

- La gestion active de la dette des collectivités locales -

Mlle Aurélie MOROSO

Directeur de mémoire : M. Patrick BARBASTE - Directeur financier de la ville de
Villeurbanne

Soutenance le 12 septembre 2003

Président du jury : M. Dominique DEPORCQ - Maître de conférence de Droit Public (IEP de Lyon)

Table des matières

Remerciements . .	1
Introduction . .	3
- Partie 1 - Le cadre général de l'emprunt dans les collectivités locales .	7
Chapitre 1 - Les règles générales applicables à l'emprunt . .	7
1.1. L'historique de l'accès à l'emprunt des collectivités locales . .	7
1.2. Le cadre juridique de l'emprunt .	10
1.3. Le cadre budgétaire de l'emprunt . .	18
Chapitre 2 - La présentation des marchés financiers et des taux d'intérêt . .	21
2.1. Les acteurs qui composent les marchés financiers .	21
2.2. La présentation des différents types de taux d'intérêt et des marchés financiers .	24
2.3. Les catégories d'emprunt .	29
- Partie 2 - La gestion active de la dette des collectivités locales . .	37
Chapitre 1 - Les enjeux de la gestion active de la dette .	37
1.1. La théorie de la gestion active de la dette .	37
1.2. Les outils mis à disposition des collectivités locales pour la gestion de la dette .	48
Chapitre 2 - Les collectivités de la Région Rhône-Alpes : des exemples de gestion active de la dette .	55
2.1. La conjoncture macroéconomique en 2003 .	55
2.2. La gestion active de la dette : l'exemple des collectivités de la région Rhône-Alpes .	58
Conclusion .	67
Bibliographie . .	69
Ouvrages : . .	69
Sites Internet : . .	70
Articles de presse : .	70
Articles de la gazette des communes : .	70

Publications : . .	70
La Lettre du Financier Territorial : .	71
L'Observatoire des Finances Locales : .	71
Groupe FCL : . .	71
Les enseignements : . .	71
Résumé du mémoire : .	73

Remerciements

« Je tiens tout d'abord à adresser mes plus sincères remerciements à Monsieur Jacques Terrasse, directeur régional Rhône-Alpes Sud (Dexia Crédit Local), pour sa disponibilité, ses conseils et son aide tout au long du stage.

Tous mes remerciements à Monsieur Patrick Barbaste, directeur financier de la ville de Villeurbanne, pour ses conseils avisés et sa disponibilité.

Je remercie Monsieur Dominique Deporcq, maître de conférence en droit public et président du jury, pour sa présence à la soutenance ainsi que pour les enseignements dispensés tout au long de l'année universitaire.

Je tiens également à remercier Monsieur Christophe Jacquemain, directeur territorial du Grand Sud-Est, pour m'avoir permis de réaliser mon stage au sein de Dexia Crédit Local.

J'adresse mes plus sincères remerciements à Monsieur André Mazier, directeur commercial, pour ses conseils, sa disponibilité et son aide durant ces trois mois de stage.

Je remercie également Monsieur Pierre Laporte-Daube, directeur de l'agence de Grenoble, pour son aide et ses conseils.

Enfin, je remercie l'ensemble des personnes travaillant au sein de la direction Rhône-Alpes Sud ainsi que Mesdames Caroline Le Romain, Maud Benoiton et Véronique Mothie, pour leur accueil, leur gentillesse et leur aide. »

Introduction

« Les institutions communales sont à la liberté ce que l'école primaire est à la science, elles la mettent à la portée du peuple ».

Ce constat établi par Alexis de Tocqueville demeure encore d'actualité. Les collectivités locales sont des entités essentielles dans la vie démocratique et dans le paysage français. Le territoire français compte plus de 36 000 communes, 100 départements et 26 régions sans compter l'émergence des établissements publics de coopération intercommunale.

Les collectivités territoriales tiennent une place importante au sein de l'économie nationale tant par leur qualité d'employeur (près de 1,6 millions de personnes y travaillent) que celle d'investisseur.

En effet, elles sont un des principaux investisseurs français et représentent près de 10% du produit intérieur brut. Dans les années 90-2000 les dépenses de ces collectivités approchaient 90 milliards d'euros, soit 70% de l'investissement public. La ventilation entre les différents niveaux de collectivités est en général 60% pour les communes et leurs établissements, 30% pour les départements et 10% pour les régions.

L'essor des investissements locaux est apparu lors de la mise en application des lois de décentralisation dans les années 80, où l'Etat a transféré de nombreuses compétences aux administrations locales. Aujourd'hui les collectivités ont des missions de service public et d'intérêt général. A l'origine de la majeure partie des investissements publics, elles financent l'essentiel des dépenses réalisées pour la mise aux normes ou le développement des infrastructures, des équipements publics de proximité et des

installations nécessaires à l'accomplissement de leurs rôles de services publics locaux.

L'importance et le rôle des collectivités locales dans l'économie nationale se reflètent au travers des flux financiers engendrés par ces entités. En conséquent elles ont du mettre en place des systèmes pour en assurer la maîtrise. Au même moment est apparue l'importance de la fonction financière au sein des collectivités. Aujourd'hui la gestion est devenue une des préoccupations majeures des collectivités territoriales.

Pour assurer le financement de leurs investissements, les collectivités disposent de trois types de ressources principales. L'autofinancement, qui est la part des recettes réelles de fonctionnement restant disponible après couverture des dépenses réelles de fonctionnement ainsi que de l'annuité en capital de la dette ; les recettes définitives de la section d'investissement (subventions, dotations de l'Etat ou d'autres organismes, récupérations de TVA, etc) et l'emprunt qui reste une source importante du financement des investissements des collectivités locales.

Le choix entre ces ressources est fonction de la stratégie globale de la collectivité ainsi que de sa situation financière.

L'emprunt finance un peu moins d'un tiers des investissements des collectivités locales. Il représente en 2003, 7% des ressources réelles des communes, 4% pour celles des départements et 5% pour les régions.

Au milieu des années 80, la vision de la dette des collectivités a été profondément modifiée. Par le biais de lois et règlements l'emprunt a été bouleversé dans ses modalités, ses structures ainsi que ses acteurs. L'environnement financier des collectivités a subi plusieurs changements, notamment par la présence de nombreux acteurs sur les marchés financiers ainsi que la diversification des produits bancaires.

Les collectivités ont fait régulièrement appel à l'emprunt durant la période 1985-1995, appel justifié par un accroissement de leurs investissements. Depuis les années 90, elles sont engagées dans une politique d'assainissement de leurs situations financières. Ces efforts se traduisent par une forte croissance de leur autofinancement ainsi qu'une politique de désendettement. Toutefois, le recours à l'emprunt engendre l'apparition d'un stock de dette que les collectivités doivent gérer.

Depuis quelques années les administrations locales, notamment leurs services financiers ont mis en place une gestion active de leur dette. Elle s'inscrit au sein de la stratégie globale des collectivités, et est devenue au fil du temps de plus en plus complexe. Ce phénomène est notamment dû à l'évolution permanente des marchés financiers ainsi qu'à la diversification de l'offre bancaire.

Dans ce contexte de complexification de l'offre bancaire, des relations entre les collectivités et les organismes prêteurs, il convient de s'interroger sur la manière dont les collectivités mettent en place une gestion active de la dette. De quels moyens disposent-elles et quelles sont les marges de manœuvre qui leurs sont offertes.

La gestion dynamique de la dette se définit par la capacité de la collectivité d'adapter et de faire évoluer son encours en fonction d'objectifs prédéfinis. Elle vise à atteindre trois objectifs :

- sécuriser les financements pour assurer à tout moment l'équilibre budgétaire et la solvabilité de la collectivité,
- minimiser le montant des frais financiers réels et du coût de gestion de l'endettement,
- réduire les risques d'exposition de la collectivité en étant réactif à la conjoncture économique.

L'emprunt, quant à lui, est caractérisé par un montant, une durée, un profil d'amortissement, un taux ainsi qu'une périodicité des échéances. Ce sont autant d'éléments qui peuvent être appréciés et choisis par les collectivités au moment de la contractualisation d'un emprunt.

Le rapport qui suit se décompose en deux parties : la première partie présente le cadre général de l'emprunt des collectivités locales ; pour cela l'historique de l'accès à l'emprunt des collectivités est exposé tout comme le cadre juridique et comptable. La présentation des différents taux d'intérêt et des marchés financiers permet d'obtenir une vision globale de l'environnement dans lequel les collectivités évoluent.

La seconde partie expose les enjeux de la gestion active de la dette, ainsi que les moyens dont les collectivités disposent pour mettre en place une telle gestion. Enfin, des exemples concrets de gestion dynamique de la dette sont présentés, en s'appuyant sur le cas de collectivités de la région Rhône-Alpes.

- Partie 1 - Le cadre général de l'emprunt dans les collectivités locales

Chapitre 1 - Les règles générales applicables à l'emprunt

Avant d'étudier la gestion active de la dette des collectivités locales il convient de poser le cadre général auquel sont soumises les collectivités locales en matière d'emprunt. Pour cela trois aspects principaux sont abordés :

- l'historique de l'accès à l'emprunt des collectivités, permet de retracer les grandes étapes qui ont marqué les relations entre les collectivités et leurs dettes,
- le cadre juridique qui s'applique à l'emprunt et aux collectivités,
- les règles budgétaires qui régissent l'emprunt au sein de la comptabilité publique.

1.1. L'historique de l'accès à l'emprunt des collectivités locales

C'est au Moyen-Age que les communes prennent progressivement de l'importance en

France. A partir de la fin du XIV^{ème} siècle, les villes commencent à édifier des murailles pour se protéger et font appel principalement à l'impôt.

L'endettement public sera mis en place au cours du XIX^{ème} siècle, période pendant laquelle l'action communale prend toute son ampleur. En effet, les communes s'occupent des infrastructures, de l'action sociale et de l'éducation avec l'obligation d'entretenir une école primaire¹. Pour financer ses investissements, elles font appel à l'emprunt. Deux établissements bancaires se distinguent : la Caisse des Dépôts et Consignations ainsi que le Crédit Foncier de France. Mais si le recours à l'emprunt est autorisé il reste soumis à un régime très strict de l'autorité centrale.

A la suite de la Seconde Guerre Mondiale, les communes et les départements aident l'Etat à la reconstruction du pays. L'attribution de subventions donne aux collectivités locales le droit à des prêts à taux privilégiés de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Depuis une vingtaine d'année les relations entre les collectivités locales et le monde bancaire ont été profondément modifiées. Quatre étapes importantes peuvent être distinguées :

- la situation antérieure à 1982,
- la liberté budgétaire et l'ouverture des marchés financiers (1982-1990),
- la segmentation du marché et l'innovation financière (1990-1999),
- la complexification et la diversification de l'offre bancaire (à partir de 2000).

1.1.1. La situation antérieure à 1982

Jusqu'à la loi de décentralisation, le dispositif en place était destiné à permettre à l'Etat d'assurer un contrôle des prêts octroyés aux collectivités locales. En effet, elles étaient soumises à un ensemble d'obligations qui leur laissait peu d'initiatives :

- les emprunts devaient être approuvés préalablement par l'autorité préfectorale de tutelle,
- la règle était que les collectivités affectent le produit de l'emprunt à l'investissement précis pour lequel la demande avait été faite,
- des concours à taux privilégié pouvaient être obtenus auprès d'organismes spécialisés² à condition que l'investissement prévu bénéficie d'une subvention.

Ce régime qui visait à réguler l'emprunt s'est avéré être inefficace. Des signes de libéralisation apparaissent dès 1976 avec la mise en œuvre de prêts globalisés accordés par la Caisse des Dépôts et Consignations à certaines communes de plus de 10 000 habitants, dans l'objectif des « programmes annuels d'emprunts ». La mise en place de cette procédure de déconnexion entre l'emprunt et le projet précis qu'il devait financer a été étendu à l'ensemble des communes de plus de 10 000 habitants grâce à la réforme

¹ La loi Guizot de 1833 crée l'obligation pour chaque commune d'entretenir une école primaire.
de 1979.

² Ces organismes sont des institutions financières publiques ou semi-publiques telles que la Caisse des Dépôts et Consignations, le Crédit Agricole ou le Crédit Mutuel.

1.1.2. La liberté budgétaire et l'ouverture des marchés financiers (1982-1990)

La loi du 2 mars 1982 confère aux collectivités, parmi d'autres libertés, celle d'emprunter sans autres limites que celles fixées par le contrôle de légalité et par un contrôle budgétaire qui s'est révélé, au fil du temps insuffisamment protecteur par rapport à des risques de dérive financière.

Au début des années 80, les collectivités évoluaient encore dans un univers simplifié à l'extrême : pratiquement un seul partenaire (la Caisse des Dépôts et Consignations), un seul produit (le taux fixe ; annuité constante) et des conditions de crédits bonifiées directement ou indirectement par l'Etat (le financement par le livret A).

Le marché était à cette période assez restreint, seule trois banques étaient présentes :

- la Caisse d'Aide à l'Équipement des Collectivités Locales (CAECL) - filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations - était un prêteur d'appoint,
- la Caisse d'Épargne, avec les prêts Minjot,
- le Crédit Agricole, avec des prêts à taux bonifiés accordés aux projets ruraux.

Au milieu des années 80, un certain nombre de changements vont bouleverser les relations entre les banques et les collectivités locales. En effet, les ressources du livret A s'effondrent, au profit des nouvelles formes d'épargne financière des ménages et les banques commerciales partent à la recherche de nouveaux clients. Cette recherche se fait dans un contexte de forte liquidité, accentué par les possibilités données aux grandes et moyennes entreprises de se financer directement sur le marché.

Au même moment où la Caisse des Dépôts et Consignations et le Crédit Agricole mettent fin à leurs propositions à taux privilégié, la CAECL érigée en société anonyme, sous le nom de Crédit Local de France (octobre 1987) s'affirme comme « l'établissement de référence » du marché des collectivités locales.

De nouvelles banques redevenues compétitives, grâce à la suppression des prêts à taux bonifiés, entraînent également sur ce marché. Il était devenu d'autant plus attractif que le risque engendré par les collectivités était, par une interprétation erronée de la portée de l'article 11 de la loi du 2 mars 1982 sur les dépenses obligatoires, assimilé au risque souverain de l'Etat français.

1.1.3. La segmentation du marché et l'innovation financière (1990-1999)

Le secteur public local était considéré dans les années 80 comme un monde très homogène. Mais en 1990 la cessation de paiement de la ville d'Angoulême révéla aux banques que l'article 11 constituait une protection illusoire, dans le cas où les taux d'imposition des communes étaient proches du maximum légal.

Prenant conscience des risques qu'ils avaient courus en n'accordant pas suffisamment d'attention à la situation financière de leurs clients, les prêteurs prirent des mesures restrictives qui se traduisent par l'exclusion des communes à très fort risque, des

signatures de protocoles avec les collectivités à risque significatif et qui étaient tenues de s'engager sur une maîtrise de leurs dépenses, etc.

L'année 1990 a été marquée par l'émergence du risque de surendettement, ainsi que par l'apparition des deux premières notations de collectivités locales par des agences internationales. Ces recherches d'une qualité de signature mondialement reconnue ont été les prémices à des émissions obligataires, sur le marché domestique ou international qui se sont développés à partir de 1992 pour des départements et des régions importantes.

A partir de 1993, une forte concurrence apparaît entre les organismes prêteurs des collectivités locales en raison de la crise économique qui a réduit les besoins de financement des autres emprunteurs (notamment les entreprises). De plus, la fusion des marchés financiers des 11 pays de l'Euroland le 4 janvier 1999 a aligné, sur une même base, les coûts de financement des banques communautaires, accroissant encore la concurrence.

Cette concurrence a été bénéfique aux collectivités locales puisqu'à compter de 1994 les marges bancaires ont fortement diminué.

Pour arriver à gagner des parts de marchés les banques ont dû diversifier leurs offres et créer de nouveaux produits destinés au marché des collectivités locales.

1.1.4. La complexification et la diversification de l'offre bancaire (à partir de 2000)

Aujourd'hui, les banques proposent aux collectivités locales de nombreuses formes de prêts. Les prêts accordés aux collectivités dans le cadre de l'ancien système étaient des à taux fixe et à annuité constante. Cette offre simple et facile à gérer continue à être proposée aux élus. Dans un même temps, avec la banalisation de l'emprunt, les banques offrent aux collectivités toute une gamme de prêts à taux révisables (le taux est préfixé) ou variable (le taux est postfixé) prévoyant une indexation sur le marché obligataire ou bien sur le marché monétaire. Il leur est également possible d'emprunter en devises (franc suisse, yen, euro...).

Au total, les collectivités disposent dorénavant d'une gamme de produits financiers très variée.

L'historique de l'accès à l'emprunt des collectivités locales, fait apparaître depuis les années 80 la mise en place d'une globalisation ainsi que d'une libéralisation de l'emprunt. Parallèlement à ce phénomène des règles juridiques encadrent les relations entre les collectivités et leurs emprunts.

1.2. Le cadre juridique de l'emprunt

L'article 2 de la loi n°82-213 du 2 mars 1982, relative aux droits et libertés des communes, des départements et des régions, a supprimé toute forme de tutelle de l'Etat sur les actes des collectivités locales.

Cette évolution a notamment conduit à reconnaître aux collectivités une liberté pleine

et entière d'appréciation de l'opportunité financière ainsi qu'à libéraliser et banaliser les règles applicables à leurs emprunts. Les relations des collectivités avec leurs prêteurs sont aujourd'hui régies par le droit privé et la liberté contractuelle.

Les collectivités, tout comme n'importe quel emprunteur, ne peuvent contracter au-dessus du taux de l'usure. Celui-ci est publié trimestriellement par la Banque de France, pour différentes catégories de prêt, correspondant à un multiplicateur de 1,33 par rapport à la moyenne constatée des taux de prêts de même catégorie, au cours du trimestre précédent. Les collectivités font, à ce titre, partie de la même catégorie d'emprunteurs que les entreprises.

Cette partie aborde les différents aspects de l'emprunt qui sont assujettis à des règles juridiques à savoir :

- les autorités compétentes dans la prise de décision de contracter un emprunt et le contrôle de légalité,
- les caractéristiques juridiques du contrat de prêt,
- l'emprunt au regard des marchés publics,
- les prêts entre les collectivités locales,
- les garantis d'emprunt pouvant être accordées par les collectivités.

1.2.1. Les autorités compétentes en matière de prise de décision de l'emprunt et le contrôle de légalité

La décision d'emprunter relève de la compétence de l'assemblée délibérante (CGCT articles L.2121-29, L.3212-4 pour le département, L.4221-1 pour la région, L.5211-6 pour les établissements publics de coopération intercommunale (EPCI)).

La délibération est l'acte par lequel l'organe délibérant décide le recours à l'emprunt et autorise l'organe exécutif à signer le contrat de prêt.

Elle doit comporter les principales caractéristiques financières du contrat de prêt (notamment l'objet, le taux, l'index de référence, la durée, la marge, le type d'amortissement, ...). Il est souhaitable que la délibération vise expressément le projet de contrat, lequel permet de justifier que l'assemblée délibérante a eu parfaitement connaissance de l'ensemble des clauses.

En effet, il est recommandé que l'assemblée délibérante puisse mesurer l'étendue de l'engagement financier et ne se prononce pas « dans l'ignorance d'éléments d'information susceptibles d'influer sur le sens de sa manifestation de volonté » (Commune de Pernes, 5 décembre 1989, T.A. de Lille).

La délibération autorise l'exécutif à signer le contrat de prêt sur les bases déterminées auparavant. La signature apposée par le représentant qualifié de la collectivité engage cette dernière.

La délégation de compétence en matière d'emprunt

La compétence relative à la décision d'emprunter peut être déléguée à une instance

plus restreinte agissant au nom de l'assemblée délibérante. Une distinction est faite entre la délégation de compétence des communes, département, régions et celle des EPCI.

La commune, le département et la région :

La loi n° 2002-276 du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité modifie les dispositions du CGCT régissant les délégations accordées par le conseil municipal, le conseil général et le conseil régional à leur exécutif respectif.

Aux termes des articles L.2122-22-3, L.3211-2 et L.4221-5 nouveaux du CGCT, le maire, le président du conseil général et le président du conseil régional peuvent recevoir délégation de leur assemblée délibérante respective et dans les limites fixées par cette dernière à l'effet de procéder :

- à la réalisation des emprunts destinés au financement des investissements prévus par le budget (cette possibilité existait déjà pour le maire sous l'empire de l'article L.2122-22-3 ancien du CGCT),
- aux opérations financières utiles à la gestion des emprunts, y compris les opérations de couverture des risques de taux et de change, et passer les actes nécessaires à cet effet.

Le régime des délégations en matière d'emprunt à l'exécutif est ainsi unifié pour la commune, le département et la région. Les délégations sont accordées :

- par le conseil municipal au maire (article L.2122 - 22 du CGCT),
- par le conseil général à la commission permanente ou au président,
- par le conseil régional à la commission permanente ou au président.

La délibération par laquelle la délégation est donnée doit fixer de façon précise l'étendue des pouvoirs délégués.

La délibération du conseil municipal, du conseil général ou du conseil régional donnant respectivement pouvoir au maire, à la commission permanente ou au président (déléгатaire) d'emprunter doit être suffisamment précise et encadrée afin de permettre à ces déléгатaires de décider des emprunts.

En effet, plus elle est explicite sur l'étendue de la délégation, plus le déléгатaire bénéficie d'une marge de manoeuvre importante pour décider des emprunts. Une délégation précise diminue également le risque d'observations du Préfet sur la décision d'emprunt du déléгатaire. Par décision (le plus souvent sous la forme d'un arrêté), le maire ou le président du conseil général ou le président du conseil régional décide de contracter l'emprunt. Cet arrêté doit respecter les limites fixées dans la délégation du conseil municipal ou du conseil général ou du conseil régional et préciser les principales conditions financières.

Les Etablissements Publics de Coopération Intercommunale (EPCI) :

La loi n° 99-586 du 12 juillet 1999 relative au renforcement et à la simplification de la coopération intercommunale, opère une simplification des modes d'organisation intercommunale avec la suppression des districts, des communautés de villes et

l'institution de communautés d'agglomération.

Par une nouvelle rédaction de certaines parties du CGCT en matière d'intercommunalité, la loi met en place un corps de règles unifié pour l'ensemble des EPCI (les communautés de communes, les communautés urbaines...).

La loi autorise implicitement la délégation par l'organe délibérant au président ou au bureau de la capacité de recourir à l'emprunt ou à l'ouverture de crédit. En cas de recours à l'emprunt ou à une ouverture de crédit par le président ou le bureau, il conviendra de vérifier que le délégataire a bien reçu pour ce faire la délégation de l'assemblée délibérante. La décision est prise sous la forme d'une délibération pour le bureau ou d'un arrêté pour le président. Ces documents doivent respecter les éventuelles limites imposées par l'organe délibérant.

Dans une circulaire du 4 avril 2003 relative au régime des délégations de compétences en matière d'emprunt (cf. annexe 1), de trésorerie et d'instruments financiers, les ministères de l'Intérieur et des Finances rappellent « les principales règles en vigueur pour les délégations de compétences en matière financière, à la lumière de l'article 44 de la loi du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité qui a notamment élargi le champ de délégation aux opérations financières utiles à la gestion des emprunts », comme il a été vu auparavant.

	Commune	EPCI	
	Délégations aux :		
	Maire	Bureau	Président
Emprunt	oui	oui	oui
Ouverture de crédit	non	oui	oui
Instruments financiers	oui	oui	oui

	Département		Région	
	Délégations aux :			
	Commission permanente	Président	Commission permanente	Président
Emprunt	oui	oui	oui	oui
Ouverture de crédit	oui	oui	oui	oui
Instruments financiers	oui	oui	oui	oui

Il convient de noter que les délibérations prises sont exécutoires de plein droit dès leur publication et leur transmission au représentant de l'Etat.

Le contrôle de légalité

Dans le cadre des dispositions du CGCT, le Préfet a pour mission de vérifier que les actes des collectivités locales et de leurs EPCI sont conformes à la légalité. Cette appréciation s'effectue au regard du droit commun et des règles spécifiques applicables aux collectivités locales. Le Préfet dispose d'un délai de deux mois pour déférer, devant le Tribunal Administratif, les actes qui lui paraissent entachés d'illégalité, aux fins de voir

prononcer leur annulation.

1.2.2. Les caractéristiques juridiques du contrat de prêt

La définition d'un contrat :

Le contrat est défini par l'article 1101 du Code civil : « le contrat est une convention par laquelle une ou plusieurs personnes s'obligent envers une ou plusieurs autres à donner, ou à faire ou à ne pas faire quelque chose ».

Il se caractérise essentiellement par l'accord de volontés par lequel les cocontractants déterminent les effets du lien qu'ils créent. Le rapport de droit entre les parties est appelé obligation et met en présence un débiteur et un créancier.

Le contrat de prêt d'argent est un contrat par lequel le prêteur met à la disposition de l'emprunteur une somme d'argent à charge pour l'emprunteur de la rembourser.

L'article 1902 du Code civil dispose : « L'emprunteur est tenu de rendre les choses prêtées, en même quantité et qualité, et au terme convenu ». Le terme du prêt est stipulé tant au profit de l'emprunteur que du prêteur.

Les caractéristiques juridiques du contrat de prêt :

Un contrat de prêt passé entre une collectivité locale et un organisme prêteur est en principe un contrat de droit privé, ressortant de la compétence du juge judiciaire en cas de litige. En revanche, c'est le juge administratif qui est compétent en cas de déféré administratif à l'encontre de la délibération de recours à l'emprunt ou de l'autorisation de contracter et de signer l'emprunt.

Le contrat de prêt constitue la loi des parties dès sa signature et jusqu'à son terme : c'est son contenu qui détermine les obligations de chacune des parties : taux, durée, modalités de remboursement, clause de remboursement anticipé... C'est pourquoi la loi impose que le contrat de prêt soit un contrat écrit.

Pour engager les parties le contrat doit notamment :

- avoir été précédé d'une délibération ou d'une décision de recours au crédit exécutoire,
- avoir été signé par les personnes compétentes.

Le contrat doit obligatoirement indiquer la référence explicite à la délibération ou à la décision d'emprunt ainsi que la mention du taux effectif global. Il contient également :

- le nom ou la raison sociale du prêteur,
- l'objet du contrat,
- la durée du contrat,
- le montant du prêt,
- les modalités d'amortissement...

Les autorités compétentes pour signer le contrat de prêt :

En principe ceux sont les exécutifs des collectivités qui sont compétents en matière de signature du contrat ³, dans le cadre de leur mission d'exécution des délibérations prises par l'assemblée délibérante. Néanmoins, l'organe exécutif de la collectivité peut déléguer sa signature. La délégation de signature donnée sous la forme d'un arrêté, doit être publiée et subsiste tant qu'elle n'a pas été rapportée. Une délégation n'est régulière qu'à trois conditions :

- elle doit être autorisée par un texte,
- elle doit être explicite et suffisamment précise,
- elle doit être partielle.

Pour le Maire les possibilités de délégation de signature sont prévues par les articles L.2122-18 et L.2122-19 du CGCT (ancien article L.122-11). Le Maire peut notamment déléguer sa signature à l'un de ses adjoints, au secrétaire général ou au secrétaire général adjoint.

Le Président du Conseil général ou régional peut déléguer sa signature aux vice-présidents ou, en cas d'empêchement de ces derniers, à d'autres membres du Conseil général ou régional ainsi qu'aux responsables des services (articles L.3221-3 pour le département et L.4231-3 pour la région).

Le Président d'un Etablissement Public de Coopération Intercommunale peut déléguer sa signature au Vice Président ou au Directeur (article L.5211-9 du CGCT).

Le contrat d'emprunt doit être soumis au contrôle de légalité, effectué par le Préfet. Ce contrôle porte essentiellement sur la compétence du signataire, la conformité du contrat à la délibération ou décision d'emprunt, la mention du taux effectif global et la conformité du montant du capital emprunté à l'autorisation budgétaire de l'année.

1.2.3. L'emprunt et les marchés publics

Au sein de ce paragraphe la question est de savoir si les lois et les directives concernant les marchés publics de services étaient applicables aux emprunts des collectivités locales françaises.

La directive 92/50 CEE du 18 juin 1992 donne une définition du marché public de service : « les marchés publics de service sont des contrats à titre onéreux, conclus par écrit entre un prestataire de service et un pouvoir adjudicateur ».

Les dispositions de cette directive ne sont pourtant pas applicables à tous les marchés puisque sont aménagées différentes exclusions. Ainsi sont exclus les marchés publics de services relatifs à la politique économique et monétaire : « considérant que les services financiers visés par la présente directive n'incluent pas les instruments de la politique monétaire, des taux de change, de dette publique, de gestion de réserves et autres politiques qui comportent des opérations sur titres et sur autres instruments financiers ; que par conséquent les marchés relatifs à l'émission, à l'achat, à la vente ou

³ Article L.2122-21 du CGCT, pour le Maire Article L.3221-1 du CGCT, pour le Président du conseil général Article L.4231-1, pour le Président du conseil régional Article L.5211-9, pour le Président d'un EPCI

au transfert de titres ou d'autres instruments financiers ne sont pas couverts par la présente directive ».

Or les emprunts des collectivités locales sont compris dans la notion de dette publique par le règlement n°3605/93 de la Communauté Européenne qui définit, en son article 1^{er} §2 le terme « public » comme suit : « Public » signifie ce qui est relatif au secteur « administrations publiques » subdivisé entre les sous-secteurs « administrations centrales », « administrations locales » et « administrations de sécurité sociale ».

Le §5 définit ainsi la « dette publique » : « la dette publique est la valeur nominale de tous les engagements bruts en cours à la fin de l'année du secteur « administrations publiques » à l'exception des engagements dont les actifs financiers correspondants sont détenus par le secteur « administrations publiques » ».

La directive européenne de 1992 a été transposée, en droit français, par le décret n°98-111 qui a soumis à l'obligation d'une publicité européenne, les services financiers décomposés en services d'assurance et services bancaires et d'investissement.

L'article 3 du décret n°2001-210 du 7 mars 2001 portant code des marchés publics, précise :

« Les dispositions du présent code ne sont pas applicables : aux contrats qui ont pour objet des emprunts et des engagements financiers, qu'ils soient destinés à la couverture d'un besoin de financement ou de trésorerie ».

Ainsi, il peut être conclu que les emprunts et les lignes de trésorerie sont écartés du code des marchés publics.

1.2.4. Les prêts entre les collectivités

D'une manière générale, les prêts ou avances de trésorerie comportant ou non le paiement des intérêts conclus entre collectivités locales sont interdits.

Le principe applicable en la matière résulte de l'article 15 de l'ordonnance 59-2 du 2 janvier 1959 portant loi organique relative aux lois de finances, repris par l'article 43 du décret n°62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique, à savoir : « les fonds des organismes publics autres que l'Etat sont déposés au Trésor, sauf dérogations autorisées par le ministre des Finances ». L'obligation de dépôt au Trésor a pour corollaire l'interdiction des prêts ou avances entre collectivités ou établissements publics locaux.

Par ailleurs, la loi n°84-46 du 24 janvier 1984, relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, interdit dans son article 10 « à toute personne autre qu'un établissement de crédit d'effectuer des opérations de banque à titre habituel ».

Les prêts et avances entre collectivités locales sont strictement réglementés car ils portent le risque de mise sous tutelle d'une collectivité par une autre, ce qui est expressément proscrit par les lois de décentralisation.

Néanmoins, les collectivités peuvent accorder des prêts à d'autres collectivités sous certaines conditions.

Les prêts des communes :

Les communes peuvent consentir des prêts ou des avances à d'autres collectivités uniquement dans les cas suivants :

- aux établissements hospitaliers pour leur permettre de faire face à des difficultés de trésorerie résultant de l'ouverture d'un établissement ou d'un service (circulaire ministérielle du 26 octobre 1972) ;
- aux organismes HLM dans les conditions fixées par les articles L.431-4 et L.431-5 du Code de la construction et de l'habitation.

Les prêts des départements et des régions :

Les départements⁴ et les régions⁵ peuvent consentir des prêts aux communes ou à leurs établissements publics. Ces prêts ne peuvent concerner que des opérations d'équipements communaux ou intercommunaux qui présentent un intérêt départemental ou régional. Par contre, les financements des avances courantes et des dépenses de trésorerie ne sont pas autorisés. Ces prêts ne peuvent pas eux-mêmes être financés à l'aide d'emprunts, ce qui conférerait au département ou à la région un rôle d'intermédiaire bancaire.

Toutefois, les systèmes mis en place par les départements et les régions ne doivent pas avoir un caractère systématique qui les conduirait à enfreindre les dispositions de la loi bancaire de 1984.

Une circulaire du 4 mars 1996 du ministère de la Réforme de l'Etat précise que « les collectivités locales et leurs établissements publics ne peuvent accorder des prêts à d'autres personnes publiques que de façon ponctuelle et exceptionnelle et ne doivent en aucun cas instituer des mécanismes généraux d'octroi de prêts à caractère systématique et à titre onéreux, et ce quel que soit leur mode de financement ».

Cette circulaire prend appui sur un arrêt du Conseil d'Etat n°145-198 du 30 novembre 1994, qui avait annulé une délibération d'un département créant une enveloppe destinée à l'octroi de prêts aux communes dans les conditions de taux identiques à celles que le département avait pu lui-même obtenir sur les marchés financiers.

1.2.5. Les garanties d'emprunt

Dans le cadre de leurs compétences, les collectivités locales peuvent accorder leur garantie aux emprunts contractés par des personnes de droit privé (article L.2252-1 pour les communes, article L.3231-4 pour les départements et article L.4531-1 pour les régions, issus du CGCT).

Dans un souci d'une meilleure protection des finances des collectivités locales la loi dite « Galland » du 5 janvier 1988, renforce les principes qui s'imposent à ces collectivités lorsqu'elles octroient leur garantie.

Il convient de noter que le secteur du logement social est exclu du champ

⁴ Loi n°50-135 du 31 janvier 1950

⁵ Loi n°72-619 du 5 juillet 1972

d'application de ces règles.

La garantie d'emprunt est un engagement par lequel une personne, le garant, s'engage, en cas de défaillance de l'emprunteur, d'assurer au prêteur le paiement des sommes dues au titre du prêt garanti.

Pour cela, il faut une autorisation préalable de l'assemblée délibérante (conseil municipal, conseil général, conseil régional ou par délégation la commission permanente) qui prend la forme d'une délibération et qui comporte le nom de l'établissement prêteur, l'objet exact de l'emprunt, les conditions de l'emprunt (montant, taux, index, durée, marge, type d'amortissement...), la quotité garantie et l'appel à la garantie, la création de ressources nécessaires en cas de mise en jeu de garantie, et qui doit obéir aux mêmes règles que les délibérations d'emprunt (caractère exécutoire).

L'engagement doit être signé par le représentant qualifié de la collectivité. Il est le plus souvent inclus dans le contrat de prêt. Le représentant de la collectivité intervient à la signature du contrat. Il peut néanmoins être donné par acte séparé.

La garantie donnée par une collectivité locale est possible uniquement pour les emprunts à hauteur de 100 % lorsqu'elle est accordée au profit d'une personne morale de droit public, et, dans le respect des ratios établis par la loi n° 88-13 du 5 janvier 1988 et de son décret d'application n° 88-366 du 18 avril 1988 recodifiés dans le CGCT (pour la partie législative à les articles L.2252-1 et L.2252-2 pour la commune, articles L.3231-4 et L.3231-4-1 pour le département et articles L.4253-1 et L.4253-2 pour la région et pour la partie réglementaire aux articles D 1511-30 à D1511-35) lorsqu'elle est accordée au profit de personnes de droit privé. Ces ratios sont au nombre de 3 :

- respect d'un pourcentage déterminé par rapport aux recettes réelles de la section de fonctionnement (50%) ;
- principe de la division du risque entre débiteurs (10%) ;
- principe du partage du risque avec les organismes prêteurs (de 50% à 100% suivant le type d'emprunteur et le type d'opération) : 100% possible pour les organismes d'intérêt général visés à l'article 238 bis du CGI sous réserve du respect des deux premiers ratios ; 100% possible pour les opérations de construction, d'acquisition ou d'amélioration de logements réalisées par des organismes d'habitation à loyer modéré (SA d'HLM) ou les SEML ; 80% pour les opérations d'aménagements visées à l'article L.300-1 à L.300-4 du Code de l'urbanisme sous réserve du respect des deux premiers ratios.

1.3. Le cadre budgétaire de l'emprunt

Les finances publiques s'inscrivent dans un cadre budgétaire réglementé notamment par l'instruction comptable, la M14, pour les communes. Elles doivent respecter un certains nombres de règles notamment pour la mise en place de leur budget qui doit respecter les principes de l'annualité, l'unité, l'universalité, la spécialisation et l'équilibre.

Dans ce cadre comptable, l'emprunt, qui constitue une des ressources des

collectivités, est également soumis à un cadre budgétaire précis.

1.3.1. L'affectation des ressources d'emprunt

Les emprunts sont exclusivement destinés à financer des investissements, qu'il s'agisse d'un équipement spécifique ou d'un ensemble de travaux relatifs à cet équipement, ou d'acquisitions de biens durables considérés comme des immobilisations. Les emprunts n'ont pas l'obligation d'être affectés à des opérations précises d'investissement. Mais en aucun cas il ne doit combler un déficit de la section de fonctionnement ou une insuffisance de ressources propres pour assurer l'amortissement de la dette.

Le recours à l'emprunt est subordonné au vote du budget primitif, qui autorise les dépenses et les recettes de l'exercice. Jusqu'à son adoption, l'organe exécutif de la collectivité peut uniquement engager, liquider et mandater les dépenses d'investissement dans la limite du quart des crédits ouverts à l'exercice précédent, ou engager des sommes imputées en restes à réaliser.

L'imputation comptable de l'emprunt s'opère par l'émission d'un titre de recettes adressé au comptable du Trésor et inscrit au compte 16.

Au compte administratif, le produit des emprunts effectivement tiré figure en recettes de la section d'investissement (compte 16). Ne sont portés en restes à réaliser que les emprunts qui ont fait l'objet d'un engagement juridique sous forme de contrat ou de réservation de crédits et qui n'ont pas été tirés au cours de l'exercice considéré (article 7 de la loi du 22 juin 1994 donnant au Préfet le pouvoir d'apprécier la sincérité du compte administratif).

Entre le 1^{er} janvier et la date d'adoption du budget primitif, le maire ne peut appeler que les emprunts ayant donné lieu à un engagement juridique avant le 31 décembre précédent ; il ne peut donc contracter un engagement nouveau sur la seule base des prévisions de recettes du budget précédent.

1.3.2. L'affectation du service de la dette

Les crédits nécessaires au remboursement des annuités de l'emprunt sont imputés :

- en dépenses de la section de fonctionnement pour les frais financiers (intérêts et frais financiers annexes) au compte 66 ;
- en dépenses de la section d'investissement pour le remboursement du capital au compte 16.

La condition de l'équilibre budgétaire est la suivante : le remboursement du capital doit être couvert par des ressources propres suivant l'article L.232-4 du Code des juridictions financières (article 8 de la loi du 2 mars 1982) qui précise que : « le budget est en équilibre réel lorsque la section de fonctionnement et la section d'investissement sont respectivement votées en équilibre, les recettes et les dépenses étant évaluées de façon sincère, et lorsque le prélèvement de la section de fonctionnement, ajouté aux recettes propres à cette section, à l'exclusion du produit des emprunts, et éventuellement aux dotations des comptes d'amortissement et de provision, fournit des recettes suffisantes

pour couvrir le remboursement du capital des annuités d'emprunt à échoir au cours de l'exercice ».

Les collectivités locales doivent également fournir des informations sur leurs états de dette :

- un état détaillé de la dette doit figurer en annexe du budget primitif. Tous les prêts d'une durée supérieure à 2 ans doivent y être notés. Pour chaque dette il doit être indiqué son objet, le nom du prêteur, la durée, le taux et le mode de remboursement ⁶
- des données synthétiques sur la situation financière doivent apparaître en annexe du budget primitif et du compte administratif. Pour les communes de plus de 3 500 habitants des ratios doivent figurer sur les documents financiers : le ratio encours de dette/population et le ratio encours de dette/recettes réelles de fonctionnement.
- un état de dette garantie : l'encours des emprunts garantis par la commune et l'échéancier de leur amortissement ⁷ doivent figurer au budget primitif et au compte administratif des communes de plus de 3 500 habitants.

1.3.3. Le caractère de dépenses obligatoires

Le service de la dette représente une dépense obligatoire qu'il s'agisse du remboursement du capital en fonction des modalités d'amortissement figurant au contrat ou des frais financiers (article L.2321-2 du CGCT).

Le caractère obligatoire du remboursement de la dette constitue une forte protection juridique pour le prêteur, qui peut utiliser les procédures d'inscription d'office et de mandatement d'office pour obtenir le paiement des annuités, en cas de défaillance de la collectivité. En revanche, les voies d'exécution de droit commun ne sont applicables à l'égard d'une collectivité.

En matière de service de la dette, les dépenses obligatoires sont limitées à la seule dette exigible. Celle-ci a été précisée par la jurisprudence du Conseil d'Etat (le 11 mars 1987) qui indique que les trois conditions suivantes doivent être réunies :

- la dette est certaine dans son origine juridique et les conditions de l'obligation sont effectivement remplies (exécution du contrat),
- la dette est liquide (son montant a été exactement calculé),
- la dette est incontestable dans son principe et dans son montant.

Dans le cadre de la procédure d'inscription d'office d'une dépense obligatoire, la chambre régionale des comptes (CRC) apprécie si les critères conférant le caractère de dette exigible sont tous réunis.

Si elle constate que la dépense est obligatoire et que les crédits ouverts au budget sont insuffisants, elle propose à la collectivité l'ouverture des crédits nécessaires et les moyens d'équilibrer le budget.

⁶ Circulaire du ministère de l'Intérieur datant du 24 novembre 1988.

⁷ Article L.2311-1 du CGCT. Si la collectivité ne retient pas les mesures suffisantes pour satisfaire au paiement de

la dépense, la CRC demande au Préfet d'inscrire d'office la somme au budget. Le représentant de l'Etat a seul l'autorité pour modifier ainsi le budget suivant l'avis de la chambre soit, s'il s'en écarte, en motivant sa décision.

Une instruction du 22 septembre 1980 de la Direction de la Comptabilité Publique a mis en place une procédure de règlement des annuités sans mandatement préalable. Cette procédure, utilisée par la majorité des prêteurs, constitue une garantie de bonne date pour ces derniers.

Cette partie met en exergue une évolution importante des relations entre les collectivités et leurs emprunts depuis les années 80. Même si leurs actions restent encadrées par des règles juridiques et budgétaires, les collectivités ont assisté à une libéralisation et une globalisation de leur emprunt. A présent il convient de présenter les marchés financiers ainsi que les différents taux d'intérêt pouvant être proposés aux collectivités.

Chapitre 2 - La présentation des marchés financiers et des taux d'intérêt

Un marché est le lieu où se rencontrent une offre et une demande d'un certain bien. En l'occurrence le bien dont il s'agit est l'argent. Avec la loi bancaire de janvier 1984, la volonté du législateur a été de banaliser la profession en regroupant sous le terme « d'établissement de crédit » les différentes typologies d'institutions.

Avant d'aborder la gestion de la dette des collectivités locales il convient de présenter les différents aspects des marchés financiers :

- les acteurs composant les marchés,
- les types de taux d'intérêt,
- les catégories d'emprunt.

2.1. Les acteurs qui composent les marchés financiers

Tout établissement financier, pourvu qu'il soit établi à l'intérieur de l'Union Européenne peut aujourd'hui proposer des concours au secteur public local.

Avant de présenter les acteurs qui sont sur le marché des collectivités locales il convient d'expliquer un des facteurs structurels qui prédispose favorablement les banques vis-à-vis des collectivités locales : le ratio Cooke.

2.1.1. Le ratio Cooke

Le ratio Cooke, créé en 1988, permet de mesurer la solvabilité des établissements. Il impose aux banques de détenir un niveau de fonds propres en pourcentage de leurs

engagements (20%).

Son mode de calcul est le rapport entre les fonds propres et quasi-fonds propres (les réserves, certaines provisions et les titres subordonnés) sur l'ensemble des engagements, pondérés selon la nature de l'emprunteur :

$$[\text{Fonds propres (+) quasi fonds propres} / \text{Total des engagements}] > 8\%$$

Depuis quelques années ce ratio a montré certaines limites notamment une inadaptation des pondérations face aux changements de la sphère financière (naissance de nouveaux instruments financiers, accroissement des activités du marché...).

C'est pour cela que le 19 janvier dernier le Comité de BALE (organisme international chargé de superviser l'ensemble des banques) a agréé une évolution d'ici le 1^{er} janvier 2004 du ratio Cooke qui deviendra le ratio Mac Donough. Il sera calculé de manière plus affinée en amenant les établissements de crédit étudier plus en détail la solvabilité de chacun de leurs clients au lieu de l'évaluer par catégorie.

Les collectivités locales ne seront plus traitées de façon homogène par les banques. Cette modification pourrait apporter deux évolutions principales :

- un accroissement de la vigilance des établissements de crédit en matière d'analyse financière, intégrant les risques propres et aussi des risques de gestion externe,
- une plus grande segmentation du marché des emprunteurs publics au contraire de l'actuel nivellement des marges.

2.1.2. Les principaux organismes prêteurs

Les établissements bancaires les plus présents sur le marché des collectivités locales sont au nombre de trois.

Dexia Crédit Local est le premier partenaire financier des collectivités locales en France. Il est issu de la CAECL (Caisse d'Aide à l'Équipement des Collectivités Locales), qui avait été créé en 1966 pour traiter les dossiers de prêts qui ne pouvaient pas être satisfaits par la Caisse des Dépôts et Consignations. Erigé en Société Anonyme en 1987, Dexia Crédit Local a été introduit en bourse en 1991 et privatisé en 1993. Aujourd'hui, Dexia Crédit Local est, au sein du groupe bancaire Dexia, la société spécialisée dans le financement des équipements collectifs et des services financiers au secteur local. Il détient un savoir-faire qui s'appuie sur le groupe, qui est devenu la banque européenne leader mondial du financement des équipements collectifs et des services financiers aux collectivités.

La Caisse d'Épargne est le deuxième acteur du marché. Elle est habilitée, depuis 1950, à affecter une partie de ses ressources aux collectivités et plus particulièrement aux communes (contingent Minjoz).

Le Crédit Foncier de France est aujourd'hui une filiale de la Caisse d'Épargne. Il était historiquement présent sur les marchés des collectivités depuis 1866 et, y est revenu lors de l'ouverture des marchés en 1986.

Le troisième acteur du marché des collectivités locales est le Crédit Agricole. Présent

depuis toujours, c'est une des banques les plus importantes concernant les prêts à taux bonifié. Il est également émetteur sur les marchés obligataires. La proximité avec ses clients est un des atouts majeurs du Crédit Agricole, qui détient le premier réseau d'agence de France. Sa fusion avec Indosuez lui a permis de renforcer sa position sur le marché, notamment sur les lignes de trésorerie et les produits structurés.

2.1.3. Les autres organismes prêteurs présents sur le marché des collectivités locales

La Société Générale fait partie des trois grandes banques de dépôt, et a consenti un effort de pénétration le plus précoce sur le marché des collectivités locales. Elle s'est spécialisée sur les grands comptes ainsi que sur les produits de gestion de trésorerie.

La BNP et le Crédit Lyonnais sont également présents sur le marché. Elles se sont spécialisées dans les opérations destinées aux grands comptes, soit en prêt direct, soit en financement de projet. Ces trois banques de dépôt sont présentes sur les marchés de couverture de taux.

La Caisse des Dépôts et Consignations a été entièrement dissociée du réseau du Crédit Local de France (CLF) en 1993. D'ailleurs sa stratégie est bien distincte de celle du CLF. Elle vise au montage d'opérations de financement spécifiques (les prêts projets urbains par exemple) ainsi qu'au lancement d'émissions obligataires.

Le Crédit Mutuel détient environ 5% des parts de marché. Il continue à affecter la moitié des fonds de son livret bleu à des emplois d'intérêt général, parmi lesquels figurent les collectivités locales.

La Banque Européenne d'Investissement (BEI) est un prêteur spécifique. En effet, elle a un statut particulier d'institution financière de droit public européen, dont le capital est souscrit par les Etats membres de la Communauté Européenne. La BEI, basée à Luxembourg, a été instituée en 1958 par le Traité de Rome. Elle lève des fonds aux meilleures conditions et est habilitée à financer les collectivités locales dans quelques domaines précis ressortant de la catégorie des grands projets : infrastructures urbaines, transports, etc.

Quelques banques étrangères sont présentes sur le secteur public local. Elles ont cherché à développer une clientèle de régions, de départements et de grandes villes. Mais elles se sont peu à peu retirées du marché et les filiales installées en France ont été fermées.

On dénombre également quatre organismes d'assurance spécialisés dans le rehaussement de crédit du secteur public local : MBIA, FGIC, FSA et CIFG. Ils ont pour objectif de proposer des opérations bancaires ou obligataires, dont le coût total pour la collectivité, prime d'assurance comprise, est inférieur à celui d'un financement direct.

Même si les collectivités locales rencontrent de nombreux établissements prêteurs sur les marchés financiers, ils n'en sont pas moins « dominés » par trois grandes banques qui sont respectivement Dexia Crédit Local, la Caisse d'Epargne et le Crédit Agricole. A présent il convient d'exposer les différents types de taux d'intérêt qui peuvent être proposés aux collectivités, ainsi que les marchés financiers.

2.2. La présentation des différents types de taux d'intérêt et des marchés financiers

La réforme des marchés financiers a consisté notamment en la création, à côté du marché interbancaire strictement réservé aux banques pour qu'elles échangent leurs excédents de trésorerie, d'un grand marché unifié de capitaux qui va du court terme au long terme, ouvert à tous les agents économiques et où sont négociés les titres de créances négociables et les obligations.

Ce décloisonnement du marché a donné un rôle central aux mécanismes du marché, qui permettent une régulation monétaire par les taux d'intérêt.

Aujourd'hui, les investisseurs disposent d'une gamme de produits diversifiés en terme de risques et d'échéances. Les emprunteurs ont quant à eux des instruments leur permettant de se financer directement à court terme par l'émission de titres négociables.

Cette réforme s'est concrétisée par la création de cinq nouveaux instruments financiers à court terme de caractéristiques financières similaires, qui permettent l'instauration d'un véritable continuum d'échanges entre le très court terme (10 jours) et le long terme (7 ans, c'est-à-dire le seuil du marché obligataire). Ces nouveaux titres sont :

- les certificats de dépôt : émis par les établissements de crédit habilités à recevoir des fonds du public à moins de deux ans (banques, Caisses d'Épargne, Caisse de crédit municipal, Caisse des Dépôts et Consignations),
- les billets de trésorerie : émis par des entreprises habilitées, autres que les établissements de crédit,
- les bons des institutions financières et des sociétés financières : émis respectivement par les institutions financières spécialisées et par les sociétés financières,
- les bons du Trésor négociables : ce sont les anciens « bons du Trésor en compte courant », qui étaient réservés jusqu'en 1985 aux banques et aux établissements non bancaires admis au marché monétaire,
- les bons à moyen terme négociables, créés en 1992 par regroupement des trois premières catégories d'échéance supérieure à 1 an.

Le marché interbancaire constitue, avec le marché des titres de créances négociables, ce qu'on appelle le marché monétaire, où s'échangent monnaie et crédit, liquidités d'aujourd'hui contre liquidités futures, pour les besoins des différents acteurs économiques qui y ajustent de manière permanente leur trésorerie par des emprunts ou des prêts à très court terme.

Le marché interbancaire est réservé aux seuls professionnels du secteur bancaire, qui échangent des effets à court terme contre des liquidités immédiates.

Au nombre des établissements le plus souvent prêteurs, figurent la Caisse des Dépôts et Consignations et les banques à large réseau. Les sociétés financières ou certaines banques spécialisées sont, elles, plus souvent emprunteuses.

2.2.1. Les taux à court terme

La formation des taux à court terme :

Les taux d'intérêt court terme résultent principalement de l'équilibre monétaire « contrôlé » dans une certaine mesure par les autorités monétaires.

Selon les pays, les objectifs de politique économique peuvent être différents en fonction du niveau de prix visé, du volume de production à atteindre, du taux de change désiré.

Ils définissent chacun des objectifs de croissance de la masse monétaire, de parité de la monnaie, de volume d'emploi, de production, de prix.

Selon les pays, les taux d'intérêts fluctuent différemment. Concrètement, les pouvoirs publics réajustent leur politique monétaire en fonction des résultats économiques (annonce des variations de l'inflation, du chômage, du commerce extérieur, etc.) et ce dans l'intention de respecter leurs objectifs en matière de masse monétaire, de parité.

En France, les taux s'établissent à des conditions librement débattues suivant la loi de l'offre et de la demande, avec toutefois un rôle majeur de régulation par la Banque Centrale Européenne (BCE). Elle remplace dans ce rôle la Banque de France depuis le 1er juin 1998, ainsi que toutes les autres banques centrales nationales des pays de la zone euro.

La BCE gère les réserves de devises et d'or, influe quotidiennement sur la liquidité, le niveau des taux et, par voie de conséquence, sur le coût global de refinancement des banques.

Les taux du marché monétaire :

Les taux d'intérêts court terme sont issus du marché monétaire. Les principaux index usuels présents sur ce marché sont les suivants :

L'EONIA (Euro OverNight Interest Average) :

C'est la référence du prix de l'argent au jour le jour sur le marché interbancaire de la zone euro 11 depuis le 4 janvier 1999. Il est calculé par une moyenne, pondérée par les volumes, du taux des transactions pratiquées par 57 banques de la zone euro 11.

L'Eonia est publié, avec deux décimales, par la Fédération Bancaire Européenne à 19 heures chaque jour ouvré. Par convention, les Eonia du samedi et du dimanche sont ceux du vendredi précédent et l'Eonia d'un jour férié est celui du jour ouvrable précédent.

Trois index sont calculés à partir de l'Eonia : le Tam, le Tag et le T4M.

Le TAM (Taux Annuel Monétaire) :

C'est un taux moyen capitalisé des douze derniers T4M. Il est calculé par équivalence à un taux de rendement correspondant à un placement mensuel (T4M), renouvelé chaque fin de mois pendant les douze derniers mois, à intérêts composés.

Il est publié, avec quatre décimales, par la Caisse des Dépôts et Consignations le premier jour ouvré de chaque mois suivant la période de référence.

Le TAG (Taux Annuel Glissant) :

C'est un taux moyen capitalisé des Eonia sur une période de 1 à 12 mois. Le Tag est calculé par la capitalisation des moyennes mensuelles des Eonia de la période de référence.

Il est publié, avec quatre décimales, par la Caisse des Dépôts et Consignations le premier jour ouvré suivant la période de référence.

Le T4M (Taux Moyen Mensuel du Marché Monétaire) :

Il représente la moyenne mensuelle des Eonia. Cet index est calculé par la moyenne simple des Eonia fixés au cours du mois précédent.

Le T4M est publié, avec quatre décimales, par la Caisse des Dépôts et Consignations le premier jour ouvré de chaque mois.

L'EURIBOR (Euro Interest Offered Rate) :

L'Euribor est également un index usuel du marché monétaire. C'est la référence du prix de l'argent emprunté pendant des durées de une semaine et de un à douze mois sur le marché interbancaire de la zone euro 11. Il est calculé par une moyenne simple, après élimination des valeurs extrêmes, des taux des transactions pratiquées par 57 banques de la zone euro 11.

Il est publié, avec trois décimales, par la Banque Centrale Européenne à 11 heures chaque jour ouvré. Par convention, les Euribor du samedi et du dimanche sont ceux du vendredi précédent et les Euribor d'un jour férié sont ceux du jour ouvrable précédent.

Il convient de noter que l'ensemble des taux ayant pour terminaison « ...IBOR » (Interest Offered Rate) sont des taux calculés :

- soit à Francfort (ils sont alors appelés Euribor) pour l'euro,
- soit à Londres (ils sont alors appelés Libor) pour le dollar US, la livre sterling, le franc suisse etc ...,
- soit sur des places domestiques pour la couronne danoise (ils sont alors appelés Cibor), la couronne suédoise (ils sont alors appelés Stibor), la couronne tchèque (ils sont alors appelés Pribor) etc ...

2.2.2. Les taux à long terme

La présentation du marché obligataire :

Le marché obligataire reflète les taux d'intérêts sur le long terme. Les principaux émetteurs sur ce marché sont :

- l'Etat,
- le secteur public : EDF, SNCF, RATP, Caisse Nationale des Autoroutes, Crédit National...
- les banques et les IFS (le Crédit Local de France est le premier émetteur privé),

- les collectivités locales.

Les investisseurs sont :

- la Caisse des Dépôts et Consignations,
- les banques, compagnies d'assurance et caisse de retraite,
- les particuliers, soit directement, soit à travers des SICAV et fonds commun de placement.

Au sein du marché obligataire, on distingue deux compartiments :

- le marché primaire, lieu des émissions d'obligations nouvelles. Les émissions sont réglementées par la Direction du Trésor qui fixe le calendrier des émissions supérieures à 500 millions, afin de moduler, en fonction de l'état du marché, les quantités offertes aux souscripteurs. Les emprunts de moins de 500 millions peuvent être émis sans avoir à être inscrits au calendrier. Tous les emprunts nouveaux doivent être soumis au visa de la COB (Commission des Opérations Boursières).
- le marché secondaire, est le lieu où s'échange l'ensemble des obligations déjà souscrites en fonction de l'offre et de la demande.

La formation des taux d'intérêts long terme :

Si les taux d'intérêts court terme sont plus ou moins élevés en fonction des actions menées par les autorités monétaires, les taux d'intérêt long terme sont plus significatifs des anticipations faites par les agents sur les perspectives de l'économie à venir (indicateurs long terme de croissance).

Traditionnellement, on admet qu'en fonction de la durée de mobilisation des capitaux, les agents réclament une prime liée à la non-liquidité de leur placement :

- du fait de l'inflation et donc du risque de la perte de valeur de la monnaie dans le temps,
- de la probabilité de ne pas être remboursé.

La rémunération demandée par les agents est d'autant plus élevée que la durée est longue et le risque de dépréciation et de non-recouvrement sont forts.

Le niveau de taux et rating :

Le niveau de taux proposé par un émetteur est non seulement fonction des taux pratiqués sur le marché, mais aussi de son niveau de risque. Pour informer le marché de ce dernier, les émetteurs peuvent demander à être notés. La notation ou « rating » en anglais, est délivrée par une agence de notation (Moody's, Agence d'évaluation financière).

Après étude, l'agence donne une note à la société sur son niveau de risque et l'entreprise décide ou non de communiquer sa note de marché. La notation, une fois délivrée, peut être revue à tout moment par l'agence émettrice compte tenu de l'évolution de son appréciation du risque relatif à l'entreprise considérée.

Par exemple, la Banque Européenne d'Investissement a la note AAA, il en est de même pour la Caisse des Dépôts et Consignations.

Les taux du marché obligataire :

Le TME (Taux Moyen Mensuel des emprunts d'Etat) :

C'est le taux de rendement sur le marché secondaire des emprunts d'Etat à taux fixe supérieurs à 7 ans. Il est calculé en effectuant la moyenne arithmétique des THE publiés chaque semaine au cours du mois correspondant, le THE étant la moyenne hebdomadaire des rendements des emprunts d'Etat de cette catégorie.

Il est publié chaque mois, avec deux décimales, par la Caisse des Dépôts et Consignations.

Le TMO (Taux Moyen du marché Obligataire) :

Il correspond au taux de rendement des nouveaux emprunts émis à taux fixe, au cours du mois et pondérés par les volumes des obligations correspondants.

Le TMO le plus généralement utilisé concerne les emprunts du secteur public (garantis par l'Etat) et il est calculé au règlement, c'est-à-dire en intégrant les frais payés par l'émetteur.

Le TEC (Taux à l'Echéance Constante) :

C'est le taux de rendement d'une OAT fictive de 5 ans (TEC 5) ou de 10 ans (TEC 10). Il est calculé, par le Comité de Normalisation Obligataire, par interpolation linéaire des taux de rendement des deux OAT dont la maturité encadre la période donnée.

Il est publié, avec deux décimales, par le Trésor à 10 heures chaque jour ouvré.

L'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) :

C'est l'instrument utilisé depuis 1985 par l'Etat français pour emprunter sur des durées comprises entre 7 et 30 ans, soit à taux fixe, soit à taux indexé, avec remboursement in fine. Sa particularité réside dans le principe de l'assimilation qui consiste pour le Trésor à rattacher une nouvelle émission à une ancienne qui présente les mêmes caractéristiques en termes de taux de coupon, de date de règlement du coupon et de date de remboursement. Les objectifs sont de minimiser le nombre de lignes d'emprunt d'Etat et de rendre chacune d'entre elles les plus liquides possibles afin de permettre sur la dette un meilleur suivi et une souplesse accrue.

Les OAT sont émises sur le marché primaire suivant la technique de l'adjudication puis peuvent être échangées entre investisseurs sur le marché secondaire. En fonction des évolutions des taux d'intérêt, le cours (prix de marché) des OAT varie : lorsque les taux montent, le cours des OAT baisse et inversement lorsque les taux baissent le cours des OAT augmente.

Le taux d'une OAT est le taux de rendement obtenu par l'achat, à la date de paiement du coupon, de l'OAT au prix du marché secondaire et conservé jusqu'à l'échéance, avec paiement des coupons et remboursement au pair.

Seul le prix de marché des OAT est officiellement publié chaque jour par la Société des Bourses Françaises.

L'explication des taux d'intérêt et de leurs marchés met en exergue deux familles de taux : les taux à court terme et à long terme. De plus, il existe une grande diversité des taux qui sont proposés aux collectivités.

A présent, il est opportun d'exposer les catégories d'emprunts qui peuvent être offertes aux collectivités lorsqu'elles décident de contracter un prêt.

2.3. Les catégories d'emprunt

Mobiliser un emprunt, c'est essentiellement choisir un taux, un profil d'amortissement, une durée, une périodicité et une devise. Les modalités qui s'offrent à l'emprunteur sont :

- les différentes indexations : les taux fixes et les taux indexés,
- le profil d'amortissement,
- la durée du prêt,
- la périodicité,
- les emprunts en devises.

2.3.1. Les différentes indexations : les taux fixes et les taux indexés

Le taux fixe :

Le taux fixe a représenté pendant très longtemps l'essentiel de la dette des collectivités. Avant 1985, il s'agissait même d'une quasi exclusivité.

Dans ce cas de figure, le taux d'intérêt est connu de façon certaine sur toute la durée de l'emprunt dès sa mise en place. Il présente l'intérêt de la simplicité. A la mise en place de l'emprunt, le taux fixe est déterminé en fonction des conditions des marchés du moment. Une fois déterminé, le taux de l'emprunt n'est plus exposé aux évolutions des marchés financiers.

Le taux indexé :

Le taux indexé s'est développé au milieu des années 80. Ce taux signifie que les conditions évoluent en fonction des index des marchés. En effet, le taux d'intérêt n'est pas connu sur toute la durée de l'emprunt dès sa mise en place. Pour chaque période il varie en fonction de l'évolution d'un index de marché.

L'indexation s'effectue selon deux méthodes principales :

- l'indexation révisable, ce qui signifie que le taux d'intérêt est connu a priori et s'applique à la période d'intérêts à venir. Les index Euribor sont généralement dits « révisables ».
- l'indexation variable, ce qui signifie que le taux d'intérêt est connu a posteriori et s'applique à la période d'intérêts échue. Les index Eonia et ses dérivés T4M, Tag, Tam sont généralement dits « variables ».

Il convient par ailleurs de tenir compte du mode de fixation de l'index de référence : il peut

s'agir d'une valeur ponctuelle, n jours avant l'échéance, d'une moyenne mensuelle, trimestrielle, semestrielle ou annuelle qui a pour effet de lisser les évolutions de l'index de référence.

Ci-dessous un tableau récapitulatif, permettant de mettre en évidence les avantages et les inconvénients des taux fixes et indexés :

	Taux fixes	Taux indexés
Avantages	- Simplicité (pas de souci de suivi de l'évolution du taux) - Sécurité (tableau d'amortissement définitif) - En cas de hausse des taux, l'échéance reste constante	- Grande souplesse et flexibilité en terme d'amortissement - Possibilité de faire des arbitrages et de profiter ainsi des taux à la baisse - Possibilité de remboursement anticipé
Inconvénients	- Rigidité par rapport à l'amortissement, au remboursement anticipé - Risque de ne pas pouvoir profiter d'une baisse des taux	- Nécessité de pratiquer un suivi de gestion attentif (à chaque échéance) - Selon les modalités retenues, peut apparaître complexe

Le deuxième tableau met en exergue les risques encourus par chaque type de taux en fonction d'une hausse ou d'une baisse de leur niveau :

	Taux fixes	Taux indexés
Hausse des taux	- Aucun risque à la hausse des taux Le gain est le plus souvent non visible, le taux reste le même alors qu'il aurait augmenté si le prêt avait été à taux variable ou révisable	- Surcoût visible avec un accroissement des intérêts à régler. - Possibilité d'arbitrer pour un taux fixe ou un autre index
Baisse des taux	Manque à gagner non visible. Le taux d'emprunt ne change pas	Baisse de coût visible dû à la diminution des frais financiers. Cette baisse est plus ou moins perçue rapidement selon que les taux d'intérêt sont pré ou postfixés

2.3.2. Le profil d'amortissement

Les emprunts des collectivités locales peuvent avoir plusieurs profils d'amortissement. On peut distinguer : - l'amortissement progressif du capital,

- le remboursement par tranche de capital constant,
- le remboursement du capital ligne à ligne,
- le différé de capital.

L'amortissement progressif du capital

C'est le mode d'amortissement le plus couramment retenu, dans la mesure où il permet de parvenir à des échéances (intérêts + capital) constantes dans le cas du taux fixe, ou quasi constantes dans le cas d'un taux indexé.

Le cas d'un emprunt taux fixe à échéances constantes :

Pour chaque période l'échéance est constante même si elle comporte une part variable d'intérêts et de remboursement de capital. Au cours du temps, l'amortissement du capital est progressif.

Le graphique ci-dessous l'illustre sur la base d'un emprunt de 100 U (U unité monétaire) remboursable sur 10 ans au taux fixe de 5% selon le mode des échéances constantes :

Graphique non communiqué

Le cas d'un emprunt taux indexé à amortissement progressif :

A chaque période l'échéance ne peut être par définition constante puisque le taux d'intérêt n'est pas connu sur toute la durée de l'emprunt. Cependant le mode d'amortissement retenu pour le taux fixe peut s'appliquer. Il est établi à l'origine soit à partir du taux applicable à la première période (cas d'une indexation révisable), soit à partir d'un taux théorique qui ne sera jamais appliqué (cas d'une indexation variable). Les montants des amortissements sont alors figés sur toute la durée de l'emprunt. En revanche le montant des intérêts sera ajusté à la hausse ou à la baisse suivant l'évolution de l'index.

Le graphique ci-dessous permet d'illustrer ce profit d'amortissement sur la base d'un emprunt de 100 U (U unité monétaire) remboursable sur 10 ans en taux indexé à durée ajustable :

Graphique non communiqué

Le remboursement par tranche de capital constant :

Dans ce cas, à chaque période, le montant des remboursements en capital est identique. Les échéances sont donc dégressives. Ce mode d'amortissement, très simple, s'adapte à tout type d'indexation. Il présente l'intérêt de correspondre aux modalités d'amortissement comptable. Le graphique ci-après permet de le visualiser sur la base d'un emprunt de 100 U (U unité monétaire) remboursable sur 10 ans par tranche de capital constant :

Graphique non communiqué

Le remboursement du capital ligne à ligne :

Dans ce cas de figure, l'échéance ne peut être par définition constante puisque le montant des remboursements est défini « à la carte ». Ce type d'amortissement est plus rare. Il correspond à des besoins spécifiques de l'emprunteur, qui peut souhaiter par exemple, avec un nouvel emprunt, lisser le remboursement de l'ensemble de sa dette. Il peut également permettre le financement d'un projet spécifique avec ses propres contraintes économiques.

Ci-dessous un exemple permet de voir ce type de prêt, sur la base d'un emprunt de 100 U (U unité monétaire) remboursable sur 10 ans en ligne à ligne :

Graphique non communiqué

Le différé de capital :

A chaque période l'échéance ne peut être par définition constante puisque le montant des remboursements peut être nul pendant une certaine période. Puis par la suite le profil d'amortissement prend l'une des formes évoquées précédemment.

Le graphique ci dessous illustre ce profil d'amortissement sur la base d'un emprunt de 100 U (U unité monétaire) remboursable sur 10 ans avec un différé de capital de 2 ans :

Graphique non communiqué

Amortissement	Caractéristiques	Avantages	Inconvénients
Progressif	Annuités constantes : le montant remboursé reste constant, la proportion de capital remboursé et d'intérêts s'inverse	Permet une répartition identique dans le temps de la charge de l'emprunt	Plus de frais financiers Risque de taux (baisse de taux)
Constant	Annuités dégressives	Moins cher	Fortes échéances les premiers temps
Progressif ou constant avec différé d'amortissement	Paiement seulement des intérêts pendant un ou deux ans	Allègement de la charge pendant la période de différé	Léger renchérissement du crédit, car l'amortissement se fait sur une durée plus courte
Progressif ou constant avec différé total	Rien à payer pendant la durée du différé mais les intérêts sont capitalisés	Allègement de la charge pendant la période de différé	Léger renchérissement du crédit, car l'amortissement se fait sur une durée plus courte
Ligne à ligne ou personnalisé	La collectivité définit avec la banque, à l'octroi du prêt, un profil personnalisé, où est précisé, chaque année, le montant des amortissements	Très souple, Permet d'alléger la charge de l'emprunt quand c'est nécessaire et de rembourser aux périodes fastes pour la collectivité	Lourd à gérer pour le financier, car nécessité de construire un nouveau tableau d'amortissement tous les ans
Annuités progressives	Modulation du remboursement du capital en le diminuant les premières années, et l'augmentant ensuite	Faciliter le service de l'emprunt pour une collectivité dont on sait que les ressources doivent augmenter régulièrement dans les années à venir et sont trop faibles actuellement pour supporter des échéances constantes (capital + intérêt)	Les frais financiers sont élevés

2.3.3. La durée du prêt

Lorsqu'on parle de la durée d'un prêt il faut distinguer la durée de l'emprunt de celle de

l'indexation.

La durée de l'emprunt correspond à la période durant laquelle l'emprunt est remboursé. Elle est généralement comprise entre 2 et 40 ans.

Par contre on parle de la durée de l'indexation car la durée de l'emprunt peut être découpée en plusieurs périodes. Sur chacune d'entre elles, l'indexation est différente : par exemple un emprunt d'une durée de 20 ans comprenant une première phase de 6 ans en taux fixe suivie d'une seconde phase de 14 ans en taux indexé.

2.3.4. La périodicité

Il s'agit de la fréquence de remboursement des sommes mobilisées. Celle-ci est le plus fréquemment annuelle, semestrielle, trimestrielle ou mensuelle.

L'intérêt des prêts à échéances infra-annuelles est de permettre des sorties de trésorerie plus régulières dans l'année. Cependant, il est nécessaire d'anticiper les remboursements prévus par un prêt infra-annuel. Un prêt mensuel par exemple, génère (hormis le cas particulier des emprunts contractés au mois de décembre) des remboursements l'année même où il est tiré. Les crédits correspondants devront avoir été prévus. Un prêt à échéances annuelles ne crée une charge d'annuité que dans le budget suivant.

2.3.5. Les emprunts en devises

Les emprunts en devises peuvent être librement émis auprès des non-résidents, ces dispositions, régissant les conditions de financement des entreprises, étant également applicables aux collectivités locales, puisque aucune disposition de nature réglementaire n'en a restreint la portée (circulaire du 21 mai 1987).

Les motivations de l'appel à un financement en devises ont été pour la période 1988 à 1990 la recherche d'un taux d'intérêt plus avantageux que le taux en franc, l'emprunt étant alors contracté dans une devise plus forte que le franc. En contrepartie, la collectivité supporte un risque de change portant aussi bien sur la capital restant du que sur l'annuité versée une année donnée.

La devise la plus couramment retenue par les emprunteurs est l'Euro. En fonction de l'évolution des marchés financiers, les emprunts en devises peuvent présenter un axe de diversification de la dette. On peut retrouver des emprunts en franc suisse, en yen...

Toutefois, l'emprunt en devise étrangère comporte un risque de change pour la collectivité.

Cette partie pose le cadre général de l'emprunt des collectivités locales. L'historique met en exergue une modification des rapports entre les collectivités et les organismes prêteurs depuis les années 80. Les collectivités ont assisté à une libéralisation et une globalisation de l'emprunt. Toutefois, il s'inscrit dans un cadre juridique et budgétaire précis.

La diversification de l'offre bancaire a engagé les collectivités dans un processus qui les a conduit à mettre en place une gestion active de la dette afin de bénéficier des

conditions favorables des marchés financiers et réduire les risques auxquels elles peuvent être exposées.

- Partie 2 - La gestion active de la dette des collectivités locales

Chapitre 1 - Les enjeux de la gestion active de la dette

Avant d'analyser la gestion active de la dette de certaines collectivités locales il convient d'en exposer les principes fondamentaux afin de comprendre les objectifs de ce type de gestion. Par la suite, les moyens mis à la disposition des collectivités sont traités dans le but de comprendre les différents outils qui peuvent être utilisés pour arriver à gérer l'encours de la dette.

1.1. La théorie de la gestion active de la dette

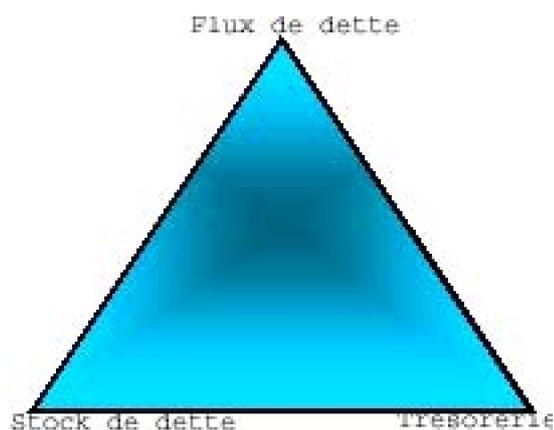
La gestion active de la dette s'inscrit dans la stratégie globale de la collectivité. Pour assurer le financement de ses investissements, elle dispose de trois principaux types de ressources :

- l'autofinancement, qui est la part des recettes réelles de fonctionnement restant disponibles après couverture des dépenses réelles de fonctionnement ainsi que de

l'annuité en capital de la dette,

- les recettes définitives de la section d'investissement : subventions, dotations de l'Etat ou d'autres organismes, récupérations de TVA, etc.
- l'emprunt qui reste une source importante du financement des investissements des collectivités locales.

Le choix entre ces trois modes de financement dépend de la stratégie de la collectivité, de sa situation financière ainsi que des marges de manœuvre dont elle dispose.



La gestion de la dette est devenue au fil du temps de plus en plus complexe. Ce phénomène est notamment dû à l'évolution permanente des marchés financiers ainsi qu'à la diversification de l'offre bancaire.

La gestion dynamique de la dette se définit par la capacité de la collectivité d'adapter et de faire évoluer son encours en fonction d'objectifs prédéfinis. Elle vise à atteindre trois objectifs :

- sécuriser les financements pour assurer à tout moment l'équilibre budgétaire et la solvabilité de la collectivité,
- minimiser le montant des frais financiers réels et du coût de gestion de l'endettement,
- réduire les risques d'exposition de la collectivité, notamment les risques de taux et de change, et être réactif à la conjoncture économique.

La gestion active de la dette se fait au travers de trois dimensions : la gestion des flux, celle de l'encours et la trésorerie.

1.1.1. La gestion des flux

Lors de l'étude de la gestion des flux plusieurs points doivent être abordés par la collectivité dont la connaissance de sa situation financière, le choix du moment de l'appel à l'emprunt, le choix du taux d'intérêt ainsi que celui de la durée.

La connaissance de la situation financière:

La gestion active de la dette commence avant tout par une connaissance de la situation financière de la collectivité qui implique deux types d'analyse : celles des

ressources et de la structure de la dette.

L'analyse des ressources de la collectivité passe par la connaissance du niveau de l'autofinancement, la richesse fiscale ainsi que le poids des dotations de l'Etat.

Elle peut se faire au travers de l'étude de ratios permettant de connaître le poids de la dette au sein des finances de la collectivité.

Le rapport entre l'encours et l'épargne brute permet de calculer la capacité de désendettement. Ce ratio s'exprime dans une unité de temps et répond à la question : en combien d'années une collectivité peut-elle amortir la totalité du capital de sa dette en supposant qu'elle y consacre tout son autofinancement ? Ce nombre d'année doit être apprécié au regard de la durée d'endettement de la collectivité.

D'autres ratios existent dont le calcul de l'endettement sur la population. Cet indicateur permet de comparer la collectivité par rapport aux autres entités, mais il ne prend pas en compte de nombreux facteurs de situation financière tels que la richesse fiscale, les budgets annexes, les satellites...

L'indicateur de l'annuité/recettes réelles de fonctionnement, appelé taux de charge de la dette peut également être calculé. Mais il est souvent faussé par des distorsions comptables : les remboursements anticipés liés à la gestion de la trésorerie, les différés de capital...

Par la suite la mise en place d'un « diagnostic » de la structure de la dette permet à la collectivité d'obtenir une vision globale de son encours et de connaître les marges de manœuvre dont elle dispose. Les points suivants sont étudiés :

- la répartition de son encours taux fixe et taux indexé,
- la répartition par durée résiduelle,
- le taux moyen de sa dette,
- la répartition mensuelle de la charge de dette...

Cette analyse permet de définir son profil d'emprunteur et de visualiser les risques auxquels elle est exposée.

Le choix du moment de l'appel à l'emprunt :

Le choix du moment de l'appel à l'emprunt se fait sur un critère purement financier. Par exemple, il serait inopportun pour la collectivité de faire rentrer son emprunt alors qu'elle dispose d'une trésorerie oisive car ce flux deviendrait rapidement inutile.

Mais la décision de recourir à l'emprunt résulte d'un arbitrage entre les trois ressources principales de la collectivité : l'autofinancement, les recettes définitives de la section d'investissement et l'emprunt.

En effet, lors du financement d'un investissement la collectivité procède à un arbitrage entre la fiscalité et l'emprunt. L'emprunt permet d'éviter la « fiscalité d'aujourd'hui » en procurant une ressource utilisable immédiatement. Mais il génère une « fiscalité de demain », puisqu'il faudra bien rembourser l'emprunt et couvrir le coût des frais financiers. L'arbitrage n'est donc pas tant entre emprunt et fiscalité considérés

comme deux sources de financement sans rapport entre elles, mais plutôt de savoir quand va être mobilisé le levier fiscal.

La problématique actuelle de l'arbitrage entre fiscalité et emprunt doit être replacée dans le contexte économique et politique actuel. Trois points peuvent être soulignés :

- les taux d'intérêt ont aujourd'hui atteint des niveaux historiquement bas au regard des dernières années,
- l'évolution des bases d'imposition des communes, notamment de la taxe professionnelle, devrait être relativement faible dans les prochaines années,
- les dotations de l'Etat stagnent depuis 1993 et cette tendance devrait rester inchangée.

Si la collectivité détient une trésorerie excédentaire elle peut procéder à un remboursement anticipé d'emprunt afin de tendre vers une trésorerie zéro et de réduire le poids de la charge financière de sa dette. Par la même elle peut dégager une capacité d'autofinancement future.

Il convient de noter que pour tout remboursement anticipé la collectivité devra payer une indemnité forfaitaire ou actuarielle (cf. § 1.2.1 - Les remboursements anticipés - page 65). C'est à ce niveau que le choix d'opportunité peut être fait selon les situations existantes sur les marchés financiers. En effet, il peut être financièrement (et budgétairement) intéressant de payer une indemnité de remboursement anticipé, cela permettant de « placer » une trésorerie non rémunérée au taux de prêts remboursés, ainsi que de se refinancer aux conditions présentes et futures si la pente des taux d'intérêt est favorable (c'est-à-dire inférieure à celle du prêt remboursé).

Le choix du taux d'intérêt :

Le taux d'intérêt est un prix de marché, qui peut à tout moment être modifié en fonction des anticipations qui gouvernent les marchés financiers. Ces anticipations ne sont pas identiques sur les taux courts et sur les taux longs :

- les taux courts (taux monétaires : Eonia, Euribor 1 mois...) sont gouvernés par les banques centrales. C'est la banque centrale européenne (BCE) qui détermine leurs niveaux.
- les taux longs (taux obligataires : TME, TMO...) sont sensibles aux fondamentaux économiques, l'inflation, le chômage...

Dans cette situation, la collectivité doit être attentive quant au choix du taux d'intérêt de son emprunt. En effet, les fluctuations du marché et les variations du niveau des taux d'intérêt l'exposent à un risque de taux et de change.

Le *risque de taux* est « **le risque que fait courir la fluctuation ultérieure des taux d'intérêt au porteur d'une créance ou d'une dette, actuelle ou future, pouvant ainsi provoquer une baisse du résultat d'un agent économique** »⁸.

⁸ Cf. *La gestion de la dette et de la trésorerie* - Messieurs P. Barbaste, O. Nys, L. Stahl - II. La stratégie d'endettement - § B. La notion de risque de taux, page 138

En effet, si l'emprunteur choisit un taux fixe, une augmentation des taux du marché monétaire le fera bénéficier d'une opportunité positive, tandis qu'une baisse des taux lui fera subir une opportunité négative. A l'inverse, un endettement à taux révisable créé des opportunités favorables lors d'une baisse des taux d'intérêt et un risque financier en cas de hausse.

Le *risque de change* apparaît lorsque la collectivité détient des emprunts dans une devise étrangère (franc suisse, yen...). Il correspond au risque de perte lié à la volatilité du taux de change d'une devise étrangère. Pour la collectivité, ce risque se limite aux flux de financement puisqu'un prêt en devise étrangère génère un risque de change sur le capital et les intérêts.

Il est souvent conseillé aux collectivités de diversifier leur encours de dette en ayant une bonne proportion entre les taux fixes et taux variables, ainsi qu'entre les différents types de taux variables, dans le but de réduire son exposition au risque.

Le choix de la durée :

Le choix de la durée du prêt se fait à deux niveaux :

- la durée de la liquidité du prêt, par exemple l'emprunt est remboursé sur 20 ans,
- la durée de l'indexation, elle peut être égale ou inférieure à la durée de la liquidité. Par exemple, 10 ans (Euribor) et 10 à taux fixe.

Le choix de la durée de l'indexation est relié à l'appréciation (qui est subjective) du taux du prêt :

- si le taux semble « bas », la collectivité a intérêt à choisir une durée d'indexation la plus longue possible, car elle conservera le plus longtemps possible un encours à des conditions de financement qui apparaîtront rétrospectivement privilégiées,
- si le taux semble intrinsèquement « élevé », la collectivité devra prendre une durée courte pour s'en « débarrasser » le plus vite possible et se refinancer à des conditions ultérieurement améliorées.

Afin de sécuriser l'encours de dette et de réduire les risques financiers, il est conseillé aux collectivités d'avoir un équilibre entre les différentes maturités de leurs portefeuilles de dette entre des durées courtes, moyennes et longues.

Un élément important à prendre en compte est l'adéquation entre la durée de l'emprunt et la durée de vie de l'investissement, qui permet d'étaler dans le temps le coût de l'investissement initial facturé à l'utilisateur du service. En effet, plus la durée de vie de l'investissement est longue et plus il apparaît opportun d'emprunter à long terme. Cette action permet de répartir la charge financière de l'équipement sur une plus longue période.

1.1.2. La gestion de l'encours

Les techniques de la gestion de l'encours se sont développées au milieu des années 80. Aujourd'hui les collectivités disposent de nombreux outils pour gérer leur encours de

dette.

Les différentes modalités qui permettent aux collectivités de procéder aux réaménagements de leurs dettes s'inscrivent dans un cadre juridique, définit essentiellement par trois circulaires :

- les circulaires du 28 avril et 26 novembre 1987 relatives aux procédures budgétaires et comptables applicables aux remboursements anticipés,
- la circulaire du 6 août 1992 relative aux remboursements anticipés des emprunts.

Ces dispositions s'appliquent à toutes les modalités de réaménagement de dette autorisées pour les collectivités locales : la renégociation, les remboursements anticipés, le remboursement par novation, etc. L'ensemble des techniques est exposé au sein de la partie 1.2 page 65.

1.1.3. La gestion de la trésorerie

L'accroissement de l'autonomie des collectivités, l'explosion des budgets locaux, la banalisation de l'emprunt... ont suscité un intérêt de plus en plus important pour la gestion de la trésorerie.

Les techniques s'y rapportant ont pour but de permettre à la collectivité de payer le minimum de frais financiers pour une politique budgétaire donnée. La mise en place effective de cette gestion est apparue à la fin des années 80. L'étude de la trésorerie aborde les points suivants :

- le cadre juridique,
- les principes comptables et budgétaires,
- la méthode utilisée : la trésorerie « zéro »,
- les outils.

Le cadre juridique :

La gestion de la trésorerie est soumise à des règles très contraignantes.

La règle impérative du dépôt des fonds au Trésor :

Les collectivités locales et leurs établissements publics ont l'obligation de déposer leurs fonds libres au Trésor⁹. Cette règle a été réaffirmée par l'ordonnance 59-2 du 2 janvier 1959 portant loi organique relative aux lois de finances et par le décret du 29 décembre 1962 portant règlement général de la comptabilité publique qui affirme que « les fonds des organismes publics autres que l'Etat sont déposés au Trésor, sauf dérogation autorisée par le ministre de l'Economie et des Finances ».

Les collectivités ne sont pas autorisées à ouvrir un compte en banque, ni même un compte postal. Elles ne disposent que d'un compte au Trésor, tenu par le comptable public.

⁹ Décret impérial relatif à la comptabilité des receveurs des communes du 27 février 1811

La gratuité des dépôts :

La gratuité des dépôts constitue le second principe de la trésorerie. L'origine de cette règle est l'article 22 de la loi du 18 juillet 1892 pour les départements, et l'acte dit loi du 14 septembre 1941.

Le compte d'avance :

En contrepartie de la gratuité, le Trésor assure aux collectivités le produit et le versement de leurs recettes fiscales. L'Etat verse par douzièmes mensuels le produit des impositions directes locales votées en début d'année par les collectivités et recouvrées pour la plus grande part en fin d'année par ses services.

Ces avances permettent une alimentation régulière de la trésorerie des collectivités. Elles sont faites mensuellement dans un compte spécial du Trésor appelé le compte d'avances. Le solde négatif du compte tout au long de l'année est lié au fait que les contribuables règlent globalement leurs impôts en fin d'année.

Les exceptions :

Il existe deux exceptions qui demeurent juridiquement et pratiquement très encadrées : les placements de trésorerie et les placements budgétaires. Elles ont été mises en place par une circulaire interministérielle du 5 mars 1926.

	Placements budgétaires	Placements de trésorerie
Fonds concernés	Les ressources extraordinaires : Les dons, les produits d'aliénation, les ressources patrimoniales exceptionnelles...	Les fonds destinés au règlement de travaux dont la réalisation se trouve différée
Placements autorisés	Les bons du Trésor, Les obligations, Les bons du Trésor négociables, Les valeurs mobilières inscrites à la côte officielle	Les bons du Trésor
Caractère budgétaire	Oui	Non
Autorisation nécessaire	L'assemblée délibérante de la collectivité	Le trésorier payeur général
Durée et montant	-	3 mois

Les principes comptables et budgétaires des crédits de trésorerie :

L'inscription des flux en compte de classe 5 :

La ligne de crédit de trésorerie ne relève pas du régime juridique et comptable des emprunts : les mouvements qu'elle génère sont inscrits dans les comptes financiers de la classe 5. Par conséquent, le budget de la commune ne retrace pas les mouvements de la ligne qui sont enregistrés exclusivement dans le compte de gestion du comptable public. L'information de l'assemblée délibérante sur les flux annuels se fait par l'ajout obligatoire d'une annexe au budget primitif et au compte administratif de la collectivité.

L'imputation des frais financiers et de commission dans le budget de la commune :

« Seuls les frais financiers et les intérêts doivent figurer au budget puis au compte administratif de la collectivité ». Ils figurent au titre des charges financières en compte 661 « charges d'intérêts » et font l'objet d'un mandat de paiement.

La ligne de trésorerie et la clôture budgétaire :

L'utilisation d'une ligne de trésorerie durant l'année, pour régler des dépenses courantes, conduit à couvrir des dépenses budgétaires à l'aide de ressources extrabudgétaires. Ainsi, le fait de ne couvrir que partiellement les dépenses budgétées par des recettes également prévues au budget, se traduit en fin d'exercice par un fonds de roulement négatif ou déficit global de clôture. Bien que la réglementation en vigueur autorise un tel déficit (5% des recettes de fonctionnement), il peut être souhaitable d'afficher un résultat de clôture positif ou proche de « 0 ». Il suffit alors de solder la ligne le 31 décembre au moyen d'un emprunt budgétaire. La pratique de la consolidation est en effet facilitée par de nouveaux produits financiers. Il en existe deux types :

- les contrats dont l'exécution se déroule en compte de classe 5, avec une consolidation en fin d'exercice (compte de classe 16) conditionnée par l'obtention d'une délibération de l'assemblée ;
- les contrats dont le démarrage et le solde s'effectuent en compte de classe 16, alors que leur déroulement (tirages et remboursements) s'enregistre en compte de classe 5. Dans ce cas, la consolidation au 31 décembre est automatique, sans délibération de l'assemblée.

En tout état de cause, la consolidation d'une ouverture de crédit de trésorerie en emprunt long terme doit impérativement faire l'objet d'une délibération du conseil municipal.

La méthode utilisée : la trésorerie « zéro » :

La volonté de parvenir à maîtriser la trésorerie constitue l'un des aspects significatifs de l'objectif de gérer rationnellement les finances locales. L'idée est qu'il est préférable d'autofinancer le plus possible les équipements plutôt que d'emprunter.

L'objectif d'une trésorerie devrait être de laisser le minimum de liquidités en dépôt et le moins longtemps possibles. Toutefois, le montant des dépôts doit demeurer suffisant pour assurer le paiement des dépenses, les collectivités n'ayant pas le droit d'être en situation de trésorerie déficitaire.

La trésorerie « zéro » est un dispositif de flux tendu entre l'ordonnateur, le comptable et la banque. Elle fonctionne aujourd'hui dans un nombre croissant de collectivités moyennes ou importantes. Le passage à un tel système nécessite la mise en place de plusieurs étapes.

Bâtir un plan de trésorerie :

Le plan de trésorerie est un échéancier mensuel, établi pour une année, regroupant les principaux postes de dépenses et de recettes (hors emprunt).

Il répertorie les flux prévisibles de recettes et de dépenses et permet d'évaluer le profil futur de la trésorerie de la collectivité. Il permet de bien dimensionner le montant de la ligne de crédit de trésorerie. Le plan de trésorerie doit évidemment être construit avant

toute décision d'emprunt ou de recours à une ouverture de crédit de trésorerie puisque sa réalisation a précisément pour objet d'ajuster le plus précisément possible les montants nécessaires à l'équilibre.

Utiliser le plan de trésorerie pour la souscription d'une ligne de trésorerie :

L'apport essentiel du plan de trésorerie est la mise en évidence des maxima et minima de trésorerie disponible avant emprunt et mobilisation possible de lignes de crédit. L'excédent d'encaisse doit en premier lieu servir à diminuer le volume des emprunts long terme par le biais de report d'emprunt. La collectivité devant se trouver toute l'année en trésorerie négative ou presque, avant recours à la ligne de trésorerie va chercher à transformer sa dette à long terme en une dette mixant long terme et court terme. C'est l'une des étapes préliminaires permettant d'atteindre la trésorerie « zéro ».

Plusieurs démarches sont nécessaires pour atteindre une gestion rationnelle de la trésorerie :

Ajuster mensuellement le plan de trésorerie :

Ce plan n'est qu'une prévision mensuelle sur un an des flux de la collectivité, il doit donc être réactualisé en cours d'année (mensuellement en fonction des taux de réalisation constatés en cours d'exécution ainsi qu'à la suite du vote du budget supplémentaire ou de décisions modificatives et au vu de la comptabilité d'engagement). L'arbitrage entre ligne de trésorerie et emprunt doit s'effectuer selon la nature du besoin à financer :

- l'emprunt budgétaire constitue un prêt long terme destiné à financer des immobilisations c'est-à-dire des besoins permanents ;
- l'ouverture de crédit de trésorerie est adaptée au financement de l'exploitation courante, c'est-à-dire la couverture de besoins ponctuels de liquidités. Son objet est d'éviter le recours excessif à l'emprunt long terme.

La ligne de trésorerie doit servir exclusivement à financer des dépenses d'exploitation courantes dont les échéances ont été prévues dans le plan de trésorerie, ainsi qu'à préfinancer un investissement en attente de l'emprunt.

L'élaboration du plan de trésorerie est un instrument essentiel pour déterminer le choix d'un tirage de la ligne ou d'un appel à l'emprunt.

Optimiser les relations quotidiennes entre l'ordonnateur et le comptable :

Chaque jour vers 9h30, le comptable transmet les informations suivantes à l'ordonnateur :

- le solde de trésorerie de la veille, établi en fin de journée ;
- les prévisions d'encaissement du jour ;
- les prévisions de décaissement du jour.

Ces trois éléments permettent de calculer l'encaisse prévisionnelle du jour :

Encaisse en J = encaisse J-1 + encaissements J - décaissements J

Il faut noter que certaines dépenses urgentes ne sont pas prévisibles en début de journée, c'est pourquoi un plancher d'encaisse incompressible de quelques dizaines de milliers de francs est fixé pour parer à l'imprévu (encaisse de précaution). La maîtrise de cette information (encaisse prévisionnelle en J) garantit la possibilité de pouvoir faire appel à une ligne de trésorerie pour couvrir le montant exact des dépenses non couvertes par les encaissements du jour. La décision de recourir à un tirage ou à un remboursement de la ligne est prise par l'ordonnateur en collaboration avec le comptable public.

Les outils de la gestion de la trésorerie :

Le recours tardif aux emprunts et la gestion de dette

La collectivité locale peut avancer les échéances d'emprunts existants (c'est-à-dire payer en janvier ou février les échéances de fin d'année, bénéficiant ainsi de leur minoration) ou décider de ne pas contracter de nouveaux emprunts, initialement prévus, dans le but de réduire son encaisse au Trésor. Elle peut également procéder à un remboursement anticipé d'emprunt. Celui-ci est financé par les disponibilités déposées au Trésor de façon à réduire à la fois l'encours de ces fonds non productifs d'intérêts et le niveau des emprunts long terme générateurs de frais financiers. Il relève en général d'une technique utilisée dans la gestion de la dette. Il est important de souligner que la collectivité doit alors intégrer le coût de la renégociation induit par l'indemnité actuarielle.

La ligne de crédit de trésorerie

Une ouverture de crédit est un droit de tirage permanent pour un montant plafond et une durée déterminée dans une convention passée entre la collectivité locale et un banquier. Son objet est de permettre à l'emprunteur de financer ses besoins ponctuels de trésorerie. C'est un concours financier à court terme dont la collectivité reconstitue le crédit en effectuant des remboursements de la ligne.

Le cadre juridique des crédits de trésorerie :

L'utilisation de ligne de trésorerie a été légalisée par la circulaire du 22 février 1989. Elle vise à parvenir à contrôler la trésorerie au jour le jour. Cet objectif suppose donc l'ouverture d'une ligne de trésorerie auprès d'organismes bancaires. Les crédits de trésorerie doivent respecter plusieurs règles.

Les crédits de trésorerie n'ont pas vocation à financer l'investissement et ne procurent aucune ressource budgétaire

Les collectivités locales peuvent ainsi faire face à des besoins passagers de liquidités sans qu'il leur soit nécessaire de mobiliser par avance les emprunts budgétaires affectés au financement de l'investissement (circulaire du 22 février 1989). Ce produit financier a donc pour seul objet, dans l'optique d'une gestion financière et budgétaire rationnelle, le financement de dépenses courantes de fonctionnement ou par extension, le préfinancement de travaux d'investissement dans l'attente du recours à l'emprunt.

La décision de souscrire une ligne de crédit de trésorerie est du ressort de l'assemblée délibérante de la commune

La délibération doit préciser qu'elle autorise le maire à signer la convention d'ouverture de crédit et à procéder sans autre délibération aux demandes de versement

des fonds et aux remboursements dans les conditions prévues par le contrat. Elle doit également indiquer le plafond maximal de la ligne, la date de mise en place, la dénomination de la banque auprès de laquelle la convention est contractée, la durée de la convention et les conditions financières (index, marge, commission).

La durée de la convention et la mise en concurrence des établissements de crédit

La durée d'une ouverture de crédit est de un an, renouvelable une fois, sans être soumise au rythme civil budgétaire. Il est cependant préférable, pour des raisons de concordance, de « caler » la période de préparation du budget avec celle de prévision des flux de trésorerie. A chaque nouvel exercice, la collectivité locale devra délibérer même s'il existe un accord pluriannuel avec l'établissement financier.

Les tirages et remboursements des fonds

S'agissant de l'exécution du contrat, les tirages et remboursements de fonds sont effectués par le maire, après prise de connaissance des besoins du jour auprès du comptable. Dans la pratique, le maire peut déléguer par arrêté ces actes de gestion à ses collaborateurs (secrétaire général, directeur financier...).

Les principales caractéristiques d'une ouverture de crédit de trésorerie :

Une ligne de trésorerie est caractérisée par de nombreux paramètres :

- le montant de la ligne correspond au droit de tirage pour toute la durée de l'ouverture du crédit ;
- la durée est généralement d'un an ;
- l'index. La plupart des lignes de trésorerie sont indexées sur le T4M, l'Eonia, mais le recours à d'autres indices est possible (par exemple, l'Euribor) ;
- la périodicité de facturation des intérêts : mensuelle, trimestrielle ou annuelle
- les tirages et les remboursements se font au gré de la collectivité. Tout remboursement effectué reconstitue le droit de tirage.

La mise en place de ligne de trésorerie au sein d'une collectivité implique une sophistication et une parfaite maîtrise des outils financiers. Elle nécessite également de savoir négocier aux mieux le taux d'intérêt applicable, de veiller à la durée d'utilisation et de bien déterminer le montant de crédit demandé. Le contrôle de la trésorerie n'est pas indépendant de celui de l'endettement. Il convient également pour la collectivité de déterminer ses besoins d'emprunt ainsi que ses capacités de remboursement.

La gestion active de la dette peut se résumer par trois questions, qui permettent de comprendre ses objectifs : quand, pourquoi et comment faut-il gérer sa dette ?

Quand faut-il gérer sa dette ?

La gestion active de la dette se fait au quotidien. En effet, la collectivité évolue dans un environnement complexe et mouvant. Elle doit en permanence s'informer des fluctuations des marchés financiers et des évolutions de l'environnement macroéconomique.

Il est vrai que la collectivité portera une attention plus particulière lorsqu'elle décidera

de mettre en place un plan de financement pour un investissement et de recourir à l'emprunt, ou en fin d'année lors de la mise en place des bilans.

Pourquoi faut-il gérer sa dette ?

En gérant sa dette la collectivité surveille son stock et l'évolution des marchés financiers. En procédant de la sorte, elle peut réduire le poids financier de son encours. En profitant des opportunités offertes sur le marché, elle peut minimiser ses frais financiers et par la même dégager des ressources supplémentaires. Ces ressources pourront lui permettre d'autofinancer certaines dépenses ou de baisser sa fiscalité. De plus, elle peut éviter d'engendrer des manques à gagner, qui dans certaines situations peuvent être importants. L'objectif étant de saisir les opportunités pour diluer les risques de taux.

Enfin, les organismes bancaires offrent aux collectivités toute une gamme de produits financiers. Le fait d'avoir une connaissance des marchés permet à la structure de bénéficier de produits les mieux adaptés à ses objectifs et à sa stratégie.

Comment faut-il gérer sa dette ?

La gestion de la dette débute par une analyse de la structure de l'encours ainsi que de la situation financière de la collectivité.

La collectivité doit également connaître les marchés financiers et notamment ses fluctuations. Grâce à ses connaissances elle peut réagir à tout moment afin de saisir des opportunités et d'optimiser son stock de dette.

1.2. Les outils mis à disposition des collectivités locales pour la gestion de la dette

Pour mettre en place une gestion active de la dette, les collectivités locales ont à leurs dispositions diverses techniques apparues à la fin des années 80 :

- les remboursements anticipés,
- le compactage et le lissage,
- les instruments de couverture,
- les emprunts obligataires,
- la novation.

1.2.1. Les remboursements anticipés

Les possibilités de remboursements anticipés ont acquis une importance croissante dans les collectivités locales où elles ont représenté une part grandissante de l'activité des directions financières pour les périodes 1986-1989, 1993-1994 et depuis 1998, les collectivités profitant des mouvements de baisse des taux.

Un remboursement anticipé d'emprunt peut répondre à différents objectifs :

- alléger sa charge d'endettement lorsque la collectivité a contracté dans le passé des emprunts à des taux élevés,
- réduire l'exposition au risque de la collectivité,
- tirer profit de disponibilités financières pour réduire la dette.

Une collectivité ne peut pas procéder unilatéralement à un remboursement anticipé d'emprunt¹⁰. En effet, s'il en était ainsi, cela créerait un déséquilibre, au détriment du prêteur, qui n'a pas la possibilité d'exiger le remboursement intégral du capital restant dû dans le cas d'évolution contraire des taux.

Il existe différents cas de figure sur les contrats d'emprunt :

- le contrat ne prévoit rien ou interdit tout remboursement anticipé : la collectivité ne peut qu'envisager une négociation commerciale,
- le contrat stipule le remboursement anticipé avec ou sans indemnité : les conditions du contrat s'appliquent aux parties.

Les transactions entre la collectivité et l'organisme prêteur se font sur la base du versement d'une indemnité. Elle peut être de nature différente :

L'indemnité actuarielle, compense le préjudice subi par la banque au moment du réemploi des fonds. Elle représente la valeur nette actualisée au taux de réemploi de la perte d'annuité qu'il subit.

L'indemnité forfaitaire représente le plus souvent un nombre donné de mois d'intérêts à régler ou en pourcentage du capital restant dû.

Le remboursement anticipé est intéressant pour les collectivités si le taux d'équilibre est supérieur aux taux proposé pour un refinancement sur la même durée résiduelle.

1.2.2. Le compactage et le lissage

Les techniques de compactage et de lissage consistent à réorganiser les flux de dette. Différentes configurations correspondent à des objectifs précis :

Le compactage consiste à regrouper différentes familles d'emprunt en un plus petit nombre, dans le but de simplifier la gestion de l'encours en réduisant le nombre de ligne à suivre.

Le lissage pluriannuel consiste à déplacer des échéances annuelles vers l'amont ou l'aval. Cette action est réalisée dans un souci budgétaire. En effet, le lissage se justifie lors d'annuités dissymétriques dues à l'existence de très forts différés qui engendrent des « dents de scie » dans le calendrier de la dette.

Le lissage infra-annuel consiste à harmoniser les pics et les creux du calendrier mensuel des annuités. L'action consiste à décaler certaines échéances dans l'année en valorisant les paiements précoces et en facturant les paiements tardifs.

¹⁰ Circulaire du 6 août 1992, sur le remboursement anticipé des emprunts des collectivités locales et leurs établissements publics.

1.2.3. Les instruments de couverture de la dette

Dans le cadre d'une gestion active de la dette, la collectivité a la possibilité de se prémunir contre le risque de taux d'intérêt en recourant à divers instruments de couverture.

En effet, qu'elle ait un encours à taux fixe ou indexé, elle est toujours exposée à un risque de taux. C'est la prise en compte de ce risque qui a conduit les collectivités à s'intéresser aux instruments de gré à gré. Il existe deux catégories principales :

Les instruments de couverture ont pour effet de modifier un taux ou de le figer. Il s'agit alors d'une couverture ferme qui engage irrévocablement les deux parties (la banque et la collectivité) et qui, par ses effets, revient à transformer la structure de l'encours existant (les swap) ou à anticiper la structure de la dette non encore contractée (FRA).

Les instruments de garantie correspondent à une couverture conditionnelle qui engage irrévocablement l'une des parties (généralement la banque) tout en laissant une option à l'autre (la collectivité) en contrepartie du versement par cette dernière d'une prime définitivement acquise à la banque. Ces instruments sont le Cap (taux plafond), le Floor (taux plancher) et le Collar (la combinaison d'un Cap acheté par la banque).

Une caractéristique commune à l'ensemble des opérations de couverture ou de garantie est de jouer sur un notionnel, c'est-à-dire une dette de référence, les contrats réels n'étant pas affectés par l'opération.

Le FRA (Future Rate Agreement) :

C'est un accord sur un taux futur. Dans un Fra emprunteur, par exemple, une banque et une collectivité conviennent d'un prêt notionnel à un taux convenu que la banque consentira à la collectivité à l'issue d'une période T1 (dite période d'attente) et pendant une période T2 qui est la durée de l'opération proprement dite. La banque et la collectivité se facturent uniquement des différences d'intérêts entre le taux convenu et le taux effectif à l'issue de la période T1.

Dans ce cas, le Fra n'engendre pas la conclusion d'une opération de prêt ou d'emprunt avec la banque mais seulement le règlement entre la banque et la collectivité du différentiel d'intérêt.

Le SWAP :

Il correspond à un contrat d'échange de taux d'intérêt. C'est un contrat d'échange de notionnel de deux dettes de différente nature, entre une banque et une collectivité.

Par exemple, lors d'un échange, par un swap, d'une dette à taux fixe contre une dette à taux indexé, la collectivité se fait verser par la banque des intérêts à taux fixe comptés sur la capital notionnel, tandis qu'elle lui règle, sur le même capital, des intérêts à taux indexé, ceux-ci pouvant être définis par référence à différents index du marché (Tam, Euribor 3 mois...).

Il peut aussi s'agir d'un échange de flux d'intérêt dans des devises différentes. Par contre, il n'y a pas d'échange de capital (sauf pour les Swaps en devises). Seul le différentiel de taux d'intérêt entre le taux fixe et le taux indexé fait l'objet d'un versement.

Le Swap peut être un moyen pour la collectivité de modifier une indexation sans pour autant changer le contrat initial d'emprunt.

Le contrat de Cap :

C'est un contrat de garantie de taux plafond. Il s'apparente à une assurance où, moyennant le paiement d'une prime, la collectivité endettée à taux indexé se garantit un taux d'intérêt maximum censé ne pas dépasser un certain seuil quelle que soit l'évolution des taux du marché. Ce contrat conditionnel, conclu pour un montant fixé et pour une durée déterminée, porte donc sur une comparaison de deux taux :

- l'un fixé à l'avance appelé « taux d'exercice », dont le niveau est convenu entre les deux parties,
- l'autre à un taux indexé de référence.

L'exercice du Cap est automatique dès lors que le taux indexé observable pour la période de référence est supérieur au taux d'exercice du Cap (dans ce cas, la banque verse le différentiel à la collectivité). Dans le cas contraire, la garantie de taux ne joue pas.

Le Floor :

Il correspond à un contrat de garantie de taux plancher. C'est une opération symétrique du Cap qui permet de garantir à l'investisseur un taux de placement fictif minimum. Comme le Cap, il est conclu avec une banque pour un montant déterminé et moyennant le paiement d'une prime. Il porte sur la comparaison d'un taux indexé (dit « taux de référence »), et d'un taux fixé d'avance (le taux d'exercice).

Un Floor utilisé seul présente peu d'intérêt pour la collectivité dont la stratégie est de se prémunir contre les hausses de taux et non contre les baisses. Un Floor n'a donc d'utilité que s'il est associé à un Cap, le coût du Cap étant compensé par le Floor.

Le COLLAR (ou Tunnel) :

C'est un contrat de garantie de taux plafond et de taux plancher. C'est un système mixte qui associe un Cap (acheté par la collectivité) et un Floor (acheté par la banque).

Dans la pratique, les niveaux des prix d'exercice du Cap et du Floor sont fixés de manière à ce que les deux primes se compensent, on parle alors de système à prime nulle. De plus, les conditions d'emprunt évoluent dans un « tunnel » plus ou moins large : la collectivité est couverte contre une hausse de l'indice de référence, tandis que la banque est couverte contre une baisse de ce même indice.

L'ensemble de ces instruments de couverture s'inscrivent dans un cadre juridique précis. Si les collectivités locales peuvent passer des contrats de couverture, leur liberté en la matière n'est pas absolue. La circulaire du 15 septembre 1992 portant sur « les contrats de couverture du risque de taux d'intérêt offerts aux collectivités locales et aux établissements publics locaux » a prévenu trois types de risques :

Les contrats ne peuvent pas avoir de nature spéculative. Chaque contrat doit être adossé sur des contrats de prêt clairement identifiés, l'assiette de la dette servant de référence ne doit pas dépasser l'encours réel de la dette pouvant être légitimement couverte.

Les contrats ne peuvent pas servir à effectuer des placements financiers. Compte tenu de l'obligation pour les collectivités locales de déposer leurs fonds au Trésor, les contrats qui reviendraient à réaliser des placements financiers sont interdits. Sont ainsi prohibés les contrats sur le marché à terme des instruments financiers (MATIF), les contrats d'échange taux fixe contre taux fixe ainsi que les clauses prévoyant une rémunération de la prime de garantie de taux d'intérêt ou de la commission encaissée lors de la conclusion du contrat. La date de fixation des taux doit être la même pour le prêt couvert et le contrat de couverture.

La circulaire renforce les obligations de mise en concurrence des établissements financiers sur les contrats de couverture : la collectivité doit consulter au moins deux établissements de crédit.

Il convient de noter que le recours aux instruments de couverture peut comporter des risques qui sont :

- une mauvaise anticipation des taux, qui peut augmenter le poids de la dette au lieu de l'alléger,
- un risque de contrepartie. Toute collectivité qui passe un contrat de couverture prend un risque de contrepartie, si l'établissement avec lequel il a été conclu fait défaut.

1.2.4. Les emprunts obligataires

L'emprunt obligataire représente également un outil de gestion active de la dette. En effet, parallèlement aux financements bancaires traditionnels, les collectivités locales ont la possibilité de se financer directement sur les marchés des capitaux en recourant aux émissions obligataires. Le marché obligataire est le marché sur lequel il est possible d'emprunter sans intermédiation bancaire.

Même si le recours à ce mode d'emprunt reste à ce jour limité en France, les collectivités peuvent être amenées à utiliser ponctuellement ce type de financement, qui obéit à des procédures spécifiques.

Les collectivités locales peuvent avoir plusieurs objectifs en décidant de recourir à une émission obligataire :

- diversifier ses sources de financements,
- saisir d'éventuelles opportunités de marché,
- acquérir une certaine notoriété sur les marchés, et d'en faire un axe de sa communication financière.

Toutefois le marché obligataire est porteur de contraintes spécifiques :

- le montant élevé de l'émission (supérieur à 40-50 millions d'euros en règle générale) peut se révéler dissuasif pour les collectivités hormis pour les plus importantes,
- les remboursements anticipés sont difficilement envisageables,
- le remboursement des obligations se fait le plus souvent in fine,

- l'émission ne peut être intéressante que si la collectivité dispose d'une bonne notation et/ou si elle bénéficie d'un rehaussement de crédit lui permettant d'améliorer la façon significative ses conditions de financement,
- l'importance des frais liés à l'opération, peut parfois limiter les gains espérés en terme de taux par rapport à un emprunt bancaire.

Les collectivités qui décident de réaliser des émissions obligataires sont schématiquement confrontées à deux solutions :

- l'accès au marché obligataire public, qui nécessite des montants importants et une bonne image de l'émetteur (évalué par notation),
- le placement privé, qui consiste à trouver un petit nombre de souscripteurs, qui achèteront la totalité de l'émission.

Le placement public :

Une émission publique a vocation à être placée auprès d'un large nombre d'investisseurs. Ils peuvent être des investisseurs institutionnels (banques, compagnies d'assurance) ou des particuliers dans le cas d'un appel à l'épargne publique.

Ce type de placement nécessite pour l'émetteur de pouvoir renseigner les investisseurs sur sa solvabilité. Il peut pour cela soit disposer d'une notation propre¹¹ soit faire appel à la technique du rehaussement, qui permet à l'émetteur d'obtenir la note AAA auprès d'une compagnie d'assurance spécialisée, qui garantit alors le paiement des flux de remboursement de l'emprunt.

L'émission publique fait l'objet d'une prise ferme par un groupe de banque dirigé par un chef de file. Le service financier de l'émission, c'est-à-dire la gestion de l'ensemble des flux financiers relatifs au financement mis en place sera assuré par un établissement financier désigné par le chef de file.

L'émission est concrétisée qu'après la réception du visa de la Commission des Opérations de Bourse (COB). Il est accordé qu'après l'examen d'un « prospectus » destiné à présenter l'opération (la durée de vie, le prix d'émission...) ainsi que l'émetteur lui-même (présentation administrative, budget...). L'émission est par la suite cotée en Bourse.

Le placement financier :

Dans ce cas, l'émission a vocation à être placée auprès d'un nombre réduit d'investisseurs institutionnels. Une documentation est également nécessaire et doit comporter les principales caractéristiques de l'emprunt ainsi qu'un certain nombre de renseignements relatifs à l'émetteur. L'opération n'est pas obligatoirement cotée en Bourse et le placement privé n'impose pas de notation ou de rehaussement.

Le lancement d'une émission sous forme de placement public engendre pour l'émetteur un certain nombre de commissions et frais, dont les principaux sont :

¹¹ La notation propre consiste en une évaluation par une agence spécialisée de la qualité de risque d'une entité, exprimée sous la forme d'une note synthétique.

- la rémunération du chef de file,
- la commission de placement, versée aux établissements qui placent l'emprunt, en pourcentage des sommes placées,
- la commission de bonne fin de placement,
- la redevance versée à la COB,
- les frais de notation et/ou de rehaussement de crédit,
- les frais de services financiers, etc.

1.2.5. La novation

La novation a été proposée à des collectivités locales, comme substitut à des opérations de remboursement anticipé, la plupart du temps dans le cas d'une dette ancienne verrouillée. Cette technique est inspirée des pratiques en vigueur dans le secteur privé, qui permet aux collectivités, notamment en situation d'excédent de trésorerie, de poursuivre leur désendettement lorsque les voies « classiques » (remboursements anticipés...) ne sont pas utilisables.

La novation est une cession de dette à un débiteur délégué, fondée sur les articles 1275 et suivants du Code civil. Le principe consiste à transférer simultanément la dette ainsi que les moyens d'en assurer le service à un tiers, généralement un Groupement d'Intérêt Economique, qui reprend intégralement et sans recours les obligations qu'avait la collectivité vis-à-vis du prêteur initial. C'est cette extinction juridique qui confère à l'opération de novation sa légalité réglementaire (circulaire du 6 août 1992).

Dans la pratique un contrat est établi entre trois parties prenantes : la collectivité, l'emprunteur de substitution et le prêteur. Ce dernier reconnaît explicitement le transfert d'emprunteur et libère en conséquence la collectivité de toute obligation à son encontre. Le nouvel emprunteur se reconnaît débiteur en lieu et place de la collectivité et celle-ci lui verse en contrepartie un cash, prélevé sur sa trésorerie et qui représente le solde de tout compte.

Les opérations de novation sont encore peu courantes auprès des collectivités locales. Seuls les grands établissements bancaires ont développé les compétences spécifiques indispensables à l'accompagnement et à la réalisation de ce type d'opérations.

La gestion active de la dette des collectivités locales est apparue à la fin des années 80. Elle s'inscrit au sein de la stratégie globale de la collectivité et vise à minimiser les frais financiers tout en stabilisant le volume de dette.

Cette gestion nécessite de la part du directeur financier une connaissance et une maîtrise de la structure de son encours ainsi que de sa situation financière. De plus, il doit s'informer régulièrement des évolutions des marchés financiers afin de pouvoir bénéficier des conditions favorables qui peuvent apparaître.

Après avoir exposé les enjeux d'une gestion active du stock de dette, ainsi que les outils mis à la disposition des collectivités, il convient d'observer de quelles manières les

collectivités gèrent leurs encours de dette quotidiennement.

Chapitre 2 - Les collectivités de la Région Rhône-Alpes : des exemples de gestion active de la dette

Ce chapitre présente en premier lieu l'environnement macroéconomique au sein duquel les collectivités locales évoluent. Il est opportun d'expliquer la situation actuelle de l'économie nationale ainsi que celle des collectivités afin d'apprécier plus justement la gestion de leur dette. En effet, les collectivités évoluent au sein d'un environnement mouvant auquel elles doivent s'adapter.

En second lieu, des exemples de gestion active de la dette sont exposés au regard des comportements de certaines collectivités de la région Rhône-Alpes.

2.1. La conjoncture macroéconomique en 2003

En préambule il convient de mettre en exergue les principales caractéristiques de la situation de l'économie européenne et nationale avant d'aborder la situation financière des collectivités locales françaises.

2.1.1. L'environnement macroéconomique

La situation générale en Europe :

Au sein de la zone euro la croissance est restée « molle » lors du premier trimestre 2003. L'Allemagne est rentrée en récession, son PIB s'étant contracté de 0,2% pour la même période.

La hausse de l'euro (qui a gagné environ 30% face au dollar depuis un an) ainsi que la faiblesse de l'activité économique, ont permis à l'inflation de reculer (+ 1,9% en mai contre + 2,4% en mars).

Globalement sur l'année 2003, la croissance de la zone euro resterait sur un rythme annuel proche de + 0,7%. Pour l'année 2002, elle se situait à + 0,8%.

La situation économique en France :

La situation économique nationale est semblable à celle des autres pays européens. Le PIB a augmenté de 0,3% au premier trimestre 2003, après avoir enregistré une régression de 0,1% au quatrième trimestre 2002. La consommation des ménages a continué à soutenir la croissance avec une hausse de 0,6% (après une croissance de 0,4% lors du quatrième trimestre 2002).

Néanmoins la remontée du chômage fragilise la confiance des ménages, phénomène qui encourage le développement d'une épargne de précaution. Le taux d'épargne des

ménages (17,9%) a enregistré un record à la fin de l'année 2002. L'investissement productif a connu une reprise au cours des trois premiers mois de l'année (+ 0,5%), alors qu'il avait reculé de 1,7% à la fin 2002.

Globalement en 2003, la croissance française en moyenne annuelle pourrait atteindre + 0,9%, après + 1,2% en 2002, et les prix à la consommation devraient croître de 1,7%.

2.1.2. La situation du secteur public local

Les finances locales sont marquées par trois phénomènes importants issus de la nouvelle décentralisation :

- la modification de la fiscalité locale et de la structure des budgets communaux, dû aux allègements fiscaux,
- le transfert de nouvelles compétences,
- le développement de l'intercommunalité qui crée une imbrication des budgets des communes et de leurs organismes de coopération.

En effet, la fiscalité a subi de profondes modifications notamment par la mise en place de la réforme de la taxe professionnelle (TP), qui supprime la part salariale des bases de TP.

La loi du 27 juillet 1999 a créé à partir de 2000, la Couverture Maladie Universelle (CMU) et retirée aux départements l'aide médicale générale. Les contingents communaux d'aide sociale versés aux départements ont également été supprimés.

A ces modifications financières l'Etat a transféré de nouvelles compétences dont l'Aide Personnalisée d'Autonomie (APA) aux départements, et pour l'ensemble des régions, la généralisation de la compétence en matière de transports ferroviaires des voyageurs.

Le dernier élément à prendre en compte est l'essor de l'intercommunalité qui a engendré une mutation profonde des collectivités locales. En effet, la loi du 12 juillet 1999 a vu un fort développement des groupements de communes à fiscalité propre. L'appartenance d'une commune à un EPCI entraîne une diminution significative des budgets communaux, provoquée notamment par les transferts de compétences.

D'une manière générale les finances locales en 2003 sont marquées par une progression des taux d'imposition (+ 2,2% après + 2,1% en 2002) ainsi qu'une hausse des recettes courantes (+ 4,4%) causée par les participations de l'Etat liées aux transferts de compétences. Ces transferts ont également provoqué la baisse de l'épargne brute (- 0,8%).

2.1.3. L'investissement et l'endettement des collectivités locales

En 2002 l'évolution de l'investissement local reste faible, mais il est disparate selon les collectivités. Dans un contexte de période électorale les communes ont réduit leurs investissements, alors que les régions et les établissements publics de coopération intercommunale maintiennent leur niveau.

En 2003, l'investissement local devrait enregistrer une croissance légèrement plus

forte (+ 2,6%). Les tendances observées pour 2003, révèlent un redémarrage de l'investissement notamment pour les communes. Au total, les dépenses d'investissement des collectivités locales progressent de 2,6% pour un montant de 39 milliards d'euros.

Grâce à une augmentation des dépenses d'investissement, les emprunts nouveaux progressent de 3,7% en 2003. On assiste également à un ralentissement du rythme des remboursements s'expliquant par l'allongement de la durée de la dette.

Dans leur ensemble les collectivités locales continuent à dégager un excédent de financement leur permettant de se désendetter. Néanmoins au regard des années précédentes le rythme de désendettement est significativement inférieur : - 0,2 milliards d'euros en 2003, après - 1,1 milliards d'euros en 2001.

Ces phénomènes s'expliquent par le fait que les collectivités ont bénéficié de deux facteurs leur permettant de dégager de l'autofinancement :

- une croissance plus soutenue des recettes de fonctionnement que des dépenses de gestion, qui a permis une progression de l'épargne de gestion,
- la chute du volume des intérêts de la dette, qui a amélioré la croissance de l'épargne brute.

C'est à partir de 1994, que les intérêts de la dette supportés par les collectivités se sont fortement réduits, en raison de la baisse des taux d'intérêt qui a encouragé la pratique du réaménagement de la dette et la diminution du stock de dette.

Cette tendance se poursuit en 2003, les collectivités locales continuent à se désendetter. Par exemple, les départements et les régions envisagent une baisse de près de 10% de leurs frais financiers. Par contre, les groupements à fiscalité propre ont souvent pris le relais de l'investissement communal et ont notamment contracté un niveau d'emprunt élevé qui a provoqué une hausse des intérêts de 4,8% en 2000.

La France est marquée par une chute historique du niveau des taux d'intérêt. Par exemple, au mois de mai, l'index Euribor 3 mois était redescendu à un niveau proche du plancher enregistré au cours du second semestre 1999 (environ 2,5%) et les rendements des emprunts publics à 10 ans étaient retombés à leur niveau de janvier 1999 soit aux alentours de 4%.

La baisse des taux d'intérêt rend moins chers les emprunts nouveaux et réduit le coût des prêts à taux variable. De plus, la légère diminution de l'encours de dette en 2002 engendre une baisse mécanique des frais financiers.

Le poids des frais financiers dans les budgets s'élève à 4,9 milliards d'euros en 2003. Ce montant n'a jamais été aussi bas : il représente moins de 4% des recettes réelles de fonctionnement, alors qu'il y a dix ans il représentait 11%.

Par la même, l'épargne brute des collectivités, qui mesure l'excédent des recettes de fonctionnement sur les dépenses, a connu une nette progression. En effet, la baisse continue des intérêts de la dette permet à l'épargne brute d'enregistrer une légère hausse de 0,5% en 2003, malgré une diminution de l'épargne de gestion. Elle représente près de 23% des recettes réelles de fonctionnement.

2.1.4. La situation financière en 2003 sur les marchés financiers

D'une manière générale, les marchés financiers ont enregistré une chute historique des taux d'intérêt. Comme il a été vu auparavant, la conjoncture en 2003 de la zone euro s'est traduite par une nouvelle détérioration de l'emploi, une chute de la confiance des ménages et des prévisions de croissance revues à la baisse. L'Allemagne, première économie de la zone, a été touchée de plein fouet. La hausse du chômage, la baisse de la consommation et la chute de la confiance des industriels se sont traduits par une récession. Cette dégradation de la conjoncture s'est accompagnée d'un recul généralisé des prix, l'inflation repassant sous la barre des 2% pour la zone euro au mois de mai et retombant à 0,7% en Allemagne.

Face à cette situation, la Banque Centrale Européenne a baissé de 75 points de base les taux directeurs depuis le début de l'année. Cette action a visé à soutenir l'activité et à réduire les risques de récession.

Le nouvel environnement conjoncturel s'est accompagné d'une forte hausse de la volatilité sur les marchés financiers, phénomène qui a engendré un changement en termes de conduite des politiques monétaires. En effet, les grandes banques centrales se focalisent sur la prévention des risques de déflation. Par la même on assiste à un fort aplatissement de la courbe des taux. Les taux long terme atteignant des niveaux historiquement bas.

Les collectivités locales s'inscrivent dans un environnement économique en pleine mutation. Les caractéristiques principales des finances des collectivités locales sont :

- une modification des budgets communaux suite à l'essor de l'intercommunalité,
- une reprise, lente, de l'investissement local,
- une maîtrise des dépenses des collectivités,
- la poursuite du désendettement avec une baisse du poids financier de la charge de la dette,
- une hausse des taux d'imposition.

2.2. La gestion active de la dette : l'exemple des collectivités de la région Rhône-Alpes

La gestion active de l'encours de la dette de chaque collectivité est abordée de la manière suivante :

- une étude de la structure de la dette, pour définir le profil d'emprunteur de la collectivité,
- la présentation d'éléments rétrospectifs afin de connaître la situation financière de l'entité. Issus des quatre derniers comptes administratifs, ils présentent des ratios traitant principalement de l'endettement. Ces données permettent de situer la

collectivité par rapport aux autres entités faisant partie de la même strate.

au regard des observations présentées auparavant des éléments prospectifs ainsi que des pistes de réflexion concernant la gestion de l'encours de la dette de la collectivité sont proposés.

L'analyse de la gestion de la dette des collectivités est réalisée au 1^{er} janvier 2003. Les documents qui ont servi à l'élaboration de l'étude sont les états de dette issus des budgets primitifs 2003 ainsi que ceux de 2002.

2.2.1. La gestion active de la dette de la collectivité C1

L'annexe 2 présente les documents relatifs à l'encours de la dette du 1^{er} janvier 2003 de la collectivité.

L'analyse de la structure de la dette :

La structure de la dette prend en compte le budget général ainsi que les budgets annexes de la collectivité. Le stock total de dette s'élève à 70,9 millions d'euros au 1^{er} janvier 2003. Cet encours est détenu à 43% par Dexia, à 14% pour la Caisse d'Epargne et le Crédit Agricole.

60% de l'encours est à taux fixe, la plus grande part est à un taux moyen de 4,45% pour une durée résiduelle comprise entre 10 et 15 ans.

L'encours taux variable/révisable est principalement constitué par l'index Euribor 12 mois. En ce qui concerne la durée résiduelle l'encours est réparti homogènement dans une fourchette de 5 à 20 ans, la durée de vie moyenne étant de 7,16 ans.

L'encours de dette Dexia est égal à 30,6 millions d'euros. Ce stock est pour moitié à taux fixe dont le taux moyen est de 4,29% pour une durée résiduelle comprise entre 10 et 15 ans. Les taux variable/révisable principalement constitué par les index Euribor et Tam sont inférieurs à 4%. La durée de vie moyenne de l'encours étant égale à 8,41 ans.

Les éléments rétrospectifs de la structure financière de la collectivité :

Ces éléments rétrospectifs sont extraits des comptes administratifs de 1999-2002. Depuis 1999 la collectivité est entrée dans une phase de désendettement. L'endettement par habitant représente 1055 € / habitant en 2002, la moyenne nationale étant de 1354 €.

Entre 1999 et 2002 le stock de dette a diminué de 13% du stock. Le poids du stock rapporté à l'habitant passe de 1009 € à 881 € / habitant. Par contre, une inflexion apparaît quant à la capacité de la ville à rembourser son stock : 3,5 ans en 2001 à 3,9 ans en 2002. Toutefois cette capacité reste très supérieure à la moyenne nationale : 7,9 années.

En terme de ratios d'annuité, l'annuité « ne représente plus que » 9,9% des recettes de fonctionnement en 2002 contre 13,9 en 1999. La moyenne nationale se situe à 15,5%.

Concernant la fiscalité, une stabilité des taux apparaît pour la période 1999-2003. Au même moment la progression du produit (+ 2%) est le résultat du dynamisme des bases « ménages » qui viennent compenser à perte de produit de la taxe professionnelle (TP) suite à la réforme. Il faut noter une forte reprise des bases de TP sur 2002 (+ 8,3%).

Dans l'hypothèse d'un transfert du produit TP vers l'intercommunalité, les marges de

manœuvres seront à trouver sur la fiscalité ménage, soit sur le dynamisme des bases, soit sur les taux déjà élevés.

La progression annuelle plus forte des dépenses de gestion (+ 1,4% en moyenne annuelle) par rapport aux recettes (+ 1,2%), a conduit à un tassement de l'épargne de gestion.

Parallèlement, l'annuité de la dette est passée de 12,9 à 9,4 millions d'euros compensant la baisse de l'épargne de gestion. L'épargne disponible se situe à 9,2 millions d'euros en 2002 contre 10,1 M€ en 2001.

Les éléments prospectifs : les pistes de réflexion concernant la gestion de la dette de la collectivité :

Dans la situation actuelle de la collectivité, il peut lui être conseillé de continuer à surveiller et maîtriser l'évolution du stock de sa dette dans l'objectif de minimiser ses frais financiers tout en stabilisant son encours.

Toutefois, pour la collectivité tout nouvel emprunt taux fixe à un taux inférieur à 4,45% peut venir bonifier le stock de la dette. S'il est supposé que les conditions de marché actuelles offrent des taux longs « favorables », il convient de s'interroger sur la durée de remboursement de ces emprunts, de manière à ne pas avoir à remplacer trop rapidement des emprunts « peu chers » par des emprunts « plus chers ».

En ce sens, une réflexion peut être également engagée sur le stock de la dette existant. Cette démarche permet de « capter » des conditions favorables sans pour autant modifier la structure de la dette. Si dans le même temps il est procédé à un allongement de la durée de remboursement cette disposition a pour effet de « capitaliser » sur le long terme des conditions favorables, et de sécuriser le taux moyen de la dette. En effet, à structure de dette équivalente, le recours au marché pour reconstituer le stock taux fixe sera plus faible et donc moins onéreux pour la ville si les taux devenaient à être défavorables.

La collectivité C1 présente un profil « classique » du stock de sa dette. Elle détient encore une part importante d'encours à taux fixe, mais la plus grande partie de ses nouveaux emprunts sont faits à taux indexés, dont la majeure partie est en Euribor 12 mois. De plus, depuis quelques années elle est entrée dans une phase de désendettement.

2.2.2. La gestion active de la dette de la collectivité C3

Les documents financiers relatifs à l'encours de dette de la collectivité se trouvent en annexe de ce mémoire (cf. annexe 3).

L'analyse de la structure de la dette :

La collectivité dispose au 1^{er} janvier 2003 d'un stock de dette de 65,8 millions d'euros. Cet encours est détenu par deux organismes bancaires qui sont Dexia (61%) et le Crédit Agricole (25%).

Il est composé à 59% de taux fixe, dont la plus grande partie a une durée résiduelle comprise entre 10 et 15 ans, à un taux moyen de 5,12%. Il faut noter que la collectivité

dispose de prêts en devise (franc suisse) qui représentent 7,3 millions d'euros.

La part de taux variable/révisable est constituée par divers index dont la majeure partie a un taux compris entre 3 et 4%. La durée de vie moyenne de l'encours est de 8,67 ans.

L'encours de dette de Dexia s'élève à 40,2 millions d'euros et 65% du stock est à taux fixe. Les prêts en devise de la collectivité ont tous été contractés auprès de Dexia. La part de taux variable/révisable est constituée à 65% par l'index Euribor.

L'extinction de l'annuité globale de la collectivité montre que le poids annuel de la charge financière reste élevé jusqu'en 2015, et par la suite diminue chaque année.

Par contre l'extinction de l'annuité de dette de Dexia n'a pas la même tendance que celle du stock global. On peut distinguer trois phases principales :

- de 2003 à 2008, l'annuité est élevée mais elle reste relativement constante,
- à partir de 2009 et jusqu'en 2015, un accroissement de l'annuité apparaît avec un pic en 2015 qui représente un peu plus de 4 millions d'euros,
- à partir de 2006, le montant de l'annuité recommence à décroître.

Les éléments rétrospectifs de la structure financière de la collectivité :

Les éléments rétrospectifs sont issus des comptes administratifs de 1999-2002. Depuis 1999 on assiste à un accroissement de l'endettement chaque année.

En 2003 l'endettement représente 1940 € / habitant alors qu'il n'était que de 1297 euros en 1999. Ce ratio est plus élevé que la moyenne nationale qui est égale à 1151 € / habitant.

L'élément inquiétant apparaît lorsqu'on rapporte l'endettement à l'épargne brute. En effet, l'endettement représente 69,3 ans d'épargne brute en 2002. Ce résultat est beaucoup plus élevé que la moyenne nationale (8,1 ans).

L'épargne brute de la collectivité a chuté considérablement, elle est passée de 2,6 millions d'euros en 1999 à 0,7 millions pour l'année 2002.

Les éléments prospectifs : les pistes de réflexion concernant la gestion de la dette de la collectivité :

La situation financière de la collectivité fait apparaître une nécessité de maîtriser son stock de dette. Pour cela plusieurs pistes de solutions peuvent lui être proposées.

En conservant son stock de dette elle peut décider de réaménager sa dette afin de prolonger la durée de son encours et de réduire le poids annuel de la charge financière. Ce réaménagement lui permettrait de lisser son annuité et de la répartir de manière plus équilibrée. De plus, les masses financières dégagées par le réaménagement peuvent venir s'ajouter à l'autofinancement ou stabiliser voire diminuer sa fiscalité. Par contre, lors du réaménagement de sa dette, la collectivité doit évaluer l'indemnité forfaitaire ou actuarielle qui devra être payée. En effet, cette indemnité ne doit pas être trop importante, sinon elle peut risquer de réduire les « économies » pouvant être réalisées.

Il convient de noter que cette collectivité a procédé cette année à un réaménagement

de ses prêts contractés auprès de la banque Dexia Crédit Local.

En ce qui concerne les emprunts en devise, la collectivité est exposée à un risque de change. Ce risque est lié à la volatilité du taux de change de la devise étrangère. Il se limite aux flux de financement puisqu'un prêt en devise étrangère génère un risque de change sur le capital et les intérêts.

Le cour de la devise par rapport à l'euro doit être en permanence surveillé afin d'anticiper :

- une forte hausse de celle-ci et d'éviter une perte financière pouvant être assez conséquente,
- une forte baisse de celle-ci et préparer un remboursement anticipé afin de réaliser un produit financier.

Cette collectivité présente un profit différent de l'entité précédente. En effet, elle a diversifié sa dette en contractant des emprunts en devise étrangère. Toutefois, elle est dans une situation financière risquée du fait que son endettement s'est accru considérablement depuis quelques années. Elle doit dorénavant tenter de réduire le poids de son encours et dégager des moyens de financements lui permettant de supporter et de diminuer sa dette.

2.2.3. La gestion active de la dette de la collectivité C5

L'analyse de la structure de la dette :

Les documents relatifs à l'encours de la dette de la collectivité se trouvent en annexe (annexe 4).

Au 1^{er} janvier 2003 le stock de dette est de 14,9 millions d'euros. Dexia représente 59% de l'encours de la collectivité suivi du Crédit Lyonnais qui détient 13,74% du stock et du Crédit Agricole (9,68%).

L'encours est constitué pour 58% de taux fixe à un taux moyen de 5,5%. Dans cette part taux fixe 81% du stock a un niveau de taux d'intérêt compris entre 5 et 6%.

Par contre les taux variable/révisable, représentant 42% du stock, sont constitués à 90% par l'index Euribor. Ils se situent dans une fourchette comprise entre 3 et 5%.

L'encours est relativement homogène quant à la durée des prêts. La durée résiduelle moyenne du stock de dette est de 8,13 ans.

L'encours de dette Dexia a les mêmes caractéristiques générales que l'encours global. Cette constatation s'explique par le fait que la banque détient la majeure partie du stock de la dette, ce qui influence la tendance générale.

En effet, le stock de dette de l'organisme prêteur est égal à 8,7 millions d'euros au 1er janvier 2003. Il est composé à 67% de taux fixe ayant un taux moyen de 4,81% pour une durée résiduelle supérieure à 20 ans. La majorité de l'encours taux variable/révisable se situe entre 3 et 4%. La durée résiduelle moyenne étant de 9,67 ans.

Les éléments rétrospectifs de la situation financière de la collectivité :

Ces éléments rétrospectifs sont extraits des comptes administratifs de 1998-2001. L'endettement rapporté à la population s'élève à 1066 €/habitant en 2001, la moyenne de la strate étant de 910 €/habitant. De plus, il représente 6,7 ans d'épargne brute (5,6 ans pour la strate) et l'annuité de la dette est égale à 152 €/habitant en 2001 (160 €/habitant pour la strate). Depuis 1998 le stock de la dette diminue chaque année (19,6 millions d'euros en 1998 et 13,4 millions en 2001).

Les éléments prospectifs : les pistes de réflexion concernant la gestion de la dette de la collectivité :

Au regard de la situation actuelle de la commune des hypothèses peuvent être avancées. Partant du postulat que la collectivité emprunte majoritairement soit à taux fixe soit à taux révisable avec l'index Euribor, tendance observée lors de l'analyse de la structure de la dette ci-dessus. Dans la situation actuelle de la collectivité tout emprunt nouveau à taux fixe mobilisé à un taux inférieur à 5,5% peut venir bonifier le stock de la dette.

Une réflexion peut être menée sur le stock de dette existant. Cette démarche peut permettre de profiter de conditions favorables offertes sur le marché sans pour autant modifier la structure de la dette. Un rallongement de la dette peut être réalisé, qui permettrait à la collectivité d'acquiescer sur le long terme des conditions favorables et de sécuriser le taux moyen de sa dette. En effet, à structure de dette équivalente, le recours au marché pour reconstituer le stock taux fixe sera plus faible et par la même moins onéreux pour la collectivité si les taux sont défavorables.

Dans sa situation, le but de la collectivité est d'arriver à réduire le poids de la charge financière relative à la dette sans en modifier le montant du stock. De plus, la collectivité doit surveiller son encours car elle détient des ratios qui sont très proches voir plus élevés que la moyenne de la strate.

2.2.4. La gestion active de la dette de la collectivité type « Rhône-Alpes Sud »

La collectivité type « Rhône-Alpes Sud » est réalisée à partir des 18 collectivités ayant fait l'objet d'une étude. En conséquent, elle représente la synthèse de l'ensemble des structures étudiées. La mise en place de la collectivité type, qui est un « modèle théorique » permet de mettre en exergue les caractéristiques principales de la gestion active de la dette.

Cette analyse comporte tout d'abord une étude de la structure de la dette et par la suite la présentation d'éléments prospectifs au regard de la situation mise en exergue auparavant ainsi que de la conjoncture actuelle.

L'analyse de la structure de la dette de la collectivité type « Rhône-Alpes Sud » :

L'analyse de la structure de la dette de la collectivité type « Rhône-Alpes Sud » est basée sur des tableaux et graphiques synthétiques présentant l'encours global ainsi que celui détenu par Dexia (Cf. annexe 5).

La collectivité type « Rhône-Alpes Sud » a, au 1^{er} janvier 2003, un encours de plus de 1,2 milliards d'euros. Ce stock étant détenu à 43% par Dexia, suivi de la Caisse

d'Epargne (11,2%) et le Crédit Agricole (11%).

La répartition par organisme prêteur confirme la situation actuelle quant à la concurrence entre les banques. On assiste depuis toujours, sur le marché des collectivités locales, à la présence dominante de Dexia Crédit Local (ancienne CAECL, filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations), de la Caisse d'Epargne et du Crédit Agricole.

La répartition par type de prêt met en exergue la part importante de taux fixe, représentant 49% du stock de dette. Toutefois, un accroissement de la part de l'encours à taux révisable est observé. Il est égal à 35,5% au 1^{er} janvier 2003.

Cette répartition est liée à l'historique de l'emprunt auprès des collectivités locales. En effet, les collectivités empruntaient quasi-uniquement à taux fixe. Il n'y a que depuis quelques années qu'un fort accroissement de l'emprunt à taux indexé a été observé. De plus, les produits proposés aux collectivités se sont fortement diversifiés.

En dehors du taux fixe, l'index le plus usité est l'Euribor. Il représente 84% de l'encours à taux révisable. La part du stock à taux fixe est de 604 millions d'euros dont 49% de cet encours a des taux dont le niveau est inférieur à 5%.

Par contre, la moitié du stock de la dette empruntée à taux variable ou révisable, a un niveau des taux compris dans une fourchette de 3 à 4% (compte tenu des taux actuels du marché).

Concernant la durée résiduelle, il est observé que les emprunts à très long terme sont peu présents, seulement 5% de l'encours a une durée résiduelle supérieure à 20 ans. 72% du stock de la dette se situe dans une fourchette comprise entre 5 et 15 ans.

Les observations faites ci-dessus s'appliquent également au stock de dette détenu par Dexia Crédit Local. En effet, Dexia a un encours de 524 millions d'euros dont 55% est à taux fixe. La part des prêts à taux révisable est relativement importante puisqu'elle représente 40% du stock.

Un élément distingue Dexia des autres organismes bancaires : les prêts en devises. Sur l'échantillon étudié seul cette banque détient des prêts en devise. La principale devise étant le franc Suisse et quelques autres pour des montants insignifiants.

L'index révisable le plus présent est l'Euribor. Il représente 88% de l'encours à taux révisable.

A propos de l'encours taux fixe, 83% de ce stock a un niveau de taux se situant dans une fourchette comprise entre 0 et 6%.

Par contre, pour les taux variable ou révisable la majeure partie de l'encours détient un taux compris entre 3 et 4% (compte tenu des taux actuels sur le marché). Près de 8% de l'encours a une durée résiduelle de plus de 20 ans.

La présentation d'éléments prospectifs concernant la collectivité type « Rhône-Alpes Sud » :

Pour proposer des pistes de réflexion concernant la gestion de la dette de la collectivité type « Rhône-Alpes Sud » il faut mettre en parallèle l'étude de sa structure avec la conjoncture actuelle (partie 2.1 page 75) Il faut préciser que les choix concernant la gestion active de la dette dépendent des objectifs et de la stratégie mise en œuvre par

la collectivité au regard de sa situation financière.

Admettons que la collectivité décide de minimiser ses frais financiers tout en stabilisant son stock de dette. Actuellement, les niveaux des taux sur les marchés financiers sont très bas. Dans ce cas, elle peut décider de renégocier certains de ses prêts afin de bénéficier des conditions favorables du marché. Grâce à cette action, elle va pouvoir dégager une masse financière supplémentaire qui pourra soit enrichir son autofinancement, soit qui suffira à ne pas faire appel au levier de la fiscalité.

Parallèlement, la collectivité peut profiter du réaménagement de son stock de dette pour allonger la durée résiduelle de son encours. De cette façon les charges financières se rattachant à l'encours seront moins lourdes à supporter, puisqu'il aura été « lissé ».

Cette démarche va permettre également à la collectivité de dégager de l'autofinancement afin de financer certaines de ses dépenses ou d'éviter d'augmenter sa fiscalité.

De plus si la collectivité dispose d'un excédent de trésorerie elle peut procéder à des remboursements anticipés de certains de ces emprunts dans l'objectif de réduire le poids de sa dette et de tendre vers une trésorerie zéro. Il faut souligner que la collectivité paiera une indemnité actuarielle ou forfaitaire afin de pouvoir réaliser ce remboursement anticipé. Toutefois, le changement de produit et/ou de profil peut permettre de gommer l'effet de cette indemnité actuarielle. Cela doit se faire dans un contexte patrimonial ; en effet les biens financés ont une durée de vie d'amortissement qui peut permettre de rallonger les prêts qui ont servi à leur construction ou à leur acquisition.

A la vue de ces pistes de réflexion la triptyque évoquée dans le chapitre un de cette partie (page 51) est retrouvée, qui est : la trésorerie, les flux et le stock de dette.

Toutefois d'autres propositions peuvent être évoquées. Si la collectivité décide de ne pas obligatoirement conserver le même stock que celui du 1^{er} janvier 2003, d'autres possibilités peuvent être réalisées.

L'observation de la structure de la dette montre qu'une grande partie de l'emprunt à taux fixe, a un niveau inférieur à 5%. Dans ce cas tout prêt inférieur à 5% viendra bonifier le stock de la dette de la collectivité sans pour autant en modifier fondamentalement la structure.

Si la collectivité a des besoins de financement, elle peut profiter des conditions favorables actuellement sur les marchés en contractualisant des emprunts auprès d'organismes bancaires. Ces emprunts pouvant être versés ultérieurement à ces conditions avantageuses connues.

La collectivité type « Rhône-Alpes Sud », comme toutes les collectivités de métropole, est dans une situation spécifique et notable depuis la fin des années 90 caractérisée par :

- un ralentissement et une « maîtrise » (?) des dépenses,
- une augmentation des recettes : des dotations mais surtout de la fiscalité,
- une stabilité de l'investissement.

Ces évolutions engendrent des conséquences précises qui sont :

- un accroissement de l'autofinancement,
- une augmentation de la dette remboursée en capital,
- une diminution de l'emprunt, qui se traduit par un désendettement net.

Conclusion

La gestion active de la dette apparue dans les années 80 s'inscrit au sein de la stratégie globale des collectivités locales. Elle a pour objectif de minimiser les charges financières tout en stabilisant le stock.

L'étude de la dette des collectivités de la région Rhône-Alpes met en exergue la mise en place d'un désendettement ainsi qu'une maîtrise de l'encours.

La structure de la dette des collectivités a été modifiée notamment par l'apparition de prêts à taux indexés et des profils d'amortissement autres que l'annuité constante. Elles ont diversifié leur encours tant par le choix de l'index, que par la durée ou le profil d'amortissement. Toutefois, la part d'encours à taux fixe reste encore majoritaire au sein des collectivités. Comme il a été exposé au sein de ce mémoire, les collectivités disposent de nombreux outils leur permettant de gérer leur dette. Les outils les plus usités sont les remboursements anticipés ainsi que le réaménagement de dette.

Pour mener à bien une gestion active de la dette les collectivités, qui évoluent dans un environnement complexe et mouvant, doivent s'informer régulièrement des fluctuations des marchés financiers pour saisir les opportunités leur permettant de minimiser le poids des frais financiers.

Toutefois, il convient de préciser que la gestion active de la dette n'est pas pratiquée par l'ensemble des collectivités locales. Cette démarche nécessite la maîtrise de techniques ainsi que la mobilisation de personnel, dans l'objectif de pouvoir assumer les contraintes liées à leurs inscriptions au sein des marchés financiers. Dans ce cas, seules

les collectivités d'une certaine importance mettent en place une gestion active de la dette car elles ont à leurs dispositions les moyens nécessaires à cette pratique.

Depuis le milieu des années 90, les collectivités sont entrées dans une phase de maîtrise des dépenses, d'un ralentissement de l'investissement ainsi que de l'accroissement des recettes lié à l'augmentation de la pression fiscale. Ces mesures ont eu pour conséquences l'augmentation de l'autofinancement et la mise en place d'un désendettement.

Néanmoins, ce panorama des finances locales pourrait être modifié au courant de l'année 2003, qui sera marquée par de nombreuses modifications.

En premier lieu, l'impact de l'essor de l'intercommunalité va continuer à influencer les structures des budgets communaux. En effet, la création et le développement des établissements publics de coopération intercommunale ont amené les communes à leurs transférer certaines de leurs compétences et par la même de modifier leurs budgets.

En second lieu, la mise en œuvre de l'Acte II de la décentralisation, dont la réforme constitutionnelle de mars 2003 a constitué la première étape, risque de modifier le paysage des finances locales. En matière de transferts de compétences, les départements se sont vu confier la gestion de l'Aide Personnalisée d'Autonomie (l'APA) et les régions celle du transport ferroviaire de voyageurs. Ces transferts vont engendrer des modifications au sein des finances de ces collectivités, qui devront trouver les ressources nécessaires pour financer l'exercice de leurs nouvelles compétences.

De plus, de nombreux éléments restent en suspens : la loi organique sur l'autonomie financière des collectivités locales, examinée cet automne à la loi de finances pour 2004 seront des étapes décisives dans la mise en œuvre concrète des principes d'autonomie et de péréquation. Ceci peut avoir des répercussions sur les ressources des collectivités locales et par conséquent sur l'endettement.

Bibliographie

Ouvrages :

Dominique Hoorens et Marie-Pierre Peretti - Les collectivités locales et l'emprunt - Dexia Crédit Local - Editions 2001 - 114 pages

Patrick Barbaste, Olivier Nys et Luc Stahl - La gestion de la dette et de la trésorerie - Collection Essais - Novembre 2002 - 353 pages

La Direction Générale des Collectivités Locales - Guide de l'emprunt des collectivités locales - La documentation française - Editions 2000 - 162 pages

Michel Klopfer - Gestion financière des collectivités locales - Editions Le Moniteur, 2001 - 539 pages

Dexia Crédit Local - Les ressources des collectivités locales 2003-2004 - Mémento guide - Editions 2003

Michel Bouvier - Les finances locales (6^e édition) - Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1999 - 194 pages

Jacques Hardy - Les collectivités locales - Editions La découverte - 1998 - 128 pages

Maryvonne Bonnard - Les collectivités locales en France - Les notices de la

documentation française, 1996 - 135 pages

M. Conan - Finances publiques - Collection Etapes Mémento - Editions Nathan - 1997 - 127 pages

Pierre Gruson - Les taux d'intérêt, comprendre la valeur et le rendement d'un titre financier - Editions Dunod - 105 pages

Sites Internet :

Dexia Crédit Local : www.dexia-clf.fr

Direction Générale des Collectivités Locales : www.dgcl.interieur.gouv.fr

Ministère de l'économie et des finances : www.finances.gouv.fr

Le site de Maire info : www.maire-info.com

La gazette des communes : www.lagazettedescommunes.com

Le Sénat : www.senat.fr

L'Association des Maires des Grandes Villes de France : www.amf.org

Articles de presse :

Maire-info - « Emprunts : le nouveau régime des délégations de compétences » - 5 mai 2003

Articles de la gazette des communes :

« Financement des investissements : la nouvelle stratégie des collectivités » - Numéro 1480 du 7 décembre 1998 (page 18)

« Emprunter à très long terme solution miracle ou fausse bonne idée ? » - Numéro 1542 du 20 mars 2000 (page 20)

« La capacité de désendettement » - Numéro 1631 du 4 février 2002 (page 31)

« Anticiper une hausse des taux » - Numéro 1678 du 27 janvier 2003 (page 22)

« La santé financière des collectivités locales demeure globalement saine » - Numéro 1701 du 7 juillet 2003 (page 12)

Publications :

Note de conjoncture- Finances locales en France - Dexia Crédit Local - Juillet 2003

Note de conjoncture- Finances locales en France - Dexia Crédit Local - Février 2003

Muriel Michel - Mesure et gestion du risque de taux d'intérêt au budget communal - GREFIGE Université Nancy 2 - Cahier de recherche

La Lettre du Financier Territorial :

Christain Escallier, Michel Klopfer - Comment définir une stratégie de gestion active de la dette ? - La Lettre du Financier Territorial - Mai 1999 - 12 pages

Didier Marteau, Loïc Jouenne - Le risque financier : nouvelles mesures de votre exposition - La Lettre du Financier Territorial - Mars 1999 - 12 pages

Les Lettres du Financier Territorial des mois d'Avril et Juillet - Août 2003

L'Observatoire des Finances Locales :

Joël Bourdin - Les finances des collectivités locales en 2002 - L'Observatoire des Finances Locales - Juillet 2002

Joël Bourdin - Les finances des collectivités locales en 2002 - L'Observatoire des Finances Locales - Juillet 2003

Groupe FCL :

Budgets 2003 des grandes villes - Statistiques et finances locales - Avril 2003

Synthèse de l'enquête sur la dette des collectivités locales au 1^{er} janvier 2002 -Année 2003

« Info dette » - La lettre du Groupe FCL - Numéro 428 - lundi 31 mars 2003

« Info dette » - La lettre du Groupe FCL - Numéro 430 - lundi 14 avril 2003

Les enseignements :

Cours de Monsieur Jacques Terrasse - Directeur de Rhône-Alpes Sud (Dexia Crédit Local) - La gestion de la dette (2003) - Dess « Management du secteur public : collectivités et partenaires » - Option stratégies financières et fiscalité locales

Cours de Monsieur Patrick Barbaste - Directeur financier de la ville de Villeurbanne - Les investissements locaux - Janvier 2003 - Dess « Management du secteur public : collectivités et partenaires - Option stratégies financières et fiscalité locales

Cours de Monsieur René Escalle - Directeur Général Adjoint de l'Association des Maires des Grandes Villes de France - La fiscalité locale et les dotations - 2003 - Dess

« Management du secteur public : collectivités et partenaires - Option stratégies financières et fiscalité locales

ANNEXES

Annexe 1 - Circulaire NOR/LBL/B/03/10032/C du 4 avril 2003 relative au régime des délégations de compétences en matière d'emprunt, de trésorerie et d'instruments financiers

Annexe 2 - La structure de la dette de la collectivité C1

Annexe 3 - La structure de la dette de la collectivité C3

Annexe 4 - La structure de la dette de la collectivité C5

Annexe 5 - La structure de la dette de la collectivité type « Rhône-Alpes Sud »

Documents non communiqués

Résumé du mémoire :

Les collectivités territoriales tiennent une place importante au sein de l'économie nationale tant par leur qualité d'employeur (près de 1,6 millions de personnes y travaillent) que celle d'investisseur (elles représentent près de 10% du produit intérieur brut). Pour assurer le financement de leurs investissements elles disposent de trois ressources principales : l'autofinancement, les recettes définitives de la section d'investissement et l'emprunt.

Dans les années 80, la vision de la dette des collectivités a été profondément modifiée. Elles ont assisté à une globalisation et une libéralisation de l'emprunt. De plus, la diversification de l'offre bancaire a engagé les collectivités dans un processus qui les a conduit à mettre en place une gestion active de la dette afin de bénéficier des conditions favorables des marchés financiers et réduire les risques auxquels elles peuvent être exposées. Ce mémoire retrace ainsi ces évolutions, les divers outils mis à la disposition des collectivités et présente des exemples de gestion active de la dette.

Mots clés :

Collectivités locales - Finances publiques - Emprunt - Dette - Marchés financiers - Banques - Taux d'intérêt - Profil d'amortissement - Prêts - Taux fixe - Taux indexé - Encours de dette