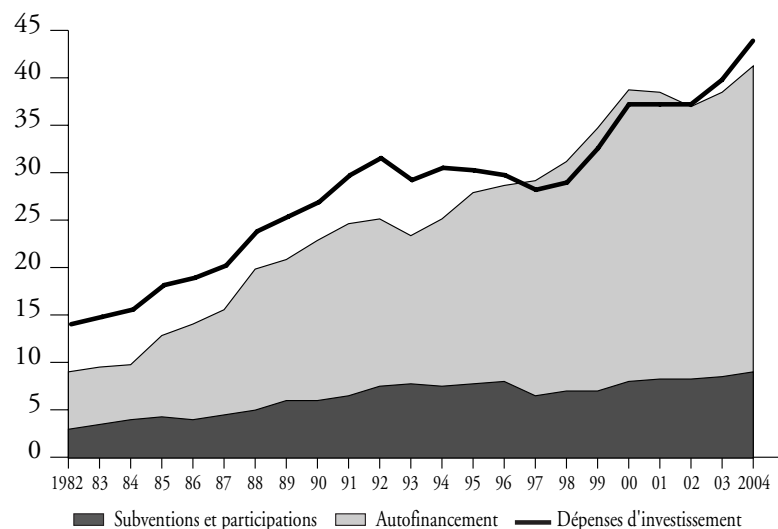
L'analyse historique du mode de financement des investissements locaux fait apparaître trois périodes distinctes. De 1982 à 1997, les collectivités locales recourent à l'endettement pour compléter leurs moyens de financement à hauteur en moyenne de 20 %. Ces années-là, les collectivités locales empruntent donc plus qu'elles ne remboursent au titre des dettes anciennes, leur encours de dette s'accroît.

À cette première période, succède une situation plus atypique de désendettement (7 Md€ en 7 ans), qui concerne tous les niveaux de collectivités, bien qu'à des degrés variables. Ces années-là, les collectivités locales remboursent plus au titre des dettes anciennes qu'elles n'empruntent pour financer leurs investissements nouveaux.

Depuis 2003, le schéma de financement des investissements est plus classique avec un retour à l'endettement, qui reste cependant modéré.

En 2004, le recours à l'endettement permet de financer 6 % des dépenses d'investissement de l'ensemble des collectivités locales. Il varie sensiblement selon les niveaux de collectivités : les régions recourent à l'endettement pour financer 17 % de leurs dépenses d'investissement et les communes pour 1 % seulement.

Graphique n° 3
Schéma de financement des investissements des collectivités locales
 (en Md€)



La dette locale a donc *in fine* été parfaitement maîtrisée ; elle atteint aujourd'hui 107 Md€ (50 Md€ pour les communes, 28 Md€ pour leurs regroupements, 19 Md€ pour les départements et 10 Md€ pour les régions), le même montant que celui de 1996. En proportion du PIB, elle s'établit aujourd'hui à un peu plus de 6 % contre environ 9 % en 1994, maximum historique.

ANALYSE DE LA STRATÉGIE FINANCIÈRE DES COLLECTIVITÉS LOCALES

Dans le traditionnel schéma de financement, trois types de ressources concourraient à la couverture des dépenses liées à un projet d'investissement local : les subventions ou participations diverses, l'autofinancement et la politique d'endettement qui apportait une ressource externe permettant de compléter les ressources propres de la collectivité locale. Schéma traditionnel d'où ressortait la vocation même de l'emprunt : permettre la jouissance immédiate d'un bien et en étaler le paiement sur sa durée d'utilisation, le service lié au nouvel équipement apportant des ressources nouvelles à la collectivité locale - sous forme de tarifs ou d'accroissement de la ressource fiscale - lui permettant de couvrir les annuités générées par l'emprunt contracté.



Le système financier en place jusqu'au milieu des années 1980 pour le secteur local était calé sur cette vision : l'emprunt était bien réservé à l'investissement, il y était même adossé par le lien « droit à subvention/droit à l'emprunt » dans les mains du Préfet. La « stratégie financière » d'une collectivité locale résultait de l'accumulation dans le temps des projets et des tableaux d'amortissements afférents. La « gestion » de la dette et de l'emprunt était purement comptable et administrative, et n'offrait pratiquement aucune souplesse, n'autorisait aucune innovation.

Ce schéma « classique » de financement s'est déformé, le recours à l'endettement s'étant progressivement réduit, une phase de désendettement étant même enregistrée. De nombreux facteurs y ont contribué, qu'il est difficile de quantifier ou de hiérarchiser un à un. On évoquera d'abord les aspects les plus économiques avant de revenir sur les facteurs institutionnels, organisationnels, voire psychologiques.

- D'abord, les collectivités locales sont sorties de la phase active de constitution de leur patrimoine (années 1960 et 1970) et consacrent actuellement une part de plus en plus importante de leurs investissements à la revalorisation de leurs « actifs » anciens. L'accroissement moins rapide des actifs génère logiquement une progression moins marquée du passif.

- Ensuite, le changement intervenu dans l'évolution des conditions du recours au crédit. Les principales modifications apportées au régime juridique ont plutôt eu pour objectif l'accroissement des libertés des collectivités locales - à la fois par l'allègement des réglementations et des contrôles administratifs limitant leurs initiatives - et par l'ouverture de possibilités de recours à des partenaires financiers de plus en plus nombreux. La suppression du contrôle *a priori*, et du lien investissement/droit à subvention/droit à prêt, a assoupli la gestion locale ; le contrôle budgétaire et les règles comptables ayant posé clairement les limites à cette liberté nouvelle. L'évolution constatée prouve que les élus locaux n'ont pas abusé de cette liberté qui leur était accordée.

- Il faut ajouter la modification de la place prise par l'emprunt dans la pratique financière des collectivités locales. L'emprunt était auparavant clairement affecté au cas par cas à des investissements bien identifiés. La politique de globalisation des emprunts, puis la banalisation du recours à l'emprunt et la faculté de pouvoir utiliser des produits de trésorerie l'ont fait entrer dans un autre cadre. Si l'emprunt conserve une dimension « stratégique » - il faut bien s'intéresser à un moment donné au plan de financement à long terme de chaque projet nouveau !... - il a aussi à présent une composante « tactique » globale : pour éviter la mobilisation d'emprunts qui viendraient gonfler une trésorerie « improductive » de revenus, les collectivités font appel à l'emprunt uniquement au moment



où il s'agit pour elles de consolider un besoin de trésorerie devenu structurel. L'emprunt devient alors une « variable d'ajustement » et sa variation résulte *in fine* non pas uniquement d'un processus d'investissement mais aussi de la variation de chacune des lignes de dépenses ou de recettes.

- Or, en la matière, il faut ajouter à la traditionnelle prudence des élus locaux qui les conduit à avoir une vision très précautionneuse de leurs ressources et de leurs dépenses au moment de l'élaboration de leur budget, l'impact favorable de deux phénomènes économiques qui ont contribué à contenir en cours d'année l'évolution des dépenses : le mouvement de réduction de l'inflation et le repli des taux d'intérêt. Ces deux événements qui se sont poursuivis quasiment continuellement depuis le milieu des années 1980 ont fait que les dépenses effectives ont généralement été plus basses que celles qui étaient prévues. Mécaniquement l'épargne brute réellement dégagée par les collectivités locales s'est donc avérée généralement largement supérieure à celle qui était anticipée ; réduisant d'autant le recours à l'endettement prévu. Ce schéma a prévalu toutes ces dernières années à l'exception notable du début des années 1990. Les collectivités locales, confrontées à la crise économique et son lot de mauvaises nouvelles (accélération des dépenses sociales, repli des droits de mutation), ont vu alors leur situation financière se dégrader légèrement. Ce mouvement de baisse des marges de manœuvre a pu générer un comportement encore plus prudent de la part des élus locaux.

- Le climat d'incertitude, le manque de visibilité pluriannuelle, pesant sur le régime de la fiscalité locale ou celui des dotations a contribué lui aussi à la prudence dans la gestion locale et dans le recours à l'endettement.

- Encore faut-il ajouter que cette prudence face à un monde économique ou institutionnel incertain s'est trouvée renforcée par la nouvelle dimension médiatique prise par le secteur local. Longtemps ignorées des médias, les collectivités locales se sont retrouvées à la une de la presse au travers de quelques situations très particulières (difficultés des villes d'Angoulême, de Briançon...) ou de palmarès de l'endettement. C'est peu dire que l'endettement local avait alors mauvaise presse ! Il n'est pas illogique dès lors que les élus locaux aient souhaité parfois réduire leur endettement. Il ne faut pas oublier non plus qu'avec le processus de convergence défini comme préalable à la mise en place de l'euro, les « ratios de Maastricht » ont pu conforter, eux aussi, l'idée que la dette publique n'était pas une bonne chose.

- Les années « plus difficiles » du début des années 1990 ont aussi généré légitimement une plus grande vigilance quant à l'évolution des équilibres financiers du secteur local, de la part des collectivités locales



elles-mêmes, de leurs autorités de contrôle, de leurs partenaires financiers, de leurs conseillers.

En somme la décentralisation, la banalisation du recours à l'emprunt, les modifications comptables, l'apparition d'une culture de communication ont apporté un bouillonnement d'idées, une redéfinition des stratégies. Apparues dans une période, en fait *la* période, difficile pour les collectivités locales, ces réflexions ont été teintées d'un très grand rigorisme qui a contribué à ce que le secteur local adopte un comportement d'endettement assez limité.

LA NOUVELLE GESTION DE LA DETTE

Les nouvelles pratiques de gestion de la dette et de l'emprunt ont connu différentes étapes, sachant que bien souvent l'innovation part de quelques grandes collectivités locales « pilotes », expérimentatrices, avant de s'étendre avec la diffusion des pratiques et la concurrence entre établissements prêteurs. Toutefois, bien légitimement, compte tenu de leur complexité ou des montants minimums nécessaires pour leur utilisation, certains produits financiers ne sont pas utilisés par les plus petites collectivités locales.

La première étape a été la diversification : endettées uniquement à taux fixe, les collectivités locales ont pu accéder aux produits à taux variables ou révisables les plus classiques. Cette utilisation ne s'est pas faite uniquement pour les flux nouveaux. Les collectivités locales ont aussi renégocié d'anciens prêts à taux fixe qui avaient été contractés à des taux certes bonifiés par rapport au marché quelques années auparavant, mais qui s'avéraient onéreux par rapport aux nouvelles conditions prévalant sur ces marchés.

La seconde grande étape a été la mise en œuvre d'une stratégie de gestion de la trésorerie : celle-ci déposée obligatoirement au Trésor n'est pas rémunérée. Les collectivités ont donc essayé de limiter leurs dépôts tout en recherchant des produits financiers de très court terme leur permettant de faire face à leurs besoins de trésorerie quotidiens.

La troisième étape a été la recherche de produits globaux permettant tout à la fois de lier la gestion de la dette et de la trésorerie (produits à phase de tirages/remboursements) et la diversification (produits multi-index).

On notera également la recherche de produits à taux fixe à très long terme afin de profiter de taux bas et de financer des infrastructures à durée de vie longue.

La vague actuelle est la recherche de l'optimisation des frais financiers tout en encadrant le niveau de risque. D'où l'utilisation de produits structurés, à « options », basés généralement sur les *spreads* de taux,



visant à faire « mieux » que le marché. Cette diversification n'est possible que dans la mesure où les collectivités locales disposent, à présent, de responsables financiers avertis et formés, et d'outils de suivi des marchés financiers.

Se profile actuellement une nouvelle réflexion, non pas en termes de produits financiers, mais en termes de mode de financement avec les nouvelles formes de « partenariat public privé » et une amélioration de la gestion de l'ensemble des actifs et des passifs des collectivités locales.

On notera que le marché du financement des collectivités locales est resté très largement intermédié en France, le recours direct aux marchés financiers par le biais d'émissions obligataires ou d'EMTN (Euro Medium Term Notes) étant resté l'apanage de quelques collectivités locales généralement parmi les plus grandes.

Ces nouveaux produits financiers, ces nouvelles méthodes de gestion de la dette et de la trésorerie ont apporté aux collectivités locales une grande souplesse dans leurs pratiques financières ; elles leur permettent, en diversifiant les constituants de leurs encours, une meilleure maîtrise des risques financiers. Mais ce que retiennent les observateurs c'est que cette optimisation a contribué à l'important recul constaté des frais financiers (9,1 Md€ en 1993 ; 4,5 Md€ aujourd'hui).

Le secret de cette réussite tient sans doute à la conjonction de trois facteurs : innovation, adaptation, contrôle.

