

document de travail

Avril 2013

132

Equilibre budgétaire et solvabilité des collectivités
locales dans un environnement décentralisé

Quelles leçons tirer des expériences nationales ?

Guy Gilbert, professeur émérite, ENS Cachan, CES-PSE

François Vaillancourt, professeur associé, université de Montréal,
Fellow, CIRANO, Montréal, Québec, Canada

Contact : Réjane Hugounenq, département Méditerranée et Moyen-Orient,
AFD (hugounenqr@afd.fr)

Département de la Recherche

Agence Française de Développement 5 rue Roland Barthes
Direction de la Stratégie 75012 Paris - France
Département de la Recherche www.afd.fr



Avertissement

Les analyses et conclusions de ce document de travail sont formulées sous la responsabilité de ses auteurs. Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue de l'Agence Française de Développement ou de ses institutions partenaires.

Directeur de la publication : Dov ZERAH

Directeur de la rédaction : Alain HENRY

ISSN : 1958-539X

Dépôt légal : 2^e trimestre 2013.

Mise en page : Vif-Argent Communication

Sommaire

	Introduction	4
1.	Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales de trois pays ; Canada, États-Unis, France	7
1.1	Éléments de comparaisons internationales	7
2.	Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales en France	9
2.1	Quelques faits stylisés	9
2.2	Règles de prévention des déséquilibres budgétaires	17
2.3	Règles relatives à l'emprunt et à la dette des collectivités locales	20
2.4	Le traitement des déséquilibres	25
3.	Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales au Canada	28
3.1	Cadre juridique et modalités de fonctionnement des municipalités	28
3.2	Règles de prévention des déséquilibres – règles d'équilibre des collectivités locales	31
3.3	Le traitement des déséquilibres financiers	36
4.	Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales aux États-Unis	37
4.1	Les gouvernements locaux	37
4.2	Règles de prévention des déséquilibres – règles d'équilibre des collectivités locales	40
	Conclusion - Quelles leçons tirer des expériences nationales ?	46
	Annexes	50
	1. L'équilibre des budgets et des comptes et la maîtrise de la dette : des fondements théoriques aux stratégies de gestion du risque de déséquilibre budgétaire annuel ou pluriannuel dans les collectivités décentralisées	
	2. Les entreprises délégataires de services publics, les partenariats publics-privés et la maîtrise de l'équilibre budgétaire et de la dette au niveau local	
	Liste des sigles et abréviations	80
	Bibliographie	82

Introduction

Dans un environnement centralisé, disposant et appliquant strictement des règles budgétaires adéquates, les « collectivités locales » ne se distinguent en rien d'agences déconcentrées de l'Etat. Elles ne disposent d'aucune autonomie financière ou budgétaire. Si leurs activités sont à l'origine d'un quelconque risque financier, celui-ci est *in fine* totalement internalisé par le gouvernement central.

Tel n'est pas le cas dans les contextes institutionnels décentralisés, que ceux-ci s'inscrivent dans le contexte d'un état unitaire ou fédéral. Les collectivités locales y sont responsables de la fourniture d'une large gamme de services, pour laquelle elles disposent de marges de manœuvres financières et budgétaires, tant en matière de dépenses que de ressources. La fourniture de services collectifs de proximité nécessite notamment l'usage d'équipements en infrastructure ou en superstructure. Les collectivités sont donc amenées à décider de leur politique d'investissement et de son financement. Elles mobilisent à cet effet leur épargne, mais dans le cas général, elles sont aussi autorisées à compléter cet autofinancement en empruntant auprès d'intermédiaires financiers (banques privées ou publiques, caisses d'investissement, etc.) soit directement soit *via* des intermédiaires financiers, souvent publics. Elles peuvent également dans certains cas émettre directement ou indirectement des titres et accéder ainsi aux marchés financiers, avec ou sans la garantie d'organismes financiers privés ou publics.

Que la possibilité de faire faillite soit ouverte ou non aux collectivités locales, des mécanismes sont en place dans tous les pays pour contraindre les collectivités locales à se doter de finances « saines », c'est-à-dire à respecter l'équilibre de leurs budgets et de leurs comptes dans une perspective simplement annuelle ou annuelle et pluriannuelle. Ces

mécanismes se comprennent évidemment dans le cas où les collectivités locales sont autorisées à bénéficier de la protection du régime des faillites. Il s'agit alors de doter les décideurs locaux et les investisseurs de signaux précurseurs de déséquilibres financiers. Mais c'est également le cas même si les collectivités locales ne sont pas autorisées à faire défaut. Il s'agit alors de protéger le contribuable de demain, qu'il soit local ou national, contre lui-même ou contre l'action de ses prédécesseurs.

Si l'on trace un parallèle avec l'encadrement normatif des finances des États centraux, une différence essentielle porte précisément sur l'exigence d'équilibre pluriannuel, ou de « solvabilité durable ». Alors que la plupart des États nationaux sont dépourvus d'un tel encadrement (à l'exception de ceux qui se sont dotés notamment d'une « règle d'or » budgétaire substantielle et effective), au motif que la responsabilité fiscale des contribuables n'étant pas bornée dans le temps la solvabilité est assurée, ce serait plutôt l'inverse au niveau des collectivités locales. Plusieurs raisons peuvent en être données, qui seront développées par la suite. Tout d'abord, l'Etat central pouvant être tenu pour responsable en dernier ressort de la dette des collectivités locales, il cherche à se protéger contre ce risque. Ensuite, les collectivités locales investissent dans les équipements collectifs bien davantage en général que les Etats centraux. La mobilisation de ressources d'emprunt pour le financement de ces investissements exige que le critère d'équilibre budgétaire annuel s'étende à l'ensemble de la période d'amortissement des équipements financés par emprunt ou de la maturité des titres émis. La règle de solvabilité durable implique dans ce cas que les charges engendrées par le financement et l'entretien de l'équipement soient réparties sur sa durée de vie économique totale ou sur la durée de vie de l'emprunt si sa durée coïncide avec la précédente.

Les dispositifs institutionnels mis en place dans les pays développés sont assez disparates, dépendant notamment des contextes nationaux de décentralisation. Certains, courants dans les pays unitaires de tradition centralisatrice, mais également dans certains pays fédéraux, s'inspirent de modèles « *top-down* » allant de l'interdiction de la dette locale jusqu'à l'encadrement réglementaire complet assorti de contrôles renforcés et de pénalités. D'autres misent d'abord sur le renforcement de la responsabilité financière décentralisée pour assurer la solvabilité durable des gouvernements locaux. Certains misent sur la discipline des marchés indirectement imposée aux collectivités *via* les intermédiaires financiers, d'autres sur la discipline directe des marchés obligataires. Peut-on tirer des leçons de portée générale de l'observation des faits en la matière ? Existe-t-il des dispositifs plus performants que d'autres ? Le risque de défaut des collectivités locales est-il mieux couvert par un dispositif que par un autre ?

Ce document ne peut prétendre répondre à l'ensemble de ces questions même si celles-ci en constituent la motivation première. Notamment, la question, importante pour les bailleurs internationaux, de la qualité respective de la signature des Etats souverains et des collectivités « sous-souveraines » n'a pu recevoir de réponse aussi circonstanciée que souhaité. Il aurait fallu pour cela se concentrer sur des études de cas qui eussent gagné en précision ce qu'elles eussent perdu en généralité.

Le présent document se focalise sur l'analyse des mécanismes de prévention et de traitement des risques financiers des collectivités locales tels qu'ils sont mis en place dans trois pays (la France, le Canada et les Etats-Unis) et sur les leçons que l'on peut en tirer. Les dispositifs sont-ils globalement efficaces, certains le sont-ils davantage que d'autres ? L'efficacité apparente des dispositifs ne masque-t-elle pas la prise en charge (explicite ou non) par l'Etat des risques de déséquilibre budgétaire et d'insolvabilité au niveau local ? Une attention plus particulière sera portée à la nature et à la portée des règles budgétaires concernant tant l'équilibre annuel et éventuellement pluriannuel des budgets et des comptes que les règles prévalant en matière de financement des investissements et de maîtrise de l'endettement. Ces dispositifs nationaux, souvent assez

disparates, seront confrontés aux faits concernant la conjoncture financière des collectivités locales dans les pays retenus. En matière de règles budgétaires, quelles sont celles qui sont spécifiques au niveau infranational ? Ont-elles été imposées par les autorités centrales ou négociées avec les collectivités territoriales ? Sont-elles effectives ? En matière d'endettement, y-a-t-il eu des exemples de crise de la dette locale ? Dans l'affirmative, comment les autres niveaux d'administration ou les marchés de capitaux ont-ils réagi ? Les collectivités territoriales qui se sont heurtées à des problèmes financiers ont-elles reçu un soutien financier des autorités centrales (pouvant aller jusqu'à un plan de sauvetage) ? Dans l'affirmative, comment ce soutien financier a-t-il été conçu et quelles en ont été les conséquences sur le comportement des collectivités territoriales ?

Les pays retenus sont le Canada, les Etats-Unis et la France. Le choix de ces trois pays n'est pas seulement affaire de commodité et de circonstances. Il tient au fait que la France et les Etats-Unis constituent deux visions assez éloignées l'une de l'autre de la même question, tandis que le Canada occupe une position intermédiaire. Il tient aussi au fait que la référence à ces deux approches, l'une plutôt favorable à un contrôle par les marchés, l'autre couplant le contrôle par le marché du crédit et des contrôles administratifs, sous-tend une bonne part des réflexes, voire des présupposés des bailleurs internationaux en cette matière.

Le second objectif du document se situe en amont de la commande. Car avant même de s'interroger sur l'efficacité des mesures de prévention et de traitement des déséquilibres budgétaires au niveau local, il est apparu nécessaire de s'interroger sur l'opportunité de confier aux collectivités locales des responsabilités en matière macroéconomique, et donc sur le bien-fondé qu'il y aurait de la part des autorités centrales de mener des politiques d'encadrement de l'équilibre budgétaire et de la dette des collectivités locales. Pourquoi conviendrait-il d'encadrer l'usage du déficit et de la dette locale ? Est-ce un problème d'ordre macroéconomique, motivé par la recherche de l'efficacité de la politique macrobudgétaire, ou une condition nécessaire pour que les choix publics locaux soient économiquement efficaces, politiquement autonomes et

responsables ? On procédera ainsi à l'analyse théorique des contraintes d'équilibre imposées aux collectivités locales et aux risques financiers liés à l'exercice des compétences par les collectivités décentralisées. Ce qui conduira à s'interroger sur la pertinence de l'utilisation des divers instruments à la disposition des pouvoirs publics pour satisfaire les objectifs définis précédemment. Existe-t-il des arguments théoriques ou pratiques en faveur de l'utilisation de règles, de contrôles *ex ante* ou *ex post*, faut-il contrôler seulement l'équilibre, seulement la dette ou les deux simultanément ? Faut-il laisser le contrôle aux soins des collectivités elles mêmes (autocontrôle) ou confier le contrôle aux échelons supérieurs ? Faut-il contrôler directement, ou déléguer le contrôle soit aux intermédiaires financiers soit aux marchés financiers ? Enfin, et à titre complémentaire, il a semblé utile de faire le point sur la question du rapport entre le développement

des partenariats publics-privés (PPP) et la question de l'équilibre budgétaire et de la dette locale. Compte-tenu de son caractère spécifique, les développements sur ce point figurent en annexe 2.

Pour répondre à cette seconde série d'interrogations, le document s'inscrit dans la perspective tracée par Dafflon et Madiès (2008). Il montre comment les questions du déficit et de la dette locale s'inscrivent naturellement dans l'approche du « fédéralisme financier » décrite par ces auteurs.

Pour nécessaires qu'ils puissent apparaître aux yeux des auteurs, les développements théoriques « amont » annoncés *supra* ont été séparés du texte principal et regroupés dans une annexe (cf. annexe 1) de façon à ne pas alourdir le texte et à le concentrer sur son objet central, l'analyse comparative.

1. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités décentralisées - France, Canada, Etats-Unis

1.1. Éléments de comparaisons internationales

Deux options s'offraient à nous lors de l'élaboration de cette partie du rapport. La première était de poursuivre dans la lignée de divers travaux, tels ceux de Ter-Minassian et Craig (1997) ou Sutherland *et al.* (2005) ou ceux du Conseil de l'Europe (2002), qui décrivent le cadre institutionnel qui s'applique au déficit, à la dette et à l'emprunt local dans divers pays. Nous n'avons pas suivi cette voie, d'une part, faute de moyens, ces travaux étant faits par des organismes internationaux faisant appel à des expertises nationales, et, d'autre part, pour éviter des redites. Ceci dit, nous croyons utile de rappeler la conclusion du premier ouvrage de ce type, Ter-Minassian et Craig (1997), qu'il existe "*Considerable differences in country approaches to these controls, ranging from virtually sole reliance on market discipline to direct control by the central government on individual borrowing operations of subnational entities*"¹ (*Ibid.*, p.157).

Ces auteurs classent les mécanismes d'accès au crédit en quatre groupes : 1) utilisation unique ou dominante de la discipline de marché ; 2) coopération entre différents niveaux de gouvernements dans la conception et mise en place de mécanismes de contrôle de la dette ; 3) contrôles reposant sur des règles (légales ou constitutionnelles) ; 4) contrôles légaux ou administratifs. Ils notent que le premier type de contrôle exige non seulement des marchés financiers libres et de l'information de qualité, mais aussi "*no perceived chance of the bailout of the lenders in the case of impending default*"² (*Ibid.*, p.158). Ceci semble être, s'il y a apprentissage des marchés, peu plausible.

1 « D'importantes différences dans les types de contrôle mis en place par les pays, allant de l'utilisation quasi exclusive de la discipline engendrée par les marchés jusqu'au contrôle par l'État central de chaque emprunt par les autorités régionales » (*Ibid.*, p. 157).

2 « ... aucune possibilité mesurable d'un sauvetage des prêteurs en cas de défaut de paiement imminent » (*Ibid.*, p. 158).

Un travail de comparaison internationale plus ambitieux, et sans doute plus convaincant, est celui de Dafflon (2002). Partant d'un cadre méthodologique cohérent, il rassemble un ensemble d'études de cas nationales (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, France, Italie, Norvège, Royaume-Uni et Suisse) visant à caractériser les réponses de chaque pays à la question de la définition des règles d'équilibres annuels et pluriannuels des finances locales, des règles ou des mécanismes de contrôle de l'emprunt et de la dette et des dispositifs mis en œuvre en cas de difficultés financières. Dans cet ouvrage, Rattsso (2003) fait ressortir en conclusion la remarquable diversité des dispositifs "*All countries apply restrictions to local government budgeting and borrowing, but in various forms and degrees*"³ (*Ibid.*, p. 277).

Plus ambitieux encore est le travail de Jokay (2006) qui tente de tirer un catalogue « *des bonnes et des mauvaises pratiques* » d'une comparaison internationale sur les mécanismes de contrôle et de régulation des dettes des municipalités.

Le tableau 1 donne une idée des dispositifs institutionnels pour le cas de sept pays choisis en fonction de la quantité d'information disponible. Il synthétise de l'information tirée de Sutherland *et al.* (2005) relative aux conditions d'accès à l'emprunt aux fins d'investissement des gouvernements locaux. On notera que l'emprunt n'est pas permis au Danemark, alors qu'en Hollande seuls les gouvernements locaux avec des budgets équilibrés peuvent emprunter et seulement en euros.

3 Tous les pays appliquent des contraintes aux budgets et à la capacité d'emprunt mais qui diffèrent de par leur forme et leur degré (*Ibid.*, p. 277).

1. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités décentralisées - France, Canada, Etats-Unis

Le tableau 1 indique d'importantes différences d'un pays à l'autre dans, par exemple, l'offre d'une garantie de l'emprunt municipal (qui est rare), ou encore dans les contraintes sur le niveau ou service de la dette. Dans certains pays, on

observe des dispositions plus restrictives que d'autres ; Jokay (2006), par exemple, indique qu'au Royaume-Uni, le montant empruntable maximum par chaque municipalité (*local council*) est fixé par le gouvernement central qui

Tableau 1. Comparaisons des exigences budgétaires et d'emprunts, six pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

Pays	Équilibre budgétaire	Approbation a priori de l'emprunt	Restriction sur l'utilisation	Garantie de l'emprunt local	Contraintes sur nouvel emprunt	Contraintes sur niveau de dette	Contraintes sur service de la dette
Allemagne	F : R		√		√		
Canada	F : R	√	√	√ dans certaines provinces			√
Corée	F, K : A	√			√	√	√
Espagne	F, K : R	√	√				
France	F, K : A		√		√		
Portugal	F, K : A		√		√	√	√

Note : Type de budget soumis à l'équilibre pris en considération dans la mesure de l'équilibre budgétaire. F : Fonctionnement ; K : Capital(ou Investissement) ; A/R : Budget Voté / Réalisé
Source : Sutherland et al. (2005).

contrôle plus ou moins directement les ressources servant à rembourser cette dette et dont les différents ministères suggèrent le niveau d'investissement.

Dafflon (2002) comme Rattso (2003) notent les difficultés de comparer des pays entre eux : problème de définitions communes, différences de design institutionnel et difficulté de classer au sein d'un schème commun. Ils mettent en doute la pertinence de certains classements fait avec la catégorisation en quatre groupes présentés *supra*. Nous avons donc choisi une autre approche, celle de l'analyse approfondie de trois pays : Canada, États-Unis et France.

Les trois pays ont été choisis pour différentes raisons : ils sont bien connus des auteurs de cette étude, et surtout ils ont des conditions d'accès au crédit, qui diffèrent sensiblement. Le texte présente donc dans un certain détail l'organisation de l'accès au crédit par les autorités locales. Ce détail décroît avec le niveau de décentralisation du pays étudié reflétant le fait qu'il y a respectivement 1, 10 et 50 ensembles de règles.

2. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales en France

2.1 Quelques faits stylisés

La Constitution de la France en fait un pays unitaire. Son « *organisation est décentralisée* » (article 1 de la Constitution, modifié en ce sens en 2003). Les collectivités territoriales sont très nombreuses ; elles comprennent en métropole 22 régions, 100 départements, 36 697 communes (2010). S'y ajoutent des communautés de municipalités de statuts divers mais sans assemblées élues au suffrage direct. La population moyenne des municipalités est de 1 770 habitants (2010) contre 5 630 en moyenne dans l'Union européenne des vingt-sept (UE-27).

Pour l'exercice de leurs compétences, les collectivités locales disposent d'un pouvoir réglementaire mais d'aucun pouvoir législatif, comme c'est le cas dans les pays de structure unitaire. Elles bénéficient en droit (article 72.2 de la Constitution) d'une certaine autonomie financière ; celle-ci est limitée en pratique à l'autonomie de la dépense complétée de quelques éléments d'autonomie fiscale. Elles disposent également de la liberté d'emprunter. Elles ne sont soumises à aucune tutelle de la part d'autres collectivités locales. Leurs actes ne sont soumis à aucune autorisation préalable, mais sont soumis *ex post* au contrôle de légalité exercé par le représentant de l'Etat qui peut les déférer le cas échéant devant les juridictions administratives ou financières.

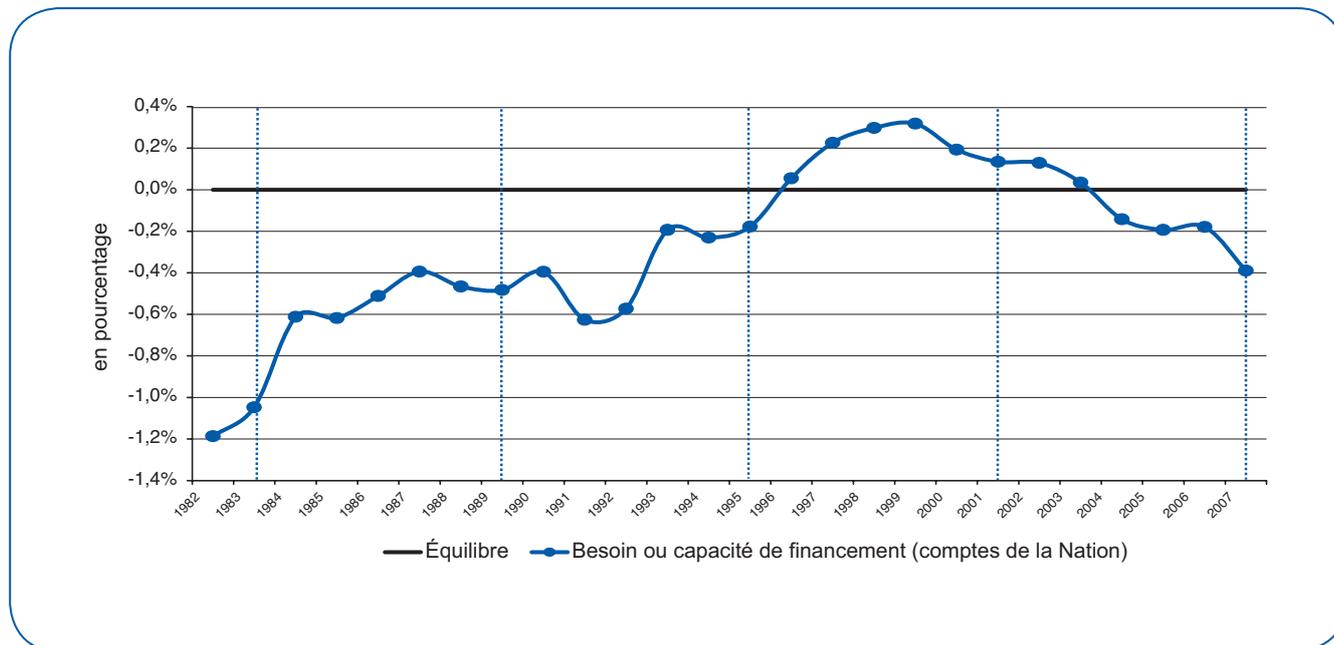
Les dépenses du secteur public local infranational (toutes collectivités territoriales confondues, complétées des communautés) s'élèvent à 11,8 % du Produit intérieur brut (PIB) (2010) contre 17 % en moyenne (non pondérée, y compris les dépenses des Etats fédérés dans les pays fédéraux) au sein de l'UE-27 (et 13,7 % pour le seul secteur local). Leurs recettes, composées approximativement de

50 % de recettes fiscales et de 50 % de dotations de l'Etat, s'élèvent à 11,7 % du PIB (2010) contre 16,2 et 13,1 % en moyenne pour l'UE-27. L'investissement direct représente 19,5 % des dépenses des collectivités infranationales, et 73,2 % de l'investissement public total en France, contre respectivement 10,3 et 65,8 % en moyenne dans l'UE-27 (respectivement 12 et 61,7 % pour le seul secteur local). Les collectivités locales françaises sont davantage encore que leurs consœurs européennes les premiers investisseurs publics.

En 2010, le déficit budgétaire de la France, toutes administrations confondues (y compris Etat, administrations locales et de sécurité sociale), s'élevait à 7,1 % du PIB et la dette publique totale à 82,3 % du PIB (respectivement contre 6,6 et 80,2 % en moyenne pour les pays de l'UE-27). Les chiffres du déficit et de la dette pour le secteur infranational en France s'élèvent à - 0,1 % du PIB et 10,1 % du PIB en 2010, à comparer aux moyennes européennes de - 0,8 et 15,2 % pour le secteur infranational (et - 0,6 et 8,5 % pour le seul secteur local).

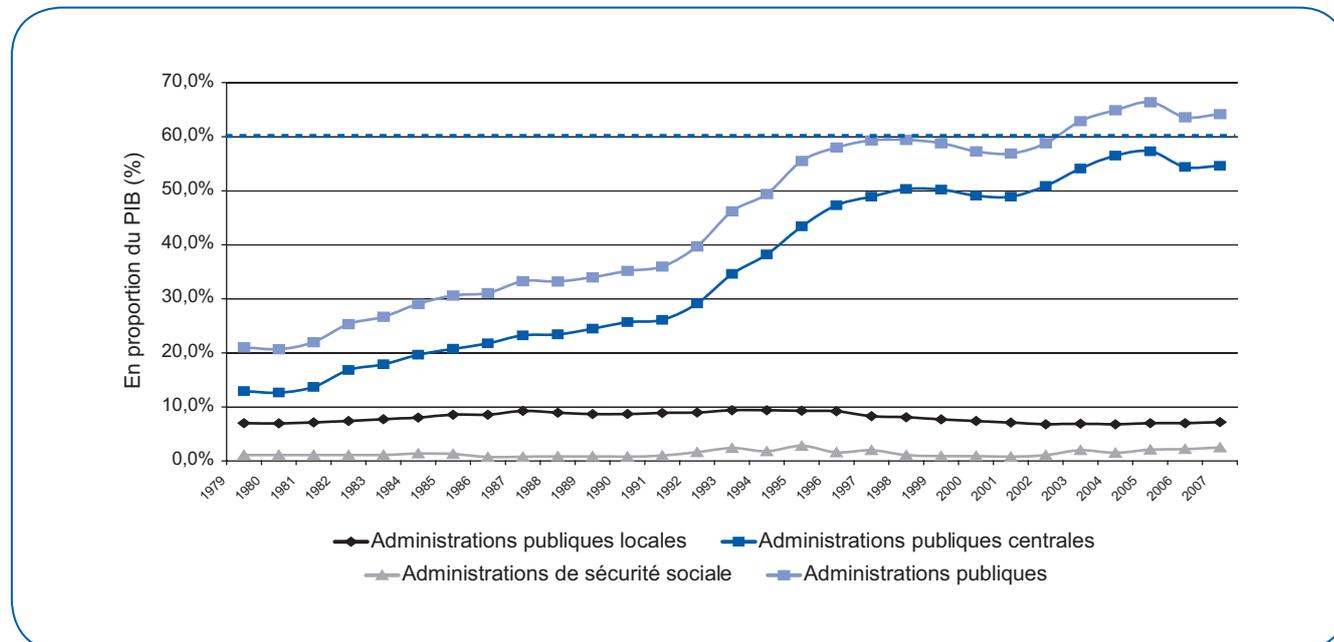
Depuis le milieu des années 1990, le solde de financement des collectivités locales est en moyenne équilibré, voire légèrement excédentaire, après avoir été longtemps déficitaire comme l'illustre le graphique 1. Fût-il de faible ampleur, le retour à un déficit est une tendance récente qui devrait perdurer après la réforme de la fiscalité locale de 2009 et le gel quasi-général de la croissance des dotations de l'Etat. Le retour progressif à un solde équilibré en 2014 prévu par le programme de stabilité quadriennal présenté à la Commission européenne est sans doute trop optimiste.

Graphique 1. Capacité ou besoin de financement des collectivités locales, France, 1982-2008 (en pourcentage du PIB)



Source : Comptes nationaux.

Graphique 2. Dette des administrations publiques, centrale, locales, et de sécurité sociale, France, 1979-2007 (en pourcentage du PIB)



Source : comptes nationaux.

Cette position budgétaire presque équilibrée depuis une décennie contraste fortement avec celle de l'Etat sur la même période.

L'évolution de la dette des collectivités locales illustre la présence de cycles d'investissement et l'alternance de phases de déficits et d'excédents. Les collectivités se

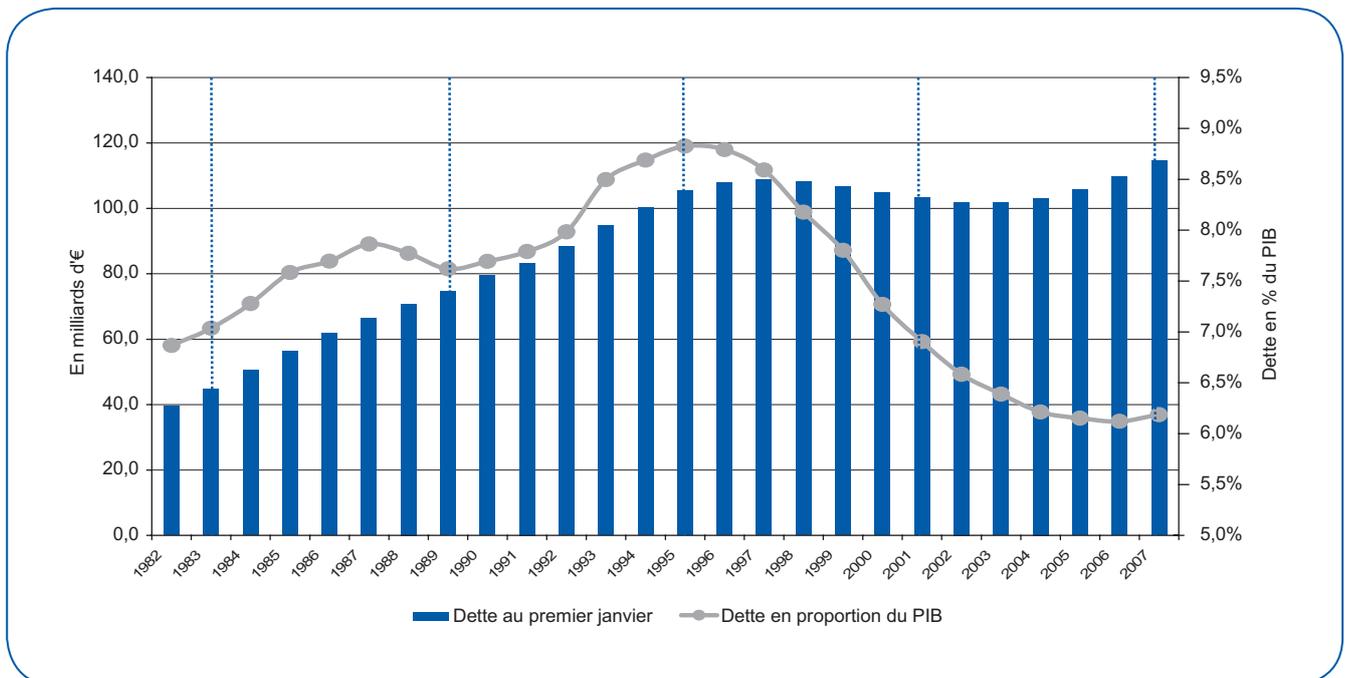
désendettent entre le milieu des années 1990 et le milieu des années 2000 (cf. graphiques 2 et 3). Depuis 2004, la croissance de la dette des collectivités locales, qui atteint 152 M€ en 2011, est légèrement plus rapide que celle du PIB, et identique à celle de la dette de l'Etat. Elle représente 7,7 % du PIB en 2011 (8,3 % au sens de Maastricht) contre 6,1 % en 2001, et 10 % de la dette publique totale (cf. graphique 2).

Pour autant que les comparaisons internationales aient un sens dans ce domaine, compte tenu des disparités d'organisation institutionnelle, la dette locale de la France la place dans une position médiane au sens de l'UE-27, au-dessous de la moyenne (non pondérée). Elle se trouve enfin parmi les quatre pays membres où la part de la dette locale dans le PIB a diminué entre 2002 et 2009.

La dette des communes et communautés a baissé en part relative mais représente sensiblement la moitié du total de la dette locale en 2011 (contre 57 % en 2001), celles des départements 19,5 % (16,5 % en 2001) et celle des régions 11 % (7,5 % en 2001), le reste correspondant à la dette des autres établissements publics locaux.

Quels facteurs sont susceptibles d'expliquer un tel phénomène ? Du côté de l'Etat central on avance, non sans raison, que la croissance rapide des transferts monétaires aux collectivités locales (sous forme de dotations ou de fiscalité partagée) leur a permis de dégager une épargne nette considérable et donc de soutenir un rythme de croissance des investissements élevé tout en limitant leur endettement. L'Etat serait ainsi « porteur d'un déficit local masqué » et l'indiscipline budgétaire locale serait avérée. Les collectivités de leur côté argument, non sans raisons également, que d'une part, l'Etat leur a transféré des charges incomplètement financées, et que d'autre part, elles ont demandé au contribuable de financer une part des dépenses supplémentaires conformément à la logique de l'équilibre budgétaire. Ce qui n'est qu'en partie exact, le contribuable national ayant également contribué au financement de l'accroissement des dépenses locales (Guengant, 2005). La question est donc ouverte de savoir lequel de ces deux facteurs, – la générosité de l'Etat ou la rigueur budgétaire locale – est le mieux à même d'expliquer la modération de l'endettement local en France et la maîtrise de l'équilibre budgétaire. Des travaux économétriques convergents conduisent à penser que les deux facteurs

Graphique 3. Encours de la dette des collectivités locales, France, 1982-2007 (en Mds et en pourcentage du PIB)



Source : comptes nationaux.

ont joué ; la contrainte budgétaire locale est bien perçue par les collectivités, et a bien exercé ses effets sur leurs choix budgétaires, indépendamment des ressources transférées par l'Etat. La contrainte budgétaire n'est donc pas totalement « molle ». (Gilbert et Guengant, 2002 ; Gilbert, 2010, 2011). Mais, une partie de la performance financière locale s'explique aussi par la croissance des transferts de l'Etat qui, tout en n'étant pas assimilable au sens strict du terme à un « renflouement », n'en constituent pas moins un facteur d'ensemble favorable au financement des collectivités locales (Breuillé et Gilbert, 2009).

Une solvabilité satisfaisante en moyenne

La solvabilité des collectivités locales est satisfaisante en moyenne. La capacité moyenne de désendettement (le ratio dette/épargne brute) est nettement inférieure (3,9 années) à la durée moyenne résiduelle des prêts. Ce résultat est d'autant plus remarquable que la durée moyenne des prêts est longue (17,7 années).

Fin 2010, le niveau d'autofinancement est un des plus élevés de la dernière décennie. Sur cette période, sa part dans le financement des investissements a fluctué entre 60 et 80 % des investissements, la part de dotations d'équipement et autres ressources à 20 % environ. Le recours à l'emprunt est donc limité, entre 9 et 15-20 % en moyenne. Les charges financières sont remarquablement modestes et en décroissance (3 % des charges de fonctionnement). En termes de bilan, le stock de dette ne représente que 16,7 % des autres éléments d'immobilisation. Les disponibilités sur le compte du Trésor s'élèvent à elles seules à près de 25 % des dettes exigibles.

On comprend dans ces conditions la facilité avec laquelle les collectivités locales ont pu jusqu'à présent mobiliser des financements bancaires.

Un marché des prêts aux collectivités locales dynamique et relativement sûr

Le financement de l'équipement des collectivités locales repose à plus de 96 % sur les emprunts aux intermédiaires

financiers, soit annuellement entre 10 et 20 Mds € d'emprunts sur la dernière décennie.

Le marché est concentré entre quelques grands opérateurs. Des informations partielles (recueillies en 2010 par l'Observatoire de la dette locale de la société Finance active sur la moitié environ de l'encours) font apparaître les parts de marché données dans le tableau 2. La concentration des prêteurs se retrouve également au niveau microéconomique, certaines collectivités ayant souscrit la quasi-totalité de leurs emprunts auprès du même groupe bancaire.

Tableau 2. Répartition de l'encours de la dette des collectivités locales entre principaux établissements de crédit, France, 2010

Etablissements de crédit	Part de l'encours de dette locale (2010)
Dexia	32 %
Banques populaires – Caisses d'épargne	24 %
Groupe Crédit agricole	16 %
Société générale	10 %
Caisse des dépôts et consignations	6 %
Groupe Crédit mutuel	2 %
Autres prêteurs (BNP-Paribas, BEI, établissements étrangers)	4 %
(pour mémoire : financement obligataire)	(4 %)

Source : Cour des comptes (2010), d'après Finance active.

Malgré la liberté de choix laissée aux collectivités, l'offre de prêts est très concentrée autour de quelques opérateurs traditionnels tels que Dexia, lointain descendant de la Caisse d'aide aux collectivités locales (cf. encadré 1, section 2.3), la Caisse des dépôts et consignations, les Caisses d'épargne, le Crédit agricole et le Crédit mutuel. Seuls Dexia et le groupe Crédit agricole sont présents sur tous les segments du marché, grandes et petites collectivités. Le groupe Crédit mutuel est fortement représenté dans l'Est de la France, pour des raisons historiques. Les autres banques, notamment étrangères, sont surtout présentes sur le marché des grandes collectivités. Les marges bancaires ont d'abord décru sous l'effet de la vive concurrence entre établissements sur des emprunts à taux fixes ou indexés, pour atteindre un niveau d'étiage vers la fin des années 1990. Elles se sont redressées ensuite progressivement

et notamment depuis 2008, consécutivement à une stratégie de diversification des produits d'emprunts (emprunts « structurés », voire « toxiques ») et donc de transfert du risque aux emprunteurs, attirant ainsi quelques établissements étrangers. Les taux (hormis les taux sur emprunts structurés) sont cependant restés globalement bas, compte tenu de l'effondrement des taux monétaires.

En rétrospective, le marché est donc apparu globalement sûr. Aucun sinistre important n'a été à signaler depuis 1990. Le taux de défaut est apparu très faible (on cite un taux de défaut de 0,009 %, soit trois collectivités, dans l'un des principaux établissements de crédit en 2010 - Cour des comptes (2011), p. 22). Le contrôle budgétaire (*ex post*) de la Cour des comptes n'a d'ailleurs fait ressortir que deux cas de déséquilibre lié à l'encours de la dette, au cours des trois dernières années.

Un recours au financement obligataire résiduel et sûr

Le recours au financement obligataire est résiduel (4 % environ du total des financements par emprunt, soit 4,6 Mds € en 2010) et demeure cantonné à quelques grandes collectivités et pour des montants relativement limités. Les émetteurs réguliers (pour 100 M€ en moyenne chaque année) étaient la région Ile-de-France, la ville de Paris et le département des Hauts-de-Seine, puis la région Provence - Alpes - Côte d'Azur, auxquelles s'ajoutent irrégulièrement d'autres collectivités, dont la région Pays de la Loire et la région Nord - Pas-de-Calais. Leur signature est considérée comme de très bonne qualité et proche de celle du risque souverain. Ainsi, sur le long terme, les régions Ile-de-France et Rhône-Alpes sont classées AAA, les villes de Strasbourg et le département de l'Essonne respectivement AA+ et AA, niveaux qui correspondent au classement de la plupart des collectivités en 2010 selon Fitch Ratings. Sur le moyen terme, Paris obtient AAA et sur le court terme, les collectivités émettrices obtiennent les meilleures notes. Des primes de risques supérieures à celles du risque souverain, apparaissent très explicitement en rapport avec la solvabilité anticipée de l'émetteur

(Serve, 2006 – sur le cas de Marseille). Les dégradations récentes, peu nombreuses, notamment du département de l'Essonne et de la Région Picardie, sont toutes liées à des « dettes structurées ». Parallèlement, depuis 2004 et surtout depuis 2008, se sont développées des émissions de titres négociables à moyen terme, à plus d'un an, notamment sous l'égide de l'Association des communautés urbaines de France (ACUF), des Billets de trésorerie.

Après un relatif engouement dans les années 1990, les émissions obligataires locales restent limitées. A noter que, depuis 2001, les collectivités territoriales peuvent émettre des Bons négociables à moyen terme (au-delà d'un an), et des Billets de trésorerie, d'une durée inférieure à un an.

Un futur incertain

Le financement des collectivités locales, et notamment de l'investissement local, devrait connaître à l'avenir des évolutions importantes. En rétrospective, la situation budgétaire et financière qui vient d'être décrite présente bien des points satisfaisants. Le risque « sous-souverain » n'apparaît pas aujourd'hui globalement dégradé, et sans doute à juste titre.

Des tensions apparaissent cependant aujourd'hui qui devraient peser sur l'évolution de la situation du financement des collectivités locales.

Un premier signal a été envoyé en 2008, dans le contexte de l'après 2007 et avant même la réforme des finances locales de 2010. La crainte que le marché bancaire ne soit pas en mesure de répondre à la demande d'emprunts des collectivités locales avait conduit le gouvernement à accorder une enveloppe exceptionnelle de 5 Mds € de prêts sur fonds d'épargne, une moitié devant être allouée par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) et l'autre par des banques commerciales. Par ailleurs, dans le cadre des mesures post crise de 2007, une partie des fonds levés par la Société de financement de l'économie (SFEF), mise en place en 2008, distribuée aux banques commerciales,

a permis de faire progresser les crédits accordés aux administrations publiques locales de plus de 10 % entre 2008 et 2009. Les craintes d'un *credit crunch* atteignant les collectivités locales se sont finalement avérées infondées. Et l'absence de rationnement du crédit s'est accompagnée d'une remontée des marges bancaires.

Toutes autres apparaissent la situation présente et les perspectives d'avenir. La réforme de la fiscalité locale et le gel des concours de l'Etat soumet les collectivités à une contrainte de ressources durablement serrée. Leurs taux d'épargne en seront durablement affectés, donc leurs capacités d'autofinancement. Si leur « modèle de comportement » n'est pas durablement modifié par rapport à celui observé dans les trois dernières décennies, les effets de la contrainte de ressources se porteront *in fine* sur l'arbitrage entre l'investissement et l'emprunt. Tout porte à penser que la croissance de l'investissement local se ralentirait fortement (au-delà de 2011, année pour laquelle le niveau d'investissement semble avoir encore progressé) sous l'effet de davantage de sélectivité dans les choix des investissements neufs (Gilbert et Guengant, 2011 ; 2012). La demande d'emprunts, s'accroîtrait pour pallier l'insuffisance d'épargne face aux besoins d'investissement de renouvellement. Plus spécifiquement, les charges financières devraient repartir à la hausse sous l'effet, d'une part, de la remontée des taux d'intérêt notamment à long terme dans un contexte de dégradation de la notation du risque souverain-France, et, d'autre part, du déblocement des opérations d'emprunts « structurés » (ou à effet de taux) qui conduiront soit à des renégociations coûteuses soit à des envolées de taux d'intérêt. Enfin, on ne peut exclure un effet boomerang de la dégradation de la situation macroéconomique sur les garanties d'emprunts accordées par les collectivités.

Du côté des emprunteurs, la donne est en cours de recomposition, comme en témoignent les avatars récents

de la banque Dexia. La réduction de voilure (-35 %) et surtout les contraintes de refinancement (90 % de bilan refinancé en 2014) imposées à Dexia par la Commission européenne ne lui permettront sans doute plus, si le refinancement est réalisé, de jouer le rôle qui fut le sien dans le passé. Ses engagements dans le secteur public local ont régressé dès 2009 dans un marché pourtant en croissance. L'anticipation du renforcement des ratios prudentiels (Bâle III) constitue un autre enjeu, de taille. Jusqu'à présent, les banques ne mobilisaient que fort peu de fonds propres pour le financement des crédits accordés aux collectivités locales, car elles les considéraient comme peu risqués bien qu'ils soient à long terme (entre 15 et 30 ans). Les normes prudentielles Bâle III changeront la donne (Cour des comptes, 2011) et conduiront sans doute les banques à se montrer plus sélectives. Celles-ci, si elles restent présentes sur le marché des prêts aux collectivités, les contraindront à retrouver de nouvelles marges de profit malgré des doutes croissants sur la solvabilité de certaines collectivités. Tout ceci pourrait conduire à une dégradation des conditions financières somme toute favorables dont bénéficient aujourd'hui les collectivités locales, et donc se traduire par un resserrement de l'offre de crédit et une élévation des marges dont les premiers effets semblent se manifester dès aujourd'hui. Il n'est cependant pas sûr que ce mouvement soit aussi durable que ce que les établissements financiers laissent entendre aujourd'hui. On peut en douter notamment si, la stagnation économique s'installant, les opportunités de placement alternatifs peu risqués se raréfiaient et conduiraient les banques à se (re) tourner vers un marché solvable, relativement sûr en termes prudentiels, certes sans marché secondaire profond, mais finalement assez rémunérateur.

Pour l'heure, et afin de prévenir un éventuel assèchement de l'offre de prêts, une enveloppe de 3Mds € de prêts aux collectivités locales a été ouverte à titre exceptionnel fin

2011 par la CDC. Financées sur fonds d'épargne adossés au Livret d'épargne populaire (LEP), elle était destinée aux collectivités, à leurs groupements, aux hôpitaux et aux services départementaux d'incendie et de secours pour des investissements budgétés en 2011 ou en 2012. Les prêts seront de 2 à 15 ans, au taux fixe de la rémunération du LEP + 135 pb, ou indexé (Euribor ou inflation). Ils sont limités à 50 % du besoin d'emprunt 2011 ou 2012.

En tout état de cause, la question de la diversification des sources de financement des collectivités locales est posée.

Vers de nouvelles structures de financement des collectivités locales ?

C'est dans ce contexte qu'ont été poussés en avant deux projets de création de nouvelles structures de financement des collectivités. Un projet de structure de défaisance, d'une part, et une agence de financement de l'investissement des collectivités locales d'autre part, qui vise à renforcer la composante obligatoire du financement de l'investissement local.

Une structure de défaisance locale ?

Certains élus des collectivités concernées ont proposé au début de l'année 2011 la création d'une structure de défaisance. Le projet consisterait à transférer et à faire gérer par un établissement public national, le stock de dette « toxique » jusqu'à son extinction. Les pertes de la structure de défaisance seraient ainsi mutualisées ; elles seraient financées par une taxation des banques, par une faible contribution des collectivités concernées et éventuellement par l'Etat. Techniquement, le transfert ne concernerait que les passifs « toxiques » et non les actifs et passifs. Le transfert se ferait à la valeur inscrite dans les comptes des collectivités moins une décote prise en charge par la collectivité, la moins-value latente restant à la charge de la structure de défaisance.

Ce projet suscite pour l'heure bien des interrogations.

Il présente deux points positifs. Pour les collectivités, notamment les plus petites, le transfert de la gestion de leur dette « toxique » à des professionnels plus qualifiés, et pour les banques, qui substituerait ce nouvel organisme, sans doute plus solide, dans ses contreparties aux collectivités elles-mêmes.

Mais de nombreuses interrogations demeurent. Techniques et juridiques d'abord. Peut-on restreindre l'accès à la structure à certaines collectivités, afin d'en limiter le coût, ou faut-il l'ouvrir à toutes, au non de l'égalité de traitement ? Comment délimiter le périmètre des emprunts éligibles ? Cette structure ne fait-elle pas obstacle au principe de « libre administration », si souvent invoqué pour défendre la liberté d'emprunt des collectivités locales ? Comportementales ensuite. La permanence de cette structure de défaisance ne serait-elle pas perçue comme l'assurance d'un « renflouement » qui inciterait les collectivités à poursuivre dans la voie d'une prise de risque excessive et les intermédiaires financiers dans leurs stratégies de « lock-in » ? Faut-il par ailleurs taxer toutes les banques ou uniquement celles qui sont à l'origine des dérives ; dans ce dernier cas, comment calculer une taxe réellement « incitative ». Enfin, dans le contexte de concurrence imparfaite sur ce type de marché, cette taxe ne serait-elle pas finalement mise à la charge des emprunteurs, diminuant d'autant son caractère incitatif ?

Le projet ne semble pas devoir aboutir.

Une Agence de financement des collectivités locales

La proposition, actuellement à l'étude, s'inscrit dans la perspective de la recherche d'une diversification du financement local par un recours plus large au marché obligataire. Une association d'élus, l'Association des communautés urbaines de France en est à l'origine mais l'initiative a soulevé l'intérêt du Premier ministre et du Président du Sénat. Une association d'études pour l'Agence de financement des collectivités locales (AEAFCL) a été créée, qui regroupe l'Association des communautés

urbaines de France (ACUF), l'Association des maires des grandes villes de France (AMGVF), l'Association des maires de France (AMF), l'Assemblée des communautés de France (AdCF), l'Association Finances-Gestion-Evaluation dans les collectivités territoriales (AFIGESE), l'Association des régions de France (ARF), l'Assemblée des départements de France (ADF), ainsi que par cinquante collectivités. Elle devrait présenter une proposition de loi à cet effet, sous peu.

Le projet s'inspire d'une part de l'expérience acquise par les communautés urbaines depuis 2004, donc bien avant la crise de 2007, à l'occasion d'émissions obligataires groupées (de 100 M€ chaque année et 250 M€ en 2008) pour lesquelles avait été construit un dispositif analogue (émissions d'obligations revendues ensuite sous forme de prêts) à celui des foncières des principaux établissements financiers (DexMa pour Dexia ou le Crédit foncier de France (CFF) pour les Caisses d'épargne). Le dispositif était original en ceci que les obligations étaient amortissables et non *in fine*, que le contrat de prêt était unique, signé par tous les présidents de communautés urbaines (CU), aux termes duquel les communautés recevaient l'argent en même temps et dans les mêmes conditions. Le projet s'inspire d'autre part de dispositifs déjà en place depuis longtemps (Danemark, Norvège, Pays-Bas) ou plus récemment (Suède, Finlande) dans certains pays de l'Europe du Nord. Les statuts en sont différents d'un pays à l'autre (association, société commerciale) tout comme leur actionnariat (collectivités locales uniquement ou autres partenaires publics, Etat y compris). Dans ces pays, ils occupent une place centrale, voire dominante sur le marché des prêts aux collectivités locales. Leur modèle économique repose sur une spécialisation intégrale de l'activité, sur la garantie mutuelle et solidaire des collectivités emprunteuses, sur des marges réduites à raison de leur taille et de leurs structures allégées. Et l'expérience a prouvé que, depuis qu'elles existent (avant la crise de 1929 pour les plus anciennes) dans la crise financière post 2007, ces structures ont bien résisté.

Dans son état actuel, (Landel, 2011 ; Hannequin, 2007) le projet consisterait à créer un établissement bancaire, à statut public ou privé, exclusivement dédié aux prêts aux collectivités locales françaises, refinancé sur les

marchés, contrôlé par les collectivités territoriales et sans intervention de l'Etat. Sa structure comporterait deux étages, de façon à interdire toute possibilité de traitement particulier d'une collectivité à l'initiative des élus comme des professionnels. Une structure en amont, l'Etablissement des investissements locaux (de statut Etablissement public industriel et commercial local), composé exclusivement de représentants des collectivités locales, serait chargé du pilotage stratégique. Il définirait la stratégie permettant d'obtenir les meilleures conditions de marché possibles, d'assurer la liquidité des titres et de veiller au respect des règles, intangibles, de distribution des prêts. La structure en aval serait de statut Société anonyme à directoire. Elle serait détenue par l'Etablissement public industriel et commercial (EPIC). C'est elle qui serait chargée de la mise en œuvre opérationnelle du dispositif ; elle seule interviendrait sur les marchés. Le directoire serait composé de professionnels de la finance. Un Conseil de surveillance, composé des membres du Conseil d'administration de l'EPIC et de personnalités qualifiées, serait chargé de contrôler les activités de la SA et spécifiquement du Directoire. Son offre commerciale se limiterait à une gamme réduite de prêts à moyen ou long terme, à taux fixes ou variables simples avec interdiction de proposer des produits structurés ou des produits dérivés. Son financement serait de terme identique à celui des prêts consentis de façon à réduire les risques liés à la transformation (le péril fatal à Dexia). Si l'Agence avait été créée en 2010 et notée AA+ elle aurait pu servir des prêts à Euribor + 60 à 80 pb.

Comme tout établissement bancaire, son fonctionnement serait soumis à l'autorité de contrôle prudentiel (donc aux normes Bâle III pour le futur). En l'absence de garantie de l'Etat, la forme que prendrait la garantie solidaire des collectivités à l'Agence constitue un point central de l'appréciation que porteraient les marchés sur le risque donc sur la note de l'Agence, tout comme le niveau des fonds propres, des liquidités, les modalités de la gestion actif/passif, et le mode de gouvernance. Le capital de la SA serait constitué des tickets d'entrée et pour 5 % d'un fonds de réserve destiné à assurer la liquidité. Les porteurs de parts du capital de l'EPIC, comme celui de la SA, ne sont pas rémunérés. Le dispositif de garantie reposerait sur la mobilisation par étapes de la réserve de liquidité dans

un premier temps et, si nécessaire, d'un appel à garantie solidaire des membres de l'association.

Pour adhérer à l'Agence, les collectivités candidates devraient d'une part acquitter un ticket d'entrée, dont le montant total est calculé (15 % environ) en fonction des émissions prévues par l'Agence, montant réparti entre les collectivités membres de l'Agence, en fonction du volume d'emprunt moyen par type de collectivités et par strates de population, post multiplié par le nombre d'habitants. Il serait versé sur cinq ans et actualisé. Le capital initial serait accru du dégagement de marges sur les prêts octroyés.

Le ticket d'entrée ouvrirait la possibilité d'espérer obtenir le financement de la moitié du besoin de financement annuel apparaissant au budget prévisionnel, à condition de soumettre avec succès à une analyse financière dont les résultats détermineraient les conditions financières accordées en cas de prêt. Une analyse financière serait demandée pour chaque demande de prêt.

L'Agence viserait à terme une part de marché de 25 %, soit 5 Mds € annuels environ.

Le dossier est encore à l'étude. Il rencontre semble-t-il l'opposition assez nette du ministère des Finances, inquiet d'être écarté des structures de gouvernance.

2.2 Règles de prévention des déséquilibres budgétaires

Les contraintes imposées par la loi et contrôlées par le représentant de l'Etat et les chambres régionales des comptes concernent, d'une part, les budgets et, d'autre part, les comptes. Elles s'appliquent aux budgets et comptes de fonctionnement et d'équipement des budgets principaux et des budgets annexes.

Les règles d'équilibre annuel des budgets et des comptes (cf. section 1)

Le budget prévisionnel d'une collectivité locale, et le compte administratif établi au terme de l'exercice, comportent deux sections : une section de fonctionnement et une section d'investissement. Ce découpage résulte de l'obligation d'équilibre budgétaire imposée par la loi. Le représentant de l'État vérifie chaque année le respect des dispositions légales et saisit dans le cas contraire la Chambre régionale

Tableau 3. Equilibre annuel des budgets et équilibre financier pluriannuel des collectivités territoriales, France

• Equilibre annuel	• Equilibre pluriannuel
<p>• Article L 1612-4 du CGCT : équilibre réel du budget primitif</p> <ul style="list-style-type: none"> - équilibre comptable de chaque section - évaluation sincère des dépenses et des recettes - financement par l'épargne du capital des emprunts à échoir 	<p>• Délai (ou capacité) de désendettement</p> <ul style="list-style-type: none"> - combien d'années faudrait-il à la collectivité pour rembourser intégralement sa dette si : <ul style="list-style-type: none"> - elle y consacrait la totalité de son épargne brute - et si celle-ci restait constante dans le temps ? <p>• Durée de vie moyenne de la dette</p> <ul style="list-style-type: none"> - moyenne actualisée des échéances d'amortissement prévisionnel de la dette pondérées par les annuités, ou duration de la dette
$\frac{\text{Annuité en capital}}{\text{Epargne brute}} \leq 1$	$\frac{\text{Dette}}{\text{Epargne brute}} \leq \text{duration}$

Source : présentation CEFEB, juin 2009.

des comptes. Le contrôle concerne à la fois le budget primitif (article L 1612-4 du CGCT) et le compte administratif (article L 1612-14). Ces contrôles de régularité budgétaire et comptable ne concernant que les budgets et comptes de l'année.

Contrôle de l'équilibre du budget (ex ante)

Condition d'équilibre du budget, la collectivité doit épargner chaque année une somme suffisante pour amortir le capital des emprunts : $EB_t \geq RK_t$ avec EB_t l'épargne brute de l'exercice et RK_t le remboursement du capital des emprunts. Non seulement l'emprunt est réservé au financement des investissements mais le remboursement du capital et le paiement des intérêts doivent être couverts par des ressources propres, pour l'essentiel de fonctionnement. En cas d'insuffisance d'épargne, des recettes d'investissement, limitativement définies et libres d'utilisation (principalement le fonds de compensation pour la TVA, les cessions d'immobilisations ou encore les taxes d'urbanisme), peuvent être utilisées pour respecter l'obligation d'équilibre.

Contrôle de l'équilibre du compte administratif (ex post)

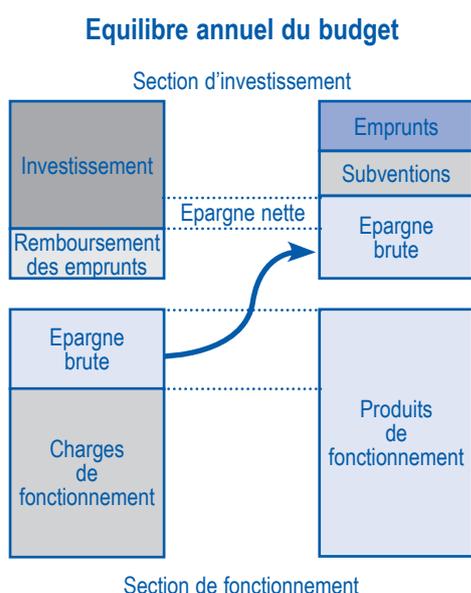
Au terme de l'exercice budgétaire, un contrôle d'équilibre est également opéré, Il limite le déficit global de clôture

à 5 ou 10 % des recettes de fonctionnement, suivant la population des collectivités supérieure ou inférieure à 20 000 habitants. Le solde global de clôture (budget principal et budgets annexes) correspond au fonds de roulement en fin d'exercice, donc au résultat de l'exercice et au report des résultats cumulés des exercices antérieurs, additionné du solde des restes à réaliser, donc des titres restant à émettre moins les dépenses engagées non mandatées.

Quatre caractéristiques méritent d'être notées qui font toutefois apparaître cette règle d'équilibre comme incomplète et insuffisante par rapport à celle qu'exigerait la « règle d'or modifiée ».

i) le contrôle *ex post* est d'une nature différente et plus souple que celle du contrôle *ex ante*. Il s'agit, dans le premier cas, de vérifier que le déficit annuel reste inférieur à une fraction limitée des recettes courantes de la collectivité. Dans le second cas, il s'agit de vérifier d'une part que les recettes de fonctionnement sont bien affectées en priorité au financement des charges (salaires et fournisseurs) liées au maintien de la continuité du service public, et d'autre part que l'épargne est bien affectée en priorité au remboursement des emprunts. L'objectif est donc de préserver la solvabilité annuelle de la collectivité, c'est-à-dire sa capacité à régler ses dettes dans les délais.

Tableau 4. Contrôle d'équilibre



Source : présentation CEFEB, juin 2009.

ii) La définition de l'épargne est trop large par rapport à celle qu'il conviendrait de retenir dans la perspective de la « règle d'or modifiée ». Celle-ci implique en effet que l'amortissement économique du capital productif immobilisé dans les collectivités soit déduit de l'épargne. Ce qui n'est pas le cas pour divers éléments non amortissables ou incomplètement amortissables (pour les communes de plus de 3 500 habitants, sont amortis obligatoirement les biens meubles tels que le matériel, le mobilier, les véhicules, les immobilisations incorporelles et les immeubles productifs de revenus ; les autres éléments immobilisés peuvent être amortis sur option de l'assemblée élue, ce qui est rarement le cas, Douat (1999), Gilbert et Guengant (2002). En conséquence, l'épargne brute est une épargne « super-brute » supérieure à celle qui devrait être prise en compte dans le calcul de la « règle d'or modifiée ». La règle d'or

imposée aux collectivités locales en France se rapproche donc de la « règle d'or simplifiée ».

iii) Le champ couvert par ces contrôles s'étend en principe à la totalité de l'espace budgétaire des collectivités locales, en vertu du principe de l'unité budgétaire. Il comprend notamment le budget principal, les budgets annexes des services publics à caractère administratif, à qui la collectivité peut transférer des ressources en provenance du budget principal, des établissements publics classiques (centre communal d'action sociale, centre hospitalier, office public d'HLM, caisse des écoles), des organismes publics de regroupement intercommunal (communautés urbaines, communautés d'agglomération, de communes, etc.) gérant des services publics pour le compte de la commune. En revanche, le contrôle ne s'étend pas aux services publics à caractère industriel ou commercial (eau, assainissement, ports...) que la collectivité locale a l'interdiction de financer à partir du budget général, sauf cas particuliers (compenser des contraintes particulières nées d'obligations de service public, ou limiter les augmentations de tarifs publics nécessaires notamment pour financer des investissements exceptionnellement importants pour des services concernant un grand nombre d'usagers), le principe étant que les budgets annexes couvrent les coûts par les redevances d'usagers. Cependant, certaines Chambres régionales des comptes étendent leur contrôle à tous les budgets annexes, sans distinction. Pour l'ensemble de ces organismes, comme pour les organismes de droit privé (sociétés d'économie mixtes locales, concessionnaires de services publics, entreprises dont les emprunts sont garantis par la collectivité locale, associations subventionnées), la collectivité doit fournir annuellement l'état de la dette et des engagements (emprunts garantis par la collectivité, état de crédit-bail mobilier et immobilier, état des engagements donnés) (Gilbert et Guengant, 2002).

iv) Enfin, pour les raisons exposées, section 1, la référence à l'équilibre annuel ne suffit pas. L'équilibre du budget au-delà de l'année doit également être pris en compte pour éviter d'opérer des choix d'investissement et de financement conformes à court terme aux capacités

financières de la collectivité, mais susceptibles de compromettre à moyen terme sa solvabilité. Dérivé du concept d'équilibre actuariel, le protocole d'anticipation du risque d'insolvabilité repose sur la comparaison, d'un côté, du nombre d'années nécessaires pour rembourser intégralement la dette avec l'épargne actuelle et, de l'autre, de la durée résiduelle moyenne des contrats d'emprunts en cours d'amortissement. Le délai de désendettement est mesuré par le ratio « dette/épargne brute » et la durée résiduelle moyenne par la durée de la dette. Les deux membres de l'inégalité s'expriment en nombre d'années. L'équilibre pluriannuel implique un délai de désendettement inférieur ou égal à la durée de la dette. Le besoin (-) ou la capacité (+) de financement correspond au solde des remboursements moins les tirages d'emprunts, complété de la variation du fonds de roulement, ou encore à la somme algébrique de l'épargne brute et du besoin total de financement des investissements. Dans les faits, les documents financiers demandés aux collectivités et les ratios dont la loi rend le calcul obligatoire sont loin de permettre de caractériser chaque année la solvabilité de chaque collectivité.

Les règles d'équilibre dans les faits

Comme en témoigne année après année le rapport de la Cour des comptes, les règles budgétaires sont parfois contournées ou leurs contraintes « optimisées » ce qui conduit les collectivités à des dégradations de leur solvabilité future et à davantage d'exposition au risque :

i) des pratiques comptables utilisées pour masquer un déficit (par exemple, l'inscription anticipée de ressources d'emprunt) ou pour réduire leur endettement (financement par bons de trésorerie) ;

ii) des renégociations de prêts, qui certes ne sont pas interdites et permettent de réduire à court terme la charge de la dette – facilitant la réalisation de l'équilibre budgétaire à court terme – mais qui sont coûteuses, porteuses de risque, compromettant la solvabilité future. On a ainsi constaté un allongement des durées de prêts qui, dans certains cas, ont constitué le terreau du développement des prêts « structurés » (cf. encadré 1).

Comme l'indemnité de renégociation du prêt était souvent financée dans le nouveau prêt restructuré, elle n'apparaissait pas dans les comptes de fonctionnement et en favorisait l'acceptation par les assemblées des collectivités ;

iii) les ratios utilisés par les collectivités, voire imposés par les autorités de contrôle, sont parfois inadéquats et conduisent à des décisions budgétaires erronées. Ainsi en va-t-il du taux moyen de la dette, qui ne renseigne pas sur le risque de taux en cas de taux variables, du ratio dette/produits de fonctionnement d'usage répandu, qui combine un ratio de performance (épargne brute/produits de fonctionnement) et un ratio de risque (dette/épargne brute), ou le ratio dette/habitant, qui ne renseigne qu'imparfaitement sur le délai d'extinction de la dette, entretenant l'illusion que la dette locale est remboursée exclusivement à partir des impôts levés sur les habitants (Cour des comptes, 2011).

La contrainte d'équilibre des budgets et des comptes des collectivités locales est-elle effective en France ?

La question peut être abordée en premier lieu au travers d'une lecture institutionnelle. La présence ou l'absence de mécanismes explicites ou implicites de renflouement des collectivités locales, l'analyse des contraintes d'équilibre budgétaire, l'analyse empirique des comportements

budgétaires des collectivités en sont les éléments décisifs. Partant de ce point de vue, diverses études de comparaisons internationales concluent à l'existence sinon de renflouement systématique, du moins d'une certaine mollesse de la contrainte budgétaire locale. Ce point de vue est défendu par Rodden *et al.* (2003), par Ter Minassian et Craig (1997) et, dans une moindre mesure, par Rossi et Dafflon (2002).

On peut alternativement approcher le sujet de façon empirique, en tentant de mesurer les effets éventuels de rétroaction engendrés par une contrainte budgétaire dure sur les comportements budgétaires et financiers des collectivités locales. La démarche est scientifiquement plus ambitieuse, mais plus directement en rapport avec la question posée. Des travaux récents, menés sur les finances des départements depuis 1982, semblent en effet accréditer l'idée selon laquelle les modèles empiriques sont significativement plus performants lorsqu'ils intègrent ces rétroactions que lorsqu'ils ne le font pas (Gilbert et Guengant, 2011 ; 2012). S'ils venaient à être confirmés, ces résultats attesteraient d'un bouclage en partie endogène des finances locales, relativisant la thèse selon laquelle l'équilibre budgétaire n'est pas une contrainte dure. Il y aurait plus que des présomptions que les règles d'équilibre jouent bien un rôle dans les comportements budgétaires locaux, ce qui est d'ailleurs en conformité avec bien des observations empiriques.

2.3. Règles relatives à l'emprunt et à la dette des collectivités locales

Un peu d'histoire...

Avant les lois de décentralisation de 1982, le financement des investissements des collectivités locales, d'abord étroitement contrôlé par l'Etat s'en était progressivement éloigné.

La loi du 2 mai 1982 accorde aux collectivités locales la liberté d'emprunter sans autre conditions que celles dictées par le contrôle de légalité et le contrôle budgétaire. Deux ans plus tard, la Loi bancaire de 1984 libéralise le secteur bancaire et l'ouvre à la concurrence, en même temps que

le Comité de Bâle fait disparaître les différences entre établissements qui deviennent tous des « établissements de crédit ». Ainsi, d'un côté, la décentralisation pousse la demande de crédit des collectivités et, de l'autre, des offreurs de crédit nouveaux font leur entrée sur le marché, financés non plus sur des ressources défiscalisées, donc bon marché, mais sur des ressources obtenues à taux plein sur le marché. Les prêts à taux privilégiés disparaissent. Enfin, des ratios prudentiels font leur apparition (Bâle I puis Bâle II et bientôt Bâle III) qui structurent rapidement l'offre de crédits bancaires. Le *ratio Cooke* (Bâle I) prévoyait ainsi que les établissements de crédit devaient respecter

Encadré 1. Le financement des investissements locaux avant les lois de décentralisation

Le mécanisme, qui a prouvé son efficacité jusqu'en 1966, était celui du « *lien prêt-subvention* ». Pour pouvoir accéder à un emprunt à taux privilégié, la collectivité qui souhaitait investir devait en premier lieu obtenir une subvention de la part de l'Etat, accordée en fonction de la conformité du projet avec les priorités édictées par l'Etat en matière de construction et d'aménagement, et avec des caractéristiques techniques édictées par la CDC. La subvention obtenue, le projet était éligible à un prêt accordé par la CDC, à 10 ans en général et à un *taux (fixe) privilégié*. Le taux privilégié résultait du fait que pour financer ces prêts la CDC mobilisait une ressource peu coûteuse car peu rémunérée, les surplus d'épargne sur livret (de la Poste et des Caisses d'épargne) relativement peu rémunérés car les intérêts étaient défiscalisés. Les Caisses d'Epargne, les Caisses de Crédit agricole disposaient également de la possibilité de prêter aux collectivités locales, selon des procédures particulières. L'autorisation d'emprunter était soumise à l'approbation du représentant de l'Etat (le préfet). L'emprunt était versé en totalité dès le départ du projet et les sommes non encore utilisées étaient déposées au Trésor public. En 1966, une filiale spécialisée de la CDC est créée, la Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales (CAECL). Elle est financée par le dépôt obligatoire par les collectivités de la moitié des emprunts non encore consommés et rémunérés à 1 %. Sur cette ressource bon marché, des prêts à taux bonifiés sont accordés aux collectivités.

un rapport fonds propres/engagements d'au moins 8 %, sachant par ailleurs (Bâle II) que, suivant que les prêts étaient accordés aux Etats souverains de la zone OCDE (pondération 0), aux banques et collectivités locales de la zone OCDE (pondération 20 %) ou aux particuliers et entreprises (pondération 100 %), une pondération différente était appliquée qui limitait d'autant plus fortement la quotité prêtable pour un même montant de fonds propres que la pondération était élevée. En conséquence, pour atteindre une même cible de « rémunération sur fonds propres » (de l'ordre de 10 % à l'époque) la marge bancaire à dégager devait être proportionnelle à la pondération Cooke (de l'ordre de 0,16 % pour le secteur public local contre 0,8 % pour le secteur privé).

Le marché des prêts aux collectivités s'est mis en place dès 1984 sur ces bases. L'entrée de nouveaux établissements de crédit a fait baisser les marges dans un premier temps, puis celles-ci se sont légèrement redressées entre 1992 et 1997 avec l'apparition des premiers incidents de paiement (communes d'Angoulême, de Plan-de-Cuques et de Briançon). Après 1993, le ralentissement économique et la santé financière retrouvée de la majorité des collectivités, qui ont commencé de se désendetter, ont de nouveau fait baisser dans un premier temps les marges des banques sur un marché de plus en plus concurrentiel. Ces dernières ont donc tenté de regagner des marges en proposant des

« produits dérivés » tels que « *swaps* » ou « *cap* » qui donnaient aux collectivités le sentiment qu'en abandonnant les prêts à taux fixes et en choisissant l'index par rapport auquel le taux serait calculé (*swap*), ou en achetant une option contre versement d'une prime (*cap*) elles pouvaient bénéficier des baisses de taux (le taux du marché monétaire se situant alors aux alentours de 2 %). Elles espéraient ainsi assouplir à court terme la rigueur de la règle d'équilibre (l'usage des produits dérivés avait été immédiatement encadré par une circulaire de 1992). Symétriquement, les propositions des banques de « gestion active » de leur dette, ont placé les collectivités dans une situation défavorable, le marché redevenant un marché d'offres. Ainsi, le principal acteur sur le marché des prêts aux collectivités locales (42 % de l'encours total des prêts aux collectivités en 2001), la banque franco-belge Dexia a pu, en jouant massivement la carte des réaménagements, dégager sur ce segment de marché une rentabilité sur fonds propres de 23 % au début des années 2000, près de deux fois plus élevée que les taux comparables des autres banques françaises à cette époque.

Ainsi, sur ce marché de concurrence imparfaite, la montée en puissance des « emprunts structurés », dès la fin des années 1990, a constitué un nouvel avatar de cette reconquête des marges bancaires. De fait, l'accès aux produits structurés étant réservé à des montants élevés, les

demandes de renégociation de prêts par les collectivités se sont accélérées. Puis les emprunts « toxiques » ont pris le relais, constituant une nouvelle étape dans le transfert du risque aux collectivités. De la gestion active de la dette locale, on est passé à une gestion « spéculative ». En 2008, 22 % des 65 Mds € de dettes des collectivités locales l'étaient sous forme d'emprunts structurés ou toxiques.

Assez paradoxalement, à première vue, ces nouvelles techniques de prêt ne semblent pas avoir entraîné d'alourdissement de la charge de la dette dans les budgets des collectivités locales, depuis la fin des années 1990, bien au contraire. La raison en est triple. D'abord, les collectivités locales ont dégagé davantage d'épargne, donc moins recouru à l'emprunt. Ensuite, les taux d'intérêts ont été exceptionnellement bas, et ce d'autant plus que les collectivités ont emprunté court à taux fixe, ou se trouvaient en première période d'emprunts structurés (Cf. encadré 2). Enfin, le surcoût éventuel inhérent à ce type de prêt se produit par construction avec retard. C'est ce qui semble se

produire aujourd'hui dans un certain nombre de collectivités. La sortie anticipée des emprunts structurés s'avère en effet très coûteuse (taux d'intérêt fixe proposé souvent supérieur à 10 %, soultes ou indemnités actuarielles élevées, de l'ordre de 20 % du capital restant dû, voire davantage), voire même impossible, les établissements financiers refusant toute renégociation au motif qu'il leur est impossible de « titriser » les créances et des les écouler sur un marché secondaire.

Ainsi s'explique aussi pourquoi les marges bancaires sur ce segment de marché sont passées par un niveau d'étiage en 2006, avant de remonter ensuite simultanément avec l'exposition au risque pour les collectivités. L'entrée dans les mécanismes de prêts à deux périodes impliquait en effet des marges faibles en première période, qui se conjugaient avec des taux d'intérêt historiquement bas.

Cette évolution a été révélée et exacerbée par la crise de 2007. La tension sur le marché interbancaire a été

Encadré 2. Emprunts « structurés », emprunts « toxiques »

Le mécanisme est le suivant. Dans un premier temps et dans un contexte de « dépentification » de la courbe des taux, liée notamment à la recherche par des fonds de pension d'emplois longs, l'allongement de la durée des emprunts au-delà du terme usuel de 15 ans devenait intéressant pour les banques, qui percevaient des intérêts plus élevés, et pour les collectivités qui étalaient la charge de remboursement. Mais dans un second temps, la « repentification » de la courbe des taux a conduit les banques à proposer des formules binaires « structurées », où, dans le cadre d'un même contrat, un prêt était consenti dans une première période à un taux « bonifié », donc inférieur au marché, compensé ensuite dans une seconde période par des taux plus élevés et plus risqués, taux plus élevés qui permettaient à la banque de financer à la fois la bonification accordée et la marge bancaire.

La stratégie des banques en matière d'emprunts « structurés » était la suivante. L'entrée de la banque dans la collectivité se fait le plus souvent par l'octroi d'un emprunt comportant une première période « de bonification » à taux fixe (faible, voire très faible), que la banque propose ensuite de « restructurer » en soumettant le taux pour les périodes futures à des « options ». L'opération fait apparaître ainsi un triple gain ; pour la banque, qui sécurise ses encours en imposant des indemnités actuarielles élevées et certaines en cas de sortie prématurée, ce qui verrouille sa position auprès de la collectivité piégée par des indemnités de sortie élevées ; ce qui lui permet d'imposer des restructurations rémunératrices (le produit structuré se vendant plus cher sur le marché) et enfin, en allongeant la durée du prêt, ce qui permet aux décideurs locaux de lisser la charge de remboursement sur une période plus longue, donc de donner au contribuable le sentiment d'un gain net (en 2007, un emprunt classique à taux fixe ou indexé se négociait à 4 %, tandis que les emprunts structurés étaient à 2 %... en première période). Au total donc, la stratégie s'appuie sur le développement d'une « relation de clientèle » avec les collectivités, sur l'opacification du dégagement de la marge, et sur le transfert du risque vers la collectivité.

Les emprunts « toxiques » souscrits par certaines collectivités, qui sont au centre des débats aujourd'hui en France, ne sont qu'une variété des précédents, plus dangereuse encore. Le principe en est que pour diminuer le taux d'intérêt du prêt, il convient de maximiser la valeur de revente de l'option choisie en seconde période. A cet effet, il faut que le montant notionnel de l'option dépasse, parfois de plusieurs fois, sa valeur nominale, de façon à bénéficier d'un « effet de levier ». L'exposition au risque de la collectivité est ainsi d'autant plus élevée que le « coefficient multiplicateur » entre montant du prêt et montant notionnel de l'option est grand.

Pas davantage que pour les emprunts à effets de taux classiques, les emprunts à effet de levier ne font l'objet de provisionnements spécifiques dans les budgets et les comptes des collectivités locales.

Le taux d'exposition des collectivités locales aux emprunts à effet de taux n'est pas connu avec précision. Mais il est sans aucun doute significatif. L'enquête effectuée par les Chambres régionales des comptes sur 2006 et 2007, portant sur la dette des plus grandes communes et EPCI (soit la moitié de la dette locale environ), faisait apparaître un écart significatif entre le taux d'intérêt moyen et le taux du marché, révélant implicitement une large diffusion des emprunts à effet de taux. La Cour des comptes avance une estimation totale de 35 Mds € d'emprunts structurés dont 10 à 12 Mds € d'emprunts à risque élevé (Cour des comptes, 2011). Dexia - Crédit local de France annonce pour sa part 25,1 Mds € d'emprunts structurés fin 2009, soit 31 % de ses engagements à long terme sur le secteur public local, chiffre voisin de celui proposé par l'agence de notation Fitch pour 2008, tandis que Finance Active fait état pour sa part d'une proportion de 50 % (sur un échantillon de 70 Mds € de prêts) répartis comme suit : prêts à taux fixe (47,1 %), prêts à taux variable (33,0 %), produits à risque limité (1,6 %), produits à risque marqué (5,7 %), produits « hors charte Gissler » - sur indices de change ou devises hors zone euro et multiplicateurs supérieurs à 5 (5,8 %).

Une centaine de collectivités locales seraient gravement exposées (Cour des comptes, 2011).

brutalement répercutée sur les collectivités qui ont alors choisi soit la fuite en avant (pour combien de temps encore ?) soit le repli. Le gouvernement français a ainsi, dès 2008, débloqué une enveloppe de 5 Mds € de fonds d'épargne, mis à la disposition de la CDC.

Une « charte de bonne conduite », suivie d'une circulaire en 2010, a été signée en décembre 2009 entre l'Etat, les principaux établissements de crédit et des associations d'élus, de façon à mieux encadrer les risques engendrés par le développement de ces nouveaux instruments de crédit (charte Gissler) pour les collectivités locales et les établissements publics locaux. Elle vise à interdire aux établissements financiers de proposer aux collectivités locales des produits financiers trop risqués, à améliorer l'information des collectivités et à contraindre ces dernières à davantage de transparence vis-à-vis des organes délibérants. Cette initiative est de portée limitée (seuls quatre établissements l'ont signée) et peu contraignante.

La Cour des comptes fait remarquer, à juste titre, qu'elle a plus de valeur comme révélateur des dérives des pratiques, notamment de la part des prêteurs, que comme solution à ces dérives. Et d'ajouter qu'en interdisant de façon limitative les dispositifs « trop risqués » elle avalise de fait des dispositifs spéculatifs dangereux.

Dans les faits, un cadre juridique assez peu contraignant

Les comptes de chaque collectivité locale soumis au contrôle *ex post* de l'Etat doivent être obligatoirement accompagnés de l'état de la dette, et du tableau d'amortissement, ainsi que du relevé intégral des garanties d'emprunt accordées.

En cas d'emprunts obligataires, le cadre est plus contraignant ; il combine les règles générales relatives à l'emprunt et celles relatives à l'émission de titres, à l'appel public à l'épargne et, le cas échéant, l'admission à la cote (article L 1611-3 du CGCT). Les notes obtenues auprès

des sociétés de notation par les collectivités françaises sont obligatoires.

Cette obligation déclarative effectuée, les collectivités locales françaises disposent d'une très grande liberté en matière de souscription de contrats d'emprunts ou de contrats de produits dérivés (articles L 2336-3, L 3336-1 et L 4333-1 du Code général des collectivités territoriales - CGCT), les seules restrictions étant de nature budgétaire. Cette liberté est souvent présentée comme la conséquence directe du principe de « libre administration », ce qui est sans doute excessif, rien n'interdisant juridiquement à l'Etat d'encadrer davantage les opérations d'emprunt (Cour des comptes, 2011).

L'arrivée de nouveaux entrants sur le marché des prêts aux collectivités dans les années 1980 ne s'est pas pour autant accompagnée, comme il eût été logique, de la soumission des opérations d'emprunt au code des marchés publics. Si les collectivités mettent certes en concurrence les prêteurs, des « relations de clientèle » donnent lieu sans doute à des rentes de monopole excessives.

De nombreuses raisons expliquent pourquoi les contrôles sur les opérations relatives à l'emprunt manquent d'efficacité (Cour des comptes, 2011).

- i) D'abord, la possibilité ouverte aux organes délibérants des collectivités de déléguer les opérations relatives à l'emprunt au maire dans les communes, au bureau ou au président des EPCI rend l'exercice des contrôles plus difficile.
- ii) Les assemblées délibérantes ne sont pas toujours en mesure d'exercer un contrôle sur les décisions de l'exécutif en matière d'emprunts et de dette. Les informations fournies à cet effet sont trop souvent incomplètes, biaisées, laissant les assemblées dans l'incapacité d'apprécier la cohérence des choix effectués et le risque encouru (de nombreux exemples en sont fournis dans les rapports annuels de la Cour des comptes, par exemple en 2011 (cf. Cour des comptes, 2011, p.52 et suivantes).

- iii) L'absence de comptabilisation ou la comptabilisation incomplète de provisions pour risques inhérents aux contrats d'emprunt renforce les points précédents tout en soulevant un doute sur la sincérité des comptes locaux. Le provisionnement, prévu par le plan comptable, n'est certes réellement obligatoire que pour les départements et les régions, et il est facultatif pour les services publics, les industries et commerciaux. Par ailleurs, l'absence de provisionnement se justifie si le produit dérivé associé au prêt est réellement un instrument de couverture. Mais dans bien des cas, le contrôle révèle que le produit dérivé (souvent une option ne sert pas de couverture, ou très partiellement, et que le montant des provisions peut être sous-évalué (Cour des comptes, 2011). De plus, la comptabilité des soultes ou indemnités acquittées par la collectivité est souvent incorrecte (par exemple, en cas de renégociation d'un contrat avec option, la sortie du contrat renégocié peut donner lieu à perception d'une soulte par la collectivité si la valeur de l'option à cette date le justifie, et au versement d'une soulte d'entrée dans le nouveau contrat ; certaines collectivités ne comptabilisent que la différence entre les deux soultes).
- iv) L'extension du contrôle de légalité du préfet à des opérations, qui comme les contrats d'emprunt relèvent du droit privé et donc pas de l'« intérêt général », est en principe interdit ; les collectivités n'ont donc pas à soumettre les contrats d'emprunt au contrôle de légalité.
- v) Les produits d'emprunts sont très variés et très complexes (taux fixes, taux variables indiciaires préfixés, post-fixés, lignes de trésorerie, emprunts assortis d'une option de tirage sur une ligne de trésorerie (crédits « revolving »), produits dérivés souscrits aux fins de couverture, etc.
- vi) Les contrats risqués sont de plus en plus fréquents et opacifient la détermination des marges et donc du coût des emprunts. La confusion ou la collusion entre le rôle de prêteur et de conseil, la qualité très inégale des conseils conduisent à la pérennisation d'une « asymétrie informationnelle » génératrice de rentes

pour les offreurs de prêts et pour les conseils, donc de surcoûts et de prise de risque excessive pour les collectivités.

conduisant à l'opacité des offres concurrentielles du côté des offreurs.

Les limites apportées aux garanties de dette par les collectivités

vii) Le développement de la « trésorerie zéro » a conduit à la mise en place de diverses formules de crédits de trésorerie qui peuvent donner lieu à des dérives (par exemple, par la consolidation de l'utilisation des crédits de trésorerie pour des financements à moyen ou long terme).

La loi impose à chaque collectivité de détailler annuellement l'état de la dette garantie. Elle impose en outre deux ratios prudentiels relatifs à l'octroi de garanties d'emprunt par les collectivités locales aux organismes privés (hors organismes de logement social). D'une part, aucun organisme ne peut bénéficier d'une garantie d'annuité supérieure à 10 % de l'annuité concernée. D'autre part, le total des garanties apportées par une ou plusieurs collectivités ne peut excéder 50 % d'un prêt ou 80 % pour une opération d'aménagement. On notera qu'aucune limite n'est fixée au montant total des dettes garanties, ni dans l'absolu ni par référence, par exemple, aux recettes réelles de fonctionnement.

viii) Exceptionnel est en revanche le recours à des outils de financement désintermédiés (emprunts obligataires à moyen terme) et aux titres de créance négociables à court terme (bons de trésorerie à moins d'un an). Les quelques cas concernent d'abord individuellement (c'est le cas de la ville de Lyon depuis 2004 et surtout depuis 2008), et collectivement les communautés urbaines par l'intermédiaire de l'ACUF depuis 2004. Celle-ci a émis des obligations de 2004 à 2007 puis en 2008 (obligations à 20 ans) pour le compte de 22 collectivités locales dont 5 villes, 5 communautés d'agglomérations, 8 communautés urbaines et 3 régions.

On ne dispose d'aucune évaluation globale des risques garantis sinon que le secteur du logement social en est le premier bénéficiaire. Les contrôles individuels montrent que ces obligations légales sont effectivement respectées. On reporte des cas où la dette garantie peut représenter des montants considérables (133 % de la dette de la collectivité dans le département du Maine-et-Loire) et des cas où la dette garantie étant elle-même « structurée », le risque n'est pas réellement évalué.

ix) Les progrès dans le recours à la concurrence sont insuffisants, tant en raison de la méconnaissance des conditions de marchés par les collectivités que de la stratégie de diversification des produits bancaires

2.4 Le traitement des déséquilibres

Les Chambres régionales des comptes (CRC) définissent une situation « très dégradée » comme celle où la collectivité est non seulement dans l'incapacité d'assumer la charge de la dette, voire, au-delà, de faire face à certaines dépenses courantes, mais également de ne pouvoir rétablir l'équilibre budgétaire sur une seule année. Même si elle ne fait pas référence à des indicateurs de gestion pluriannuelle, cette position est logique, les décisions budgétaires, donc les mesures éventuelles de redressement, ne pouvant se prendre que dans le cadre de l'annualité budgétaire.

Depuis les lois de décentralisation de 1982, la loi ne prévoit aucune procédure spécifique de redressement financier des collectivités en difficultés graves. Le cadre juridique du redressement est donc incertain. Ce n'était pas le cas avant les lois de décentralisation car la tutelle de l'Etat permettait d'imposer à la collectivité des mesures de redressement. Depuis, la procédure suivie ne diffère donc en rien de la procédure utilisée en cas d'absence d'équilibre du budget ou des comptes, ou d'absence d'inscription de dépenses obligatoires impliquant l'intervention de la Chambre régionale des comptes.

La CRC ne peut proposer que des mesures relevant de la seule responsabilité de la collectivité elle-même, donc ni de l'Etat ni des bailleurs, notamment. Mais comme la situation est définie comme « très dégradée », elle ne

peut être rétablie sur une seule année. Donc toute mesure de redressement proposée par la CRC dans le cadre de l'annualité budgétaire implique que le budget ou les comptes soient en déséquilibre tant que les mesures de

Encadré 3. Le cas de la ville d'Angoulême

Dès les années 1970, la ville s'était accoutumée à prendre à sa charge les engagements pris par des sociétés d'économie mixte (SEM), notamment la SEM d'aménagement de la ville d'Angoulême. Cette pratique avait conduit à la dégradation cumulative des comptes administratifs de la ville (25 M€ en 1990). Ce qui n'avait pas empêché les créanciers, dûment informés, d'octroyer l'équivalent de 15 M€ en 1980. Malgré les signaux envoyés de façon récurrente par les services de l'Etat avant les lois de décentralisation, puis par la CRC, aucune mesure de redressement n'avait été prise par l'Etat, notamment dans les années 1970. L'hypothèse de clientélisme politique n'est sans doute pas à exclure tant aux niveaux national que local ; les électeurs avaient ainsi reconduit la municipalité en 1983, considérant sans doute la situation financière comme la contrepartie d'un niveau élevé de services... et d'emplois généreusement distribués et rémunérés (les dépenses en personnel avaient été multipliées par 4,7 entre 1978 et 1988). Face à cette situation, la ville a assigné la plupart de ses créanciers devant les tribunaux pour « soutien abusif », et avait envisagé de le faire également pour l'Etat, au motif que la responsabilité de ce dernier devait être engagée puisqu'il avait garanti la régularité et la sincérité des comptes locaux. En définitive, cette menace judiciaire a été jugée suffisamment crédible par l'Etat et les créanciers. Ainsi, en 1991, et à la faveur d'une alternance politique en 1989, un accord a été signé entre l'Etat, qui s'engageait à verser des subventions exceptionnelles, et le Crédit local de France, principal créancier, qui s'engageait dans une restructuration de la dette.

redressement ne seront pas parvenues à leur terme. Ce qui signifie que durant ce laps de temps le budget aura été réglé d'office en équilibre par le préfet mais les comptes ... resteront en déséquilibre. Cette incohérence trouve son origine dans le fait que les CRC ne sont pas les seuls acteurs publics impliqués par le règlement des défaillances financières des collectivités. Les services de l'Etat sont aussi impliqués par le règlement des difficultés qu'ils n'ont pas prévues, et qu'ils ont souvent toléré, faiblesse dont les collectivités peuvent tirer profit (Cf. Encadré 3).

Les plans de redressement mis en œuvre à partir des recommandations des services de l'Etat et des CRC s'avèrent très généralement efficaces (Cour des comptes, diverses années). Ils passent le plus souvent par la séquence suivante :

i) d'abord un plan de réduction des dépenses de fonctionnement sur plusieurs années,

ii) ensuite, une réduction des dépenses d'investissement et un rééchelonnement de la dette (calendrier et taux),

iii) enfin, une augmentation pluriannuelle des recettes, impôts et redevance, exceptionnellement une vente d'actifs.

La loi (article L 2335-2 et L 1524-4 du CGCL) prévoit également la possibilité de « *subventions exceptionnelles d'équilibre* ». Celles-ci sont financées sur le budget du ministère de l'Intérieur (chapitre 41-52 art.10) ; leur montant est plafonné. Elles sont accordées aux collectivités sur arrêté du ministère de l'Intérieur et du ministère des Finances après avis de la CRC compétente, à la condition que les difficultés ne résultent pas de ses relations avec une société d'économie mixte (participation au capital ou garantie d'emprunt). De fait, le montant de ces subventions est faible et concerne un nombre limité de collectivités. De 1989 à 2001, le nombre moyen de communes bénéficiaires

a oscillé annuellement entre 3 et 14 communes pour des montants annuels compris entre 380 000 € et 6,4 M€ (1999). Les sommes se concentrent sur un nombre très limité de cas, souvent des communes touristiques ou de montagnes, prises au piège des charges liées à des équipements surdimensionnés ou/et saisonniers (Angoulême, Avignon, Digne, concentrées dans les régions Ile-de-France, Rhône-Alpes et Provence-Alpes-Côte d'Azur). La garantie d'engagement de l'Etat est donc exceptionnelle.

Les plans de redressement des communes comportent enfin, le cas échéant, des interventions d'autres collectivités locales, le plus souvent des départements ou des régions qui viennent ainsi compléter les aides exceptionnelles de l'Etat. Ces interventions sont fréquentes, comme le fait remarquer très régulièrement la Cour des comptes (1995 ; 2001, et diverses années) et peuvent être de montants très significatifs. Parmi les cas les plus significatifs figurent la ville de Sens qui a bénéficié en 2002 d'une aide substantielle du département et de la région Bourgogne, et la ville d'Arles qui a bénéficié du soutien important du département des Bouches-du-Rhône et de la région Provence - Alpes - Côte d'Azur, qui ont pris en charge à sa place des travaux relatifs à l'entretien des digues du Rhône et des projets d'aménagement urbain. Les motifs avancés pour justifier de tels soutiens, ainsi que la forme que prennent ces aides sont très variables (Le Foll, 1998 ; Chabellard, 2003 ; Cour des comptes, diverses années).

L'origine des situations « très dégradées » est diverse. Ces situations peuvent résulter de facteurs exogènes,

comme une insuffisance d'épargne potentielle liée à l'écart entre les ressources courantes potentielles (communes de banlieue sans activité économique) et des charges potentielles (équipements de superstructures et d'infrastructure liées à une population importante, « cités-dortoirs »), et insuffisamment compensée par les dispositifs de péréquation financière. Mais il s'agit, le plus souvent, de facteurs endogènes ; des décisions budgétaires mal maîtrisées (appréciation erronée des risques, ou des charges récurrentes liées à une opération d'investissement, par exemple), voire le résultat d'une fuite en avant délibérée, en général couplée avec des inscriptions budgétaires insincères (dépenses non reportées ou décalées dans le temps, recettes annuelles gonflées par sommation de ressources perçues sur plusieurs années, déséquilibres masqués par transfert de charge à des satellites, comme des sociétés d'économie mixte, etc.).

Face aux lacunes et à l'inefficacité de certains contrôles, on ne peut qu'adhérer à certaines propositions avancées en 2011 par la Cour des comptes, qui invitent : *i*) à corriger, compléter et rendre exécutoire le « *code de bonne conduite et la circulaire de 2010* » relatif au développement des produits structurés ; *ii*) à recueillir, diffuser l'information statistique relative à la dette publique locale ; *iii*) mieux enregistrer en comptabilité et provisionner les risques sur les opérations d'emprunts ; *iv*) accroître le rôle et l'information des assemblées délibérantes ; *v*) « améliorer le traitement des cas les plus difficiles, sans pour autant passer par une structure de défaisance.

3. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales au Canada

3.1 Cadre juridique et modalités de fonctionnement des municipalités

Le Canada est un Etat fédéral créé en 1867 par le regroupement de trois colonies dont une fut alors divisée en deux pour former une fédération composée de quatre provinces. En 2012, il compte dix provinces et trois territoires. Nous nous intéressons ici aux dix provinces. Les territoires sont très vastes, peu peuplés, situés dans une zone climatique très froide et ont un statut constitutionnel différent et moins autonome que celui des provinces. L'ensemble de ces caractéristiques en fait des cas d'exception, de peu d'importance quantitative au total, et dont l'étude ne se justifie pas dans le cadre de ce travail.

1. Le gouvernement central que l'on qualifie de fédéral au Canada n'a aucun rôle à jouer dans le domaine de l'équilibre budgétaire et de la dette des collectivités locales. La Constitution canadienne prévoit en effet que les institutions municipales dans la province sont une responsabilité provinciale exclusive (article 92-8).
2. Les municipalités n'ont donc pas de statut constitutionnel au Canada. Les provinces peuvent les créer, fusionner ou remodeler à leur guise. Il n'est donc pas surprenant de constater que les structures municipales canadiennes sont différentes d'une province à une autre. Ainsi la structure (1, 2 ou 3 niveaux dans le cas de structures urbaines métropolitaines) et la taille moyenne ne sont pas les mêmes.
3. Malgré ces différences de cadre juridique, les municipalités canadiennes ont des fonctions similaires d'une province à une autre. Elles sont responsables des services de voirie (entretien, construction, déneigement), de sécurité publique (incendie, police), de loisirs (parcs, bibliothèques, arénas, etc.), d'eau, d'égouts, d'assainissement et donc des services de proximité usuels. Elles n'interviennent pas en matière d'éducation et ont un rôle limité en santé publique (réglementation/inspection) ;
4. La principale source de financement des municipalités est l'impôt foncier, qui utilise la valeur vénale du sol et des immeubles comme assiette. Divers autres recettes fiscales et non fiscales et des transferts des provinces et du niveau fédéral financent également les municipalités.
5. Les exigences de présentation budgétaire et financière sont fixées par chaque province. Dans le cas du Québec, on demande la soumission de prévisions budgétaires (*ex ante*) et de résultats financiers et d'indicateurs de gestion (*ex post*). Il n'y a pas de suivi systématique en cours d'année. Les informations budgétaires distinguent dépenses de fonctionnement et dépenses d'investissement. L'amortissement des immobilisations est une charge (dépense) spécifiquement identifiée. On inscrit également dans les documents budgétaires les avantages sociaux (retraites notamment) futurs. *L'amortissement des immobilisations correspond au coût annuel d'utilisation de l'ensemble des immobilisations*⁴. En d'autres termes, le montant annuel de l'amortissement correspond à la somme du remboursement en capital de l'emprunt (donc un amortissement non linéaire croissant avec le temps) et des équipements achetés comptant, amortis intégralement l'année de l'achat. Les indicateurs de résultats financiers contiennent les mêmes

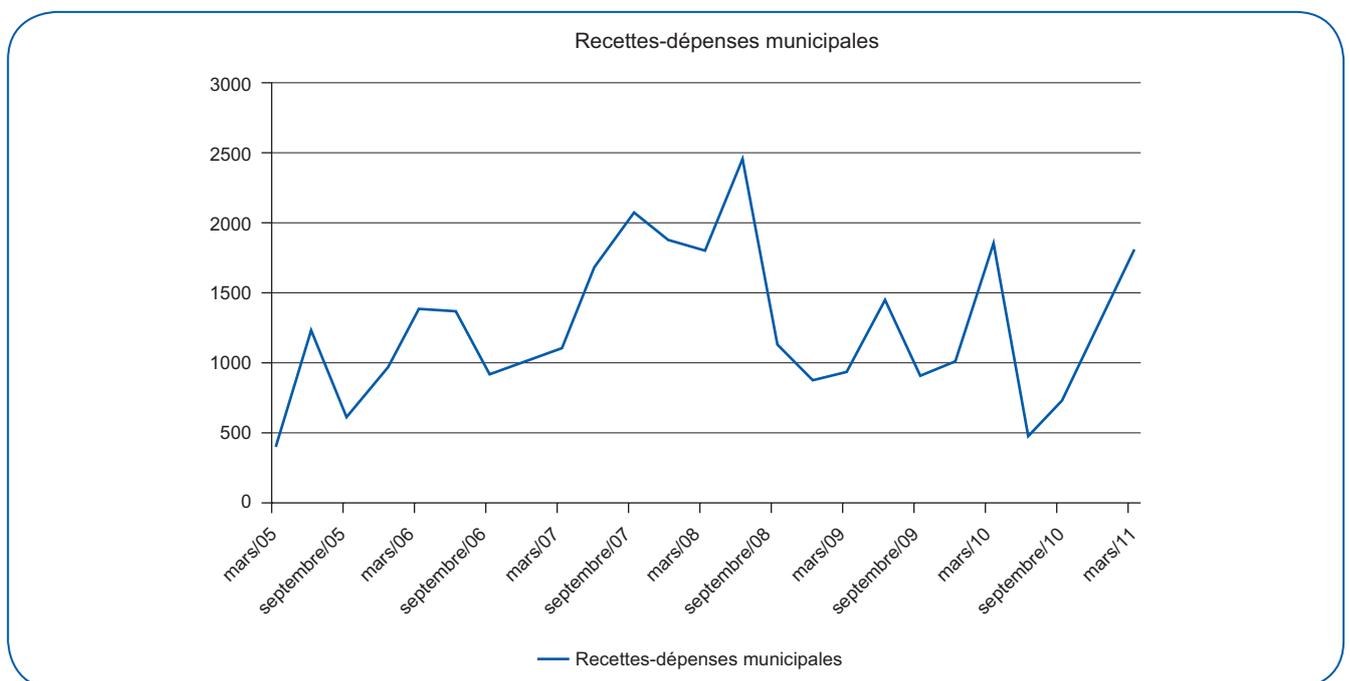
4 http://www.mamrot.gouv.qc.ca/pub/finances_indicateurs_fiscalite/information_financiere/manuel_information_financiere/manuel_chap09.pdf - p9406.

informations⁵. Les indicateurs de gestion⁶ portent sur le coût unitaire d'activités spécifiques (coût par km du déneigement), sur la fréquence de certains événements (nombre de bris de canalisations du réseau d'eau par 100 km) et sur deux indicateurs financiers : 1) (frais financiers + remboursement en capital de la dette) / (dépenses de fonctionnement + remboursement en capital de la dette) ; 2) endettement total net à long terme / (immobilisations + propriétés à revendre). Au Québec, le remboursement

de la dette et son financement apparaissent au budget de fonctionnement.

6. Les municipalités canadiennes n'ont pas le droit de prévoir ou de faire des déficits de fonctionnement récurrents ; tout au plus on peut avoir un déficit *ex post* imprévu. Le graphique 4 présente leur solde budgétaire agrégé (fonctionnement et équipement confondus) par trimestre en millions de dollars pour 2005-2011.

Graphique 4. Épargne, gouvernements locaux, Canada, 2005-2011



Source : Base de données CANSIM, Statistique Canada.

Le tableau 5 présente le découpage du territoire de chaque province.

L'examen du tableau 5 permet de constater que la taille moyenne d'une entité locale varie de 1 à 20 au Canada, de 1 300 en Saskatchewan à 29 800 en Ontario en 2009. Il n'y a pas de lien évident entre la taille moyenne et la taille de la province.

De 2005 à 2008, le poids dans le PIB des dépenses locales est de 7,6 %, variant entre 7,5 et 7,7 %. Le ratio des recettes est également de 7,6 %, traduisant l'exigence d'un budget équilibré. Il n'y a rien de spectaculaire à noter dans ces comptes⁷. Il faut cependant savoir que cette définition du secteur local inclut aussi bien les gouvernements locaux dit généraux (soit le secteur municipal) que les commissions scolaires qui sont une particularité nord-américaine. Les dépenses municipales comptent pour environ 55 %⁸ de ces dépenses, soit 4,2 % du PIB.

5. http://www.mamrot.gouv.qc.ca/pub/finances_indicateurs_fiscalite/information_financiere/presentation_information_financiere/RF_muni_loc_consolide.pdf

6. http://www.mamrot.gouv.qc.ca/pub/finances_indicateurs_fiscalite/indicateurs_gestion/indicateurs_gestion_formulaire.pdf

7. Le numérateur est la série CANSIM 385-0003 ensemble des dépenses ou ensemble des recettes ; le dénominateur est la série CANSIM 384-0002 PIB en termes de dépenses.

8. CANSIM 385-0004/CANSIM 385-0003.

Tableau 5. Population, nombre de structures municipales et items particuliers et taille moyenne par structure

Province/	Population (2010) Arrondi 000	Structure des entités municipales	Items particuliers	population moyenne (arrondi 00)
Terre-Neuve-et-Labrador	510 000	Système à un niveau : 465 entités – 3 cités, 279 villes, 1 conseil régional, 182 districts (financés par droits d'usagers)	St. John's, Corner Brook and Mount Pearl ont des chartes municipales	510 000/283 = 1 800
Île-du-Prince-Edward	142 000	Système à un niveau : 75 entités – 2 cités, 7 villes, 66 communautés rurales	Charlottetown, Stratford, Cornwall, Summerside sont sujets à un régime légal distinct	142 000/ 9 = 15 800
Nouvelle-Écosse	943 000	Système à un niveau : 55 entités – 31 villes, 3 municipalités régionales, et 21 municipalités rurales.		943 000/55 = 17 100
Nouveau-Brunswick	752 000	Système à un niveau : 101 entités – 8 cités, 27 villes, 66 villages ; de plus, on y trouve 268 districts et 3 communautés de districts		752 000/101 = 7 400
Québec	7 907 000	Système à deux niveaux. Le niveau agrégé comprend 2 communautés urbaines (Montréal et Québec) et 103 municipalités régionales de comtés (MRC). Le niveau désagrégé comprend 1 294 entités – 200 cités et villes et 1094 autres entités (paroisses, comtés, villages...).	Certaines cités sont divisées en arrondissements ; ceux de Montréal ont un pouvoir de taxation	7 907 000/1 294 = 6 100
Ontario	13 211 000	Système à un ou deux niveaux : le socle de base est composé de 444 entités dont quatre cités et quatre comtés à un niveau et donc 436 entités de niveau 1. On retrouve également six municipalités régionales agrégées et 37 municipalités de niveau 2	La cité de Toronto est gouvernée par une loi spéciale	13 211 000/444 = 29800
Manitoba	1 235 000	Système à un niveau : 199 entités – 116 municipalités rurales (incluant 68 zone urbaines), 20 villages, 52 villes, 9 cités, 2 districts	Winnipeg dispose d'une charte spécifique	1 235 000/199 = 6 200
Saskatchewan	1 046 000	Système à un niveau 789 entités dont 468 urbaines (268 villages, 147 villes, 13 cités, et 40 villages de villégiature) 296 rurales et 25 nordiques	La Saskatchewan se distingue entre le nord et le sud de la province	1 046 000/789 = 1300
Alberta	3 721 000	Système à un niveau : 356 entités dont 16 cités, 111 villes, 100 villages, 64 districts, 3 zones, 51 villages de villégiature, 7 districts spéciaux, 4 municipalités spéciales		3721 000/356 = 10 500
Colombie-Britannique	4 531 000	Système à deux niveaux 27 districts régionaux qui englobent 154 entités soit 49 cités, 48 districts, 15 villes, 42 villages	Vancouver a sa propre charte	4 351 000/154 = 28 300

Source : population CANSIM 051-0001 Structure, Finances of the Nation Toronto: Canadian Tax Foundation , p. 1.4-1.11 http://www.ctf.ca/CTFWEB/Documents/PDF/Finances_of_the_Nation/FN_2009.pdf

Tableau 6. Répartition de la dette brute entre niveaux de gouvernements, en pourcentages, Canada, 2005-2008

	2005	2006	2007	2008
Fédéral	49,5	48,3	46,9	44,7
Provincial	45,0	45,9	46,8	48,5
Local	5,5	5,9	6,3	6,8

Source : CANSIM 385-0014.

On peut présenter la situation financière des trois niveaux de gouvernement en termes nets (dettes – actifs financiers) ou bruts (dettes). La dette brute se répartit comme suit entre les trois niveaux de gouvernements au Canada de 2005 à 2008.

Le numérateur est constitué de l'ensemble des dettes de diverses natures. Le dénominateur est la somme des trois dettes. La dette locale a été extrapolée à 90 Mds \$ (CAN) pour 2008.

L'examen du tableau 6 indique une réduction dans le temps de la part de la dette fédérale brute et une croissance de la dette provinciale et locale. Cette situation précédait le choc économique de 2008, conduisant le gouvernement fédéral à enregistrer un déficit important.

On peut également présenter la situation en termes nets, soit en tenant compte de l'actif et du passif (cf. tableau 7). Il fait ressortir la meilleure santé financière des administrations locales.

Tableau 7. Répartition de la dette nette entre niveaux de gouvernements, en pourcentages, Canada, 2005-2008

	2005	2006	2007	2008
Fédéral	66,1	66,4	67,0	66,3
Provincial	32,7	32,6	31,9	32,6
Local	0,98	1,04	1,04	1,04

Source : Source : CANSIM 385-0014.

Note : Dette financière nette = passif - actif financier. Le dénominateur est la somme des trois dettes. La dette locale a été extrapolée à 1,04 % pour 2008.

3.2 Règles de prévention des déséquilibres (les règles d'équilibre des collectivités locales)

Au niveau fédéral

Il n'y a aucune contrainte sur le niveau de déficit ou de dette du gouvernement fédéral au Canada. On y a adopté en 1992 la loi limitant les dépenses publiques (LC 92, chapitre 19), mais cette loi a été abrogée en 1995 par un gouvernement qui prit au même moment des décisions budgétaires qui feront que le gouvernement fédéral sera en surplus de 1997 à 2008.

Au niveau des provinces

De façon générale, les provinces contraignent plus le comportement des municipalités qu'elles ne se contraignent elles-mêmes par des lois sur l'équilibre budgétaire. Et le gouvernement fédéral ne contraint aucunement le comportement des provinces (Bird et Chen, 1998). Le tableau 8 présente les règles provinciales en vigueur fin 2010. Deux provinces n'ont pas de règles budgétaires, l'Île-du-Prince-Édouard et Terre-Neuve. De façon générale, les règles sont suspendues lorsque la situation économique l'exige donc elles sont en pratique non contraignantes.

Les dispositions sont présentées en détail dans la dernière colonne du tableau 8.

Le tableau 9 présente les règles d'emprunt applicables aux entités locales, telles qu'établies par les provinces. On constate qu'elles varient d'une province à l'autre.

De façon générale, les mécanismes d'emprunt municipaux au Canada, décrits au tableau 9 peuvent être caractérisés comme suit :

- les municipalités sont d'autant plus contraintes qu'elles sont petites. La taille est souvent liée au statut juridique (villages, municipalités, villes) des entités locales ;
- les contraintes sont de deux ordres ; une contrainte d'approbation ministérielle et une contrainte de solvabilité financière ;
- la contrainte d'approbation peut être contrôlée soit par le ministère responsable des affaires municipales soit par un organisme semi-indépendant (commission municipale), selon la province ;

Tableau 8. Règles d'équilibre budgétaire, huit provinces canadiennes, 2010

Gouvernement	Lois sur les règles financières	Adoption initiale	Modifiée (M)	Exigences législatives	Suspension temporaire de la règle
Colombie-Britannique	<i>Balanced Budget and Ministerial Accountability Act</i>	2001	(M) 2009	Interdiction de prévoir des déficits « <i>ex ante</i> » ; réduction des salaires des membres du conseil exécutif s'ils ne parviennent pas à équilibrer le budget	La modification de 2009 autorise les déficits temporaires pour la période allant de 2009-2010 à 2012-2013
Alberta	<i>Alberta Taxpayer Protection Act</i>	1995	(M) 2000	L'adoption d'une taxe de vente provinciale nécessite la tenue d'un référendum	
	<i>Fiscal Responsibility Act</i>	2000	(M) 2009	Déficits « <i>ex post</i> » interdits ; nécessité d'établir une réserve pour éventualités équivalant à 1% des ressources ; création de l' <i>Alberta Sustainability Fund</i> .	
Saskatchewan	<i>Growth and Financial Security Act</i>	2008		Déficits interdits pour chacun des quatre exercices prévus au plan budgétaire étalé sur 4 ans ; plan de gestion de la dette requis ; création d'une caisse d'amortissement de la dette surveillance de la taille du gouvernement local par rapport à la population ; répartition des surplus comme suit : 50 % au Fonds de croissance et de sécurité financière et 50 % à la Caisse d'amortissement de la dette ; tout déficit doit être compensé par un surplus de même montant au cours de l'exercice suivant	
Manitoba	<i>Loi sur l'équilibre budgétaire, la gestion financière et l'obligation de rendre compte aux contribuables</i>	2008		Projection de déficits « <i>ex ante</i> » interdite ; référendum requis pour tout changement fiscal majeur ; paiement annuel de la dette exigé, sauf en 2009-2010 et 2010-2011	La modification de 2008 autorise temporairement les déficits pour la période allant de 2008-2009 à 2010-2011 - une modification attendue en 2010 exigera le retour à une situation excédentaire en 2014-2015 et à des budgets équilibrés par la suite
Ontario	<i>Loi sur la protection des contribuables</i>	2003	Dernière modification 2007	Tenue d'un référendum nécessaire pour accroître les taux d'imposition en vigueur ou introduire une nouvelle taxe	On a modifié <i>de facto</i> sans modifier la loi
Ontario	<i>Loi de 2004 sur la transparence et la responsabilité financières</i>	2004		Plans fiscaux pluriannuels exigés ; interdiction de prévoir des déficits <i>ex ante</i> pour chacun des trois exercices financiers de l'horizon de planification budgétaire ; nécessité de maintenir un ratio dette-PIB prudent ; en cas de déficits prévus, plan et échéancier visant l'atteinte de l'équilibre budgétaire	
Québec	<i>Loi sur l'équilibre budgétaire</i>	2001	(M) 2009	Déficits « <i>ex post</i> » interdits ; création d'un fonds de stabilisation pouvant servir à équilibrer le budget	La modification de 2009 permet temporairement les déficits pour la période allant de 2009-2010 à 2012-2013 ; en 2013-2014, le budget doit avoir atteint l'équilibre
Nouveau-Brunswick	<i>Loi sur la protection des contribuables</i>	2003		Tenue d'un référendum requise pour l'introduction de toute nouvelle taxe	
Nouveau-Brunswick	<i>Loi sur le budget équilibré</i>	2005		Objectif d'équilibre budgétaire du gouvernement sur une période de 3 ans (de 2004-2005 à 2006-2007) ; puis sur une période de 4 ans par la suite ; objectif du gouvernement de diminuer le ratio de la dette nette au PIB	
Nouvelle-Écosse	<i>Financial Measures Act</i>	2000	Modifications annuelles (M) 2009	La modification de 2009 a annulé l'interdiction relative aux déficits « <i>ex ante</i> » ; obligation de rattraper sur l'année suivante le déficit accumulé pendant l'exercice précédent	

Source : base de données du DPB sur les règles budgétaires au Canada (octobre 2010).
<http://www.parl.gc.ca/pbo-dpb/FederalExpenditure.aspx?Language=F>

Tableau 9. Sommaire des contraintes sur l'emprunt municipal, Canada, dix provinces canadiennes, 2011

Province	Autorisation provinciale requise	Contrainte sur emprunts : L = Légale P = Pratique ministérielle	Organisme d'emprunt centralisé ⁹	Observation
Alberta	Seulement si les limites légales seront excédées	Dette < 1,5 revenu municipaux ET Service de la dette < 0,25 x revenus municipaux	Oui	Respectivement 2 X et 0,35 X pour Calgary, Edmonton, Medicine Hat et Wood Buffalo
Colombie-Britannique	Seulement si les limites légales seront excédées	Service de la dette < 0,25 x revenus municipaux	Non	Limite de durée de vie du capital mais maximum 30 ans pour les emprunts
Ile du Prince Édouard	Non sauf si la contrainte en pourcentage est dépassée	L : 10 % de la richesse foncière imposable 8 % pour les deux grandes villes	Non	Dans les communautés (petits villages) on exige l'approbation des résidents lors d'une assemblée publique
Manitoba	Oui	L : > 7 % de la richesse foncière imposable Et 20 % > intérêt + remboursement / revenus municipaux	Non	La ville de Winnipeg a moins de contraintes mais requiert l'approbation du ministre
Nouveau-Brunswick	Oui	L : 2 % de la richesse foncière imposable	Oui monopole	Le 2 % peut être excédé avec l'approbation de 605 des votants lors d'un référendum Un accord de location à long terme est traité comme un emprunt
Nouvelle-Écosse	Oui	P : 30 % > (intérêt + remboursement) / revenus propres	Oui	
Ontario	Non	L : 25 % des revenus MOINS remboursement de la dette	Oui	La ville de Toronto est moins contrainte
Québec	Oui	P : 3-8 % de la richesse foncière imposable Et 20 % > intérêt + remboursement / revenus propres	Non. Mais le ministère des Finances regroupe et coordonne les émissions municipales	La limite de 3-8 % s'applique différemment selon la taille des villes croissant avec celle-ci et avec la gamme de services offerts. Ainsi, le 3 % est pour une petite ville sans eau/égouts Limite de durée de vie du capital mais maximum 30 ans pour les emprunts
Saskatchewan	Oui	L : Dette < revenus propres	Non	On établit une limite d'emprunt par municipalité tenant compte de : la durée du prêt et vie utile du bien en capital ; la capacité économique présente et future de l'emprunteur ; les dettes existantes, y compris les engagements actuariels pour pensions
Terre-Neuve	Oui	P : 30 % > (intérêt + remboursement) / revenus propres	Non abolie en 2006	

Source : adapté de l'Annexe E de Roles, Responsibilities, Resources, and Relationships 2007 mimeo par Enid Slack, Harry Kitchen, Melville McMillan, et François Vaillancourt.

- la contrainte financière est exprimée soit en fonction des assiettes imposables soit en fonction des revenus ;
- plusieurs provinces offrent (exigent l'utilisation) d'un service de regroupement des emprunts municipaux obligataires. Certaines empruntent pour les municipalités,

d'autres coordonnent ces emprunts, ce qui en réduit les coûts. Les emprunts émis par les municipalités elles-mêmes ne sont pas garantis par les provinces.

Le rôle des agences de notation est absent du tableau 9. Les municipalités canadiennes d'une certaine taille (variable selon

9. <http://www.dbrs.com/issuer/3010>

Encadré 4. Municipal Finance Corporation (MFC) de Nouvelle-Écosse : un exemple d'entremetteur financier canadien

- Entreprise publique (corporation de la Couronne dans la terminologie canadienne)
- Propriété à 100 % de la province mais conseil d'administration comptant 40 % de membres sur recommandation de l'Association des municipalités de Nouvelle-Écosse
- Offre du financement de long terme par des émissions d'obligations deux fois par an pour des durées de 3 à 15 ans et un amortissement maximum de 25 ans
- Offre du financement de court terme (< 1 an) au taux dit préférentiel (prime) -1 %
- Les emprunts municipaux auprès du MFC doivent être préalablement approuvés par le ministère des relations avec les municipalités
- Cette approbation est sujette au dépôt d'un plan d'investissement et du respect du ratio de service de la dette
- Au 31 mars 2011, le portefeuille de prêts a une valeur de 757 M \$ (CAN) dont 119 émis en 2010-2011. 45 % des prêts sont à Halifax, la plus grande ville et capitale de la province
- La MFC s'autofinance ; ses coûts en 2010-2011 sont de 830 000 \$ (CAN) ses recettes provenant de frais d'émission perçus auprès des emprunteurs

Source : <http://www.nsmfc.ca/documents.html>

Tableau 10. Cotes de crédit des quinze plus grandes municipalités, Canada, 2011-2012

Rang	Municipalités > 250 000 habitants	Population	Cotes de Crédit / Dette à long terme		
			S&P	Moody	DBSR
1	Toronto, On	2 503 281	AA	Aa1 ⁴	AA
2	Montreal, Qc	1 620 693	A+	Aa2	A (high)
3	Calgary, Ab	988 193	AA+	-	AA (high)
4	Ottawa, On	812 129	AA+	Aaa	-
5	Edmonton, Ab	730 372	AA+	-	AA (high)
6	Mississauga, On	668 549	AAA	-	-
7	Winnipeg, Ma	633 451	AA	Aa1	-
8	Vancouver, BC	578 041	AA	Aaa	AA
9	Hamilton, On	504 559	AA	-	-
10	Quebec, Qc	491 142	-	-	-
11	Brampton, On	433 086	AAA	-	-
12	Surrey, BC	394 976	-	-	-
13	Halifax, NS	372 679	A+	-	-
14	Laval, Qc	368 709	AA-	-	-
15	London, On	352 395	-	Aaa	-

Source : <http://xfinance.ca/bonds/bonds3f.php>

3. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales au Canada

les agences de notation) ont une « cote de crédit » établie par une ou plusieurs agences. Le tableau 10 présente ces cotes pour les quinze plus grandes municipalités. Ces cotes déterminent en partie le coût d'emprunt de ces municipalités et sont donc un complément aux règles provinciales de contrôle des emprunts. Et ce coût d'emprunt varie d'une municipalité à une autre, comme le montre le tableau 11.

Le tableau 11 présente le rendement d'obligations provinciales et municipales pour trois provinces. Les

intérêts sur ces obligations sont taxables au niveau fédéral et au niveau provincial. Son examen nous indique que le taux municipal est supérieur au taux provincial dans les trois cas, le tout alors que le rendement des obligations fédérales d'environ dix ans est de 2.06 % en décembre 2011. Pour le Québec, d'autres informations de la même source indiquent, pour une obligation venant à échéance en 2014, que le rendement pour Montréal est 1.80, pour Saint-Jérôme 1.95 et pour Repentigny 1.98, donc un taux plus élevé pour des municipalités plus petites.

Tableau 11. Taux de rendement d'obligations provinciales et municipales (en pourcentage), trois provinces, Canada

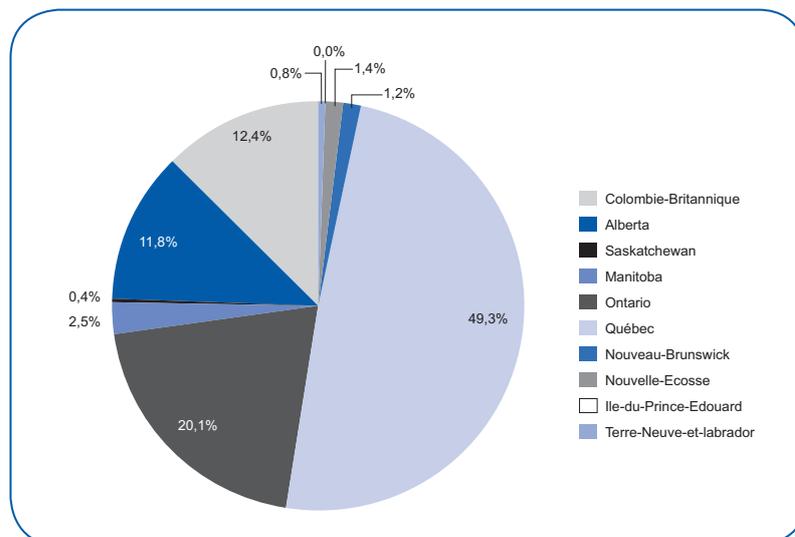
Province	Colombie-Britannique (échéance 2018)	Ontario (échéance 2018)	Québec (échéance 2021)
Rendement provincial	2,16	2,63	3,10
Rendement municipal	2,48 (Agence d'emprunt)	2,92 Toronto	3,60 Montréal

Source : <http://www.pfin.ca/canadianfixedincome/Default.aspx>. Consulté le 8/12/2011.

L'importance des emprunts varient d'une province à une autre. Le Québec compte pour environ 50 % de l'encours de la dette municipale au Canada, alors qu'il ne représente que 20 à 25 % de la population ou du PIB canadien, comme l'indique le graphique 5. Ceci s'explique par le fait qu'au Québec les municipalités empruntent pour financer les infrastructures dans les nouveaux lotissements, alors que hors Québec les municipalités les font payer par les

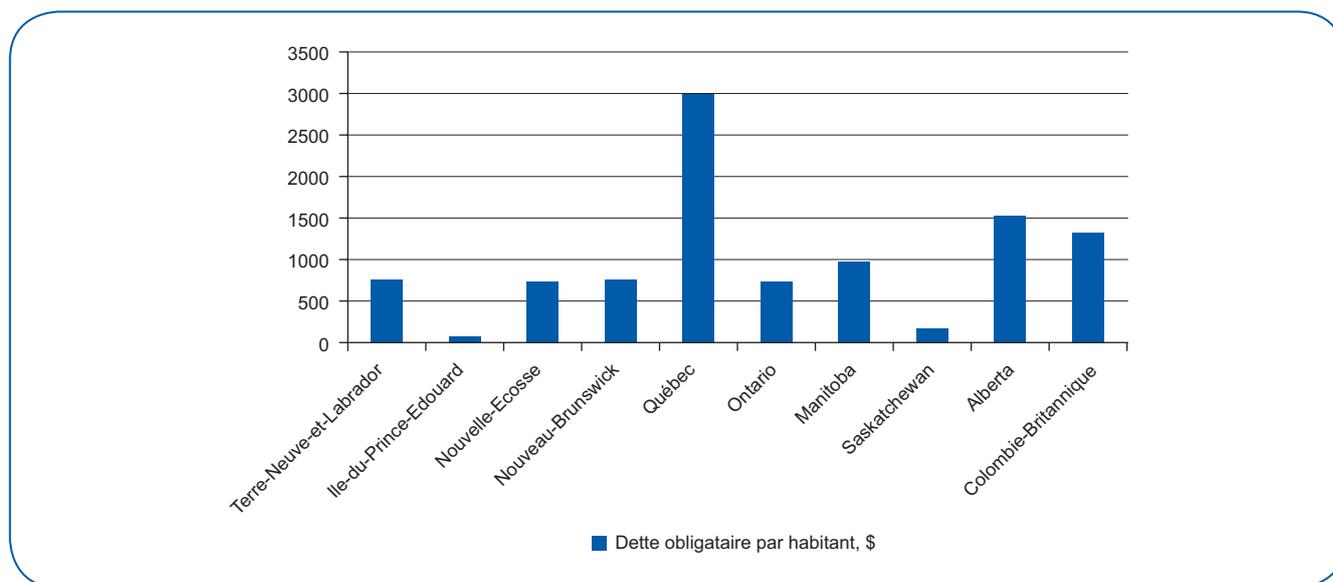
lotisseurs/développeurs qui les translatent aux acheteurs *via* le prix du terrain. En conséquence, au Québec, la dette publique est plus élevée et les impôts fonciers plus élevés, et hors Québec on a un emprunt hypothécaire (dette privée) plus élevé et des paiements hypothécaires plus élevés également. Par conséquent, la dette obligataire par habitant y est plus élevée, comme l'indique le graphique 6.

Graphique 5. Parts du marché des obligations municipales au Canada, 2008



Source : CANSIM 385-0014, obligations.

Graphique 6. Dette obligataire municipale par habitant au Canada, \$ CAN, dix provinces, 2008



Source : Source numérateur CANSIM 385-0014, obligations / Population. Statistique Canada.

3.3 Le traitement des déséquilibres financiers

Au niveau fédéral

Il n'y a aucun engagement légal de la part du gouvernement fédéral auprès des emprunteurs à rembourser la dette des provinces ou municipalités.

Le seul cas de non-paiement d'une dette provinciale se produit entre 1936 et 1945 (Bird et Tassonyi, 2003) ; l'Alberta est alors en défaut de paiement partiel (non remboursement du capital et paiement partiel des intérêts). Cette situation s'explique à la fois par la Grande dépression et par l'érosion des terres agricoles. Ceci est réglé en 1946 par le versement d'une aide du gouvernement fédéral. Durant la même période (1936-1946), le gouvernement fédéral a aidé la Saskatchewan, province voisine, à éviter une telle situation. La différence de traitement s'explique par des considérations politiques.

Dispositifs internes à chaque province

Il n'y a pas eu, depuis de nombreuses années, d'intervention provinciale pour aider des municipalités en difficulté. Bird

et Tassonyi (2003) notent qu'au début du XIX^e siècle, le gouvernement du Québec a imposé des fusions municipales à Montréal, suite à la banqueroute de petites municipalités. C'est durant la Grande dépression qu'on observe un nombre important de cessations de paiements de dette municipale au Canada. La principale cause de la cessation de paiement de plus de quarante municipalités est la le fit de devoir rembourser des emprunts faits pour des infrastructures en eau ou transport alors qu'on observe une réduction de recettes fiscales suite à la disparition d'un employeur important, souvent le seul dans des villes à mono-activité économique (bois, mines). L'Ontario réagit à ces cessations de paiement par une mise en tutelle par le gouvernement provincial ; le tuteur négocie avec les créiteurs de nouvelles modalités de paiement (Bird et Tassonyi, 2003). De même, le gouvernement du Québec mettra la ville de Montréal sous tutelle de 1940 à 1944.

Il n'y a pas de cas récent de mise en tutelle de ville importante au Canada.

4. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales aux États-Unis

Les États-Unis sont un Etat fédéral nés de l'Union des 13 colonies britanniques en 1783. En 2012, on y compte 50 États dont 48 contigus, un district fédéral (Washington District of Columbia) et divers territoires dont le plus important est Puerto Rico. Les gouvernements locaux sont du ressort

de chaque Etat ; ils n'ont aucun statut constitutionnel au niveau fédéral. Certains Etats ont leur propre constitution, mais offrent peu de protection aux gouvernements locaux. Les structures de gouvernance locale varient donc d'un Etat à l'autre.

4.1 Les gouvernements locaux

Le nombre de gouvernements locaux aux États-Unis est présenté dans le tableau 12. Nous en avons exclu les commissions scolaires, comme pour le Canada, car ce ne sont pas des comparateurs pertinents dans le cadre de ce travail. Les États-Unis comptent presque deux fois plus de « *special districts* » (37 981) que de municipalités (19 492 en 2007). Les districts (notre traduction) s'apparentent à des syndicats de communes dans le système français. Il s'agit d'entités autonomes couvrant des périmètres pluri-communaux variés et qui ont une ou plusieurs fonctions précises ; la plupart des districts (90 %) ont une seule

fonction. Leurs activités portent sur : la gestion des eaux, soit irrigation, drainage et contrôle des inondations ; les services d'incendies ; le logement et les égouts. Les districts exerçant plus d'une fonction combinent usuellement fourniture d'eau et égouts (U.S. Census Bureau, 2002)¹⁰.

On crée souvent ces districts lorsqu'il faut offrir des nouveaux services, ce qui évite d'augmenter le fardeau fiscal des gouvernements existants ou permet de contourner des limites quant au taux de taxation ou aux emprunts autorisés (cf. *ibid*)¹¹.

¹⁰ <http://www.census.gov/prod/2003pubs/gc021x1.pdf> (P. viii)

¹¹ *ibid*, P. vii-viii.

Tableau 12. Population, nombre de structures municipales et population moyenne par structure, États-Unis

Etats	Population (en milliers)	Nombre d'entités gouvernementales locales	Nombre de municipalités et comtés	Nombre de « Special districts »	Population moyenne des entités
Alabama	4 638	1 054	458	529	3 914
Alaska	682	177	148	15	3 855
Arizona	6 362	406	90	301	9 864
Arkansas	2 842	1 301	502	724	1 836
California	36 226	3 300	478	2 765	8 339
Colorado	4 842	2 236	270	1 904	2 004
Connecticut	3 489	632	30	453	5 375
Delaware	865	319	57	259	2 559
District of Columbia	586	2	1	1	293 205
Florida	18 278	1 528	411	1 051	11 262
Georgia	9 534	1 259	535	570	6 625
Hawaii	1 277	19	1	15	67 202
Idaho	1 499	1 124	200	880	1 209
Illinois	12 779	6 082	1 299	3 249	1 827
Indiana	6 346	2 938	567	1 272	1 964
Iowa	2 979	1 574	947	528	1 524
Kansas	2 776	3 615	627	1 531	706
Kentucky	4 256	1 171	419	634	3 162
Louisiana	4 376	458	303	95	8 320
Maine	1 317	752	22	248	1 550
Maryland	5 634	256	157	76	22 009
Massachusetts	6 499	779	45	423	7 549
Michigan	10 051	2 314	533	456	3 474
Minnesota	5 191	3 185	854	456	1 472
Mississippi	2 922	836	296	458	2 922
Missouri	5 910	3 187	952	1 809	1 587
Montana	957	941	129	758	752
Nebraska	1 770	2 371	530	1 294	666
Nevada	2 568	181	19	146	12 968
New Hampshire	1 317	381	13	137	2 417
New Jersey	8 636	834	324	247	6 244
New Mexico	1 969	767	101	633	2 281
New York	19 423	2 723	618	1 119	5 708
North Carolina	9 064	963	548	315	9 412
North Dakota	638	2 501	357	771	236
Ohio	11 521	3 034	938	700	3 112
Oklahoma	3 612	1 313	594	642	1 921
Oregon	3 733	1 312	242	1 034	2 415
Pennsylvania	12 523	4 356	1 016	1 728	2 571
Rhode Island	1 055	130	8	91	7 873
South Carolina	4 424	613	268	299	6 338
South Dakota	797	1 817	309	526	402
Tennessee	6 173	914	347	475	6 652
Texas	23 838	3 754	1 209	2 291	4 930
Utah	2 664	559	242	288	4 447
Vermont	620	440	45	144	846
Virginia	7 720	510	229	186	15 107
Washington	6 465	1 549	281	1 229	3 504
West Virginia	1 811	608	232	321	2 732
Wisconsin	5 602	2 679	592	756	1 795
Wyoming	523	671	99	549	721

Source : Statistical Abstract of the United States, tableau 429.

http://www.census.gov/compendia/statab/cats/state_local_govt_finances_employment/governmental_units.html

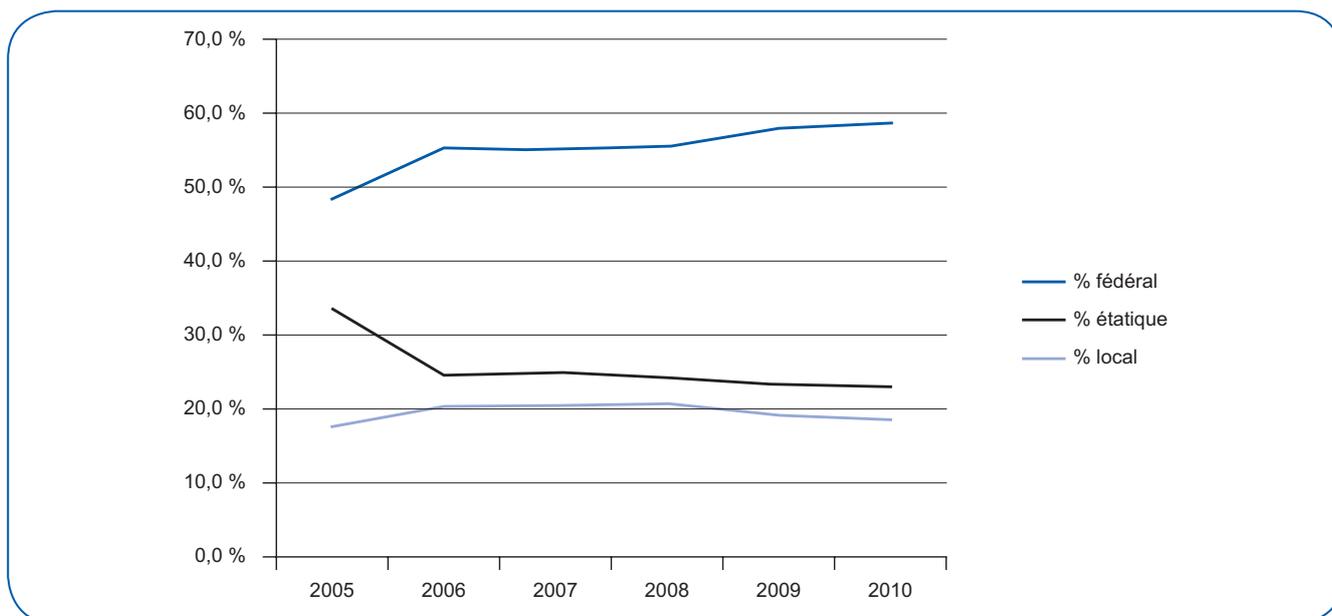
4. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales aux États-Unis

Les dépenses des gouvernements locaux américains représentent 11 % du PIB en 2008. Ce ratio est relativement constant depuis cinq ans. En revanche, comme le montre le graphique 7, la part de l'État fédéral a beaucoup augmenté durant la récession de 2007-2009. Ceci s'explique par son rôle contra-cyclique alors que les États, contraints

par diverses règles d'équilibre budgétaires, n'ont pas un comportement contra-cyclique.

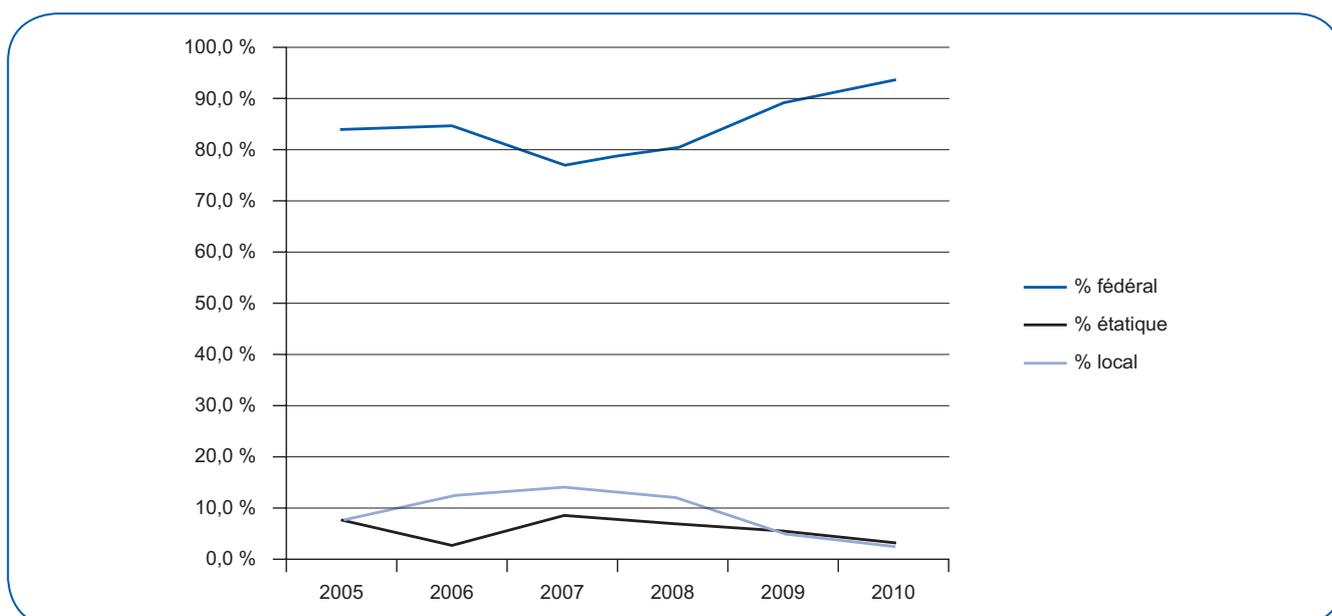
Le graphique 8 fait ressortir l'importance du déficit fédéral dans le déficit total du secteur public américain.

Graphique 7. Parts des trois niveaux de gouvernements dans les dépenses publiques totales, États-Unis, 2005-2010



Source : NIPA, tableaux 3.2, 3.20 et 3.21.
<http://www.bea.gov/national/nipaweb/SelectTable.asp?Selected=N#S3>

Graphique 8. Parts des niveaux de gouvernements dans le déficit public, États-Unis, 2005-2010



Source : NIPA tableaux 3.2, 3.20 et 3.21.
<http://www.bea.gov/national/nipaweb/SelectTable.asp?Selected=N#S3>

En 2009, la dette fédérale représentait 82 % de la dette publique américaine, la dette des États 7 %, et celle des gouvernements locaux 11 %¹².

4.2. Règles de prévention des déséquilibres (les règles d'équilibre des collectivités locales)

Au *niveau fédéral*, le montant maximum de dette (fédérale) qui peut être émis est fixé en dollars nominaux par une loi fédérale. Ce montant peut être augmenté (ou réduit) par un amendement à cette loi qui requiert le vote des deux chambres (Représentants et Sénat) et l'accord du Président (sans possibilité de veto de sa part). Il n'y pas de règle d'équilibre budgétaire constitutionnelle (Austin et Levit, 2012).

Au *niveau des États fédérés*, les règles sont au nombre de trois (Gordon, 2012, pp. 253-256) :

1) des règles d'équilibre budgétaire (*Balanced Budget Rules: BBRs*).

Tous les États, sauf le Vermont sont dotés de telles règles, légales ou constitutionnelles. Ces règles concernent le plus souvent les budgets, donc sont de nature prospective. En 2008, 44 États exigent que le gouverneur soumette un budget équilibré, et 41 que l'assemblée adopte un budget équilibré. Dans 38 États, un déficit ne peut pas être reporté d'une année à une autre. Tout ceci étant dit, les BBR couvrent usuellement moins de 75 % des budgets des États car ils ne s'appliquent qu'au budget de fonctionnement, ce qui exclue les opérations relevant de fonds spéciaux (budgets annexes disposant de ressources affectées), des opérations financées sur des fonds fédéraux, de même que les dépenses d'investissements ou celles relatives aux fonds de pension.

2) Les limites sur la fiscalité et les dépenses (*Tax and Expenditure Limits: TELs*)

Ces limites lient ces agrégats à des indicateurs tels que la population, l'inflation, ou le revenu personnel. En 2007, 30 États sont dotés d'un système de TELs : 23

ont des limites de dépenses, 4 des limites de revenus et 3 les deux. De plus, 36 États imposent des limites à leurs gouvernements locaux. Le degré de contrainte imposé par les TELs est variable ; comme pour les BBR, les contraintes constitutionnelles sont généralement considérées comme plus fortes que les contraintes légales. Certains TELs exigent le versement de surplus aux Fonds de stabilisation budgétaire (BSFs). Notons qu'on retrouve aussi (pour 16 États) un mécanisme de contrôle, par des votes à majorité renforcée, des hausses de taxes ou de l'instauration de nouvelles taxes.

3) Les Fonds de stabilisation budgétaire (*Budget Stabilization Funds: BSFs*)

Ces fonds, de type « *rainy days funds* » sont destinés à équilibrer dans le temps l'évolution des ressources des collectivités, avec prélèvement en cas de conjoncture favorable, et sortie de fonds au cas contraire. En 2008, seulement deux États, le Kansas et le Montana, n'ont pas de BSF et certains en ont plusieurs. La plupart sont constitutionnels et certains sont liés à des revenus spécifiques tels les revenus tirés des jeux. Certains sont plus contraignants que d'autres aussi bien en termes d'exigences de dépôts que de sorties de fonds. La plupart des États prévoient un maximum à leur BSF, tel 5 % des dépenses.

Au niveau local, on retrouve diverses règles. Ainsi, certaines villes voient inscrite dans leur charte l'obligation de l'équilibre budgétaire (Philadelphie, par exemple).

Mais plus généralement, on retrouve des contraintes constitutionnelles ou légales sur le pouvoir d'emprunt des gouvernements locaux. Une étude quelque peu vieillie (ACIR, 1961) passe en revue l'historique de ces contraintes. A son examen, on constate l'existence de deux types de contraintes. La première est le mécanisme d'approbation qui doit être utilisé par l'emprunteur. En général, on requiert un

¹² http://www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/histdebt/histdebt_histo5.htm pour la dette fédérale. Table 1. *State and Local Government Finances by Level of Government and by State: 2008-09*, US Census Bureau, pour les États et les gouvernements locaux. <http://www.census.gov/govs/estimate/>

référendum, soit avec majorité simple soit avec une majorité renforcée (2/3, par exemple) des suffrages exprimés ou, dans quelques cas, une majorité des propriétaires. La deuxième contrainte est inscrite dans la Constitution ou dans une loi de l'Etat. On y indique le ratio maximum dette locale/ assiette des impôts fonciers, cette contrainte étant usuellement pour l'année la plus récente et rarement pour une moyenne d'années passées. Quelques Etats expriment la contrainte en termes de taux d'impôt maximum servant au service de la dette. Epple et Spatt (1986), en concluent que les contraintes étatiques sur l'endettement local ont en général fonctionné assez efficacement aux États-Unis.

Les investissements étatiques ou locaux peuvent s'autofinancer mais en général les gouvernements locaux américains empruntent sur le marché obligataire pour financer leurs investissements.

Le financement obligataire des municipalités¹³

Il existe divers types d'obligations municipales.

La plus courante est dite *General Obligation* car son remboursement et les paiements d'intérêts qui s'y rattachent sont financés par l'ensemble des recettes de la municipalité. On trouve ensuite des *Revenue Bonds*. Leur remboursement et leur paiement d'intérêts sont tirés des revenus de projets tels que des infrastructures routières à services tarifés (ponts, tunnels, routes à péage), pour lesquels ces obligations ont été émises. Moins courants sont les *Industrial Development Bonds* qui servent au financement d'infrastructures complémentaires aux investissements privés, tels des zones industrielles.

Les deux premiers types d'obligations versent des intérêts non taxables au niveau fédéral et, règle générale, au niveau des Etats fédérés. Les intérêts versés au titre du troisième type d'obligations sont taxables. Ceci exclut les *Build America Bonds* (2008-2010) dont les paiements d'intérêt sont taxables, mais qui bénéficient d'une subvention du gouvernement fédéral.

Sept Etats américains n'ont pas d'impôt sur le revenu des particuliers. Dans les autres Etats on trouve trois types de dispositifs :

- taxation des intérêts des obligations municipales, quel que soit l'émetteur ;
- taxation des intérêts des obligations des municipalités des autres Etats, mais pas de ses municipalités ;
- non taxation des intérêts des obligations municipales.

Les obligations municipales sont moins risquées que les obligations d'entreprises privées pour une même cote de crédit, comme l'indique le tableau 13 qui compare les taux de faillites dans les deux secteurs. Il faut cependant nuancer cette comparaison en présentant brièvement le cadre légal américain.

La banqueroute, faillite ou réorganisation financière est de responsabilité fédérale aux États-Unis en vertu de la Constitution (1-8-4) qui prévoit que le Congrès peut édicter des "*Uniform Laws on the Subject of Bankruptcies throughout the United States*". Ce pouvoir se concrétise dans le code de banqueroute qui est divisé en plusieurs sections, dont la onzième, divisée en chapitres, voit sa numérotation utilisée pour décrire les comportements des acteurs. Les acteurs privés utilisent le plus souvent le chapitre 7 pour mettre une entreprise en liquidation ou le chapitre 11 pour la réorganiser grâce à des changements dans les conditions de travail, les plans de pension ou le remboursement partiel des créanciers. Les municipalités ont accès exclusivement au chapitre 9. Ce chapitre a été introduit dans le code de banqueroute en 1934 en réaction à la Grande dépression, puis déclaré inconstitutionnel, et finalement réintroduit en 1937. La difficulté était de concilier ce pouvoir fédéral et les compétences des Etats en matière municipale.

La réorganisation municipale est sujette aux contraintes suivantes (Spiotto, 2012, pp. 763-764) :

- seules les entités (municipalités, districts...) relevant d'un État peuvent recourir aux dispositions du chapitre 9, et non les États ;

13 http://beginnersinvest.about.com/od/municipalbonds/Municipal_Bonds.htm
<http://www.citymayors.com/finance/bonds.html>

4. Dispositifs de prévention et modalités de traitement des déséquilibres budgétaires et de la dette dans les collectivités locales aux États-Unis

- seule l'entité en difficulté financière peut prendre l'initiative de recourir au chapitre 9, et non les créanciers ;
- les États doivent autoriser l'entité en question : la façon d'obtenir cette autorisation est plus ou moins précise, selon les États ;
- la municipalité doit être insolvable au moment de la demande de réorganisation, et ne pas anticiper une insolvabilité future ;
- la réorganisation ne doit pas mettre en péril les services de base (sans plus de précision), mais peut remettre en question les conventions collectives employeur-syndicats ;
- les obligations reliées à des sources de revenus spécifiques sont mieux protégées que celles reliées à des sources générales de revenus.

Les entités municipales ne font donc pas faillite, au sens privé du terme, mais se réorganisent, alors que les entreprises privées peuvent choisir soit de faire faillite soit

Tableau 13. Comparaison des taux de faillites d'entreprises privées et « faillites » de collectivités locales, États-Unis

Moody's			S & P		
Cote	Municipalités	Sociétés privées	Cote	Municipalités	Sociétés privées
Aaa	0	0,05	AAA	0	0,65
Aa	0,03	0,054	AA	0,32	1,20
A	0,03	2,05	A	0,25	2,91
>Ba	0,06	2,50	>BB	0,25	3,76
<Baa	4,56	34,01	<BBB	6,75	27,82
Tous	0,09	11,06	Tous	0,33	11,38

Note : pour Moody's c'est le taux moyen de faillite par 10 ans pour 1970-2009, et pour S&P c'est le taux de faillite sur la période 1986-2006 pour les obligations municipales et la période 1981-2008 pour les obligations corporatives.

Source : Petersen et Ciccarone (2012), tableau 25.5, p. 697.

de se réorganiser. Comme l'écrit Kevane (2011), dans ce cas "*bankruptcy is really a misnomer*".

Ces différences dans le risque de faillite à même cote de crédit ont provoqué un mouvement de re-calibration (à la hausse) des cotes de crédit des municipalités, en 2010. Ainsi, Petersen et Ciccarone (2012, p. 705) observent qu'en 2007, avec la proposition originale de réévaluation de Moody's de 2007, la plupart des obligations générales auraient vu leurs cotes rehaussées à Aa ou Aaa. Une telle concentration à un niveau aussi élevé établi par Moody's a

été observée pour la dernière fois en 1929. Or, en termes de valeur, 80 % des obligations municipales en défaut de paiement en 2007 étaient notées Aaa et 94 %, Aa ou plus.

Presque toutes les obligations municipales américaines (80 % en nombre et 97 % en valeur, en 2009) font l'objet d'une cotation par au moins une agence de crédit (Petersen et Ciccarone, 2012, p. 703). Mais comme l'indique le tableau 14, les villes américaines n'obtiennent pas toutes la même cote de crédit

Tableau 14. Cote de crédit, selon trois agences de rating, cinquante plus grandes villes américaines, 2010

Municipalités par population en 2000, ordre décroissant	Standard & Poor's	Moody's	Fitch
New York, NY	AA	Aa3	AA
Los Angeles, CA	AA-	Aa2	AA-
Chicago, IL	A+	Aa3	AA-
Houston, TX	AA	Aa3	AA
Philadelphia, PA	BBB	Baa1	A-
Phoenix, AZ	AAA	Aa1	n.d.
San Diego, CA	A	A2	AA-
Dallas, TX	AA+	Aa1	n.d.
San Antonio, TX	AAA	Aa1	AAA
Detroit, MI	BB	Ba3	BB
San Jose, CA	AAA	Aa1	AAA
Indianapolis, IN	AA	Aa1	n.d.
San Francisco, CA	AA	Aa2	AA
Jacksonville, FL	AA-	Aa2	AA+
Columbus, OH	AAA	Aaa	AAA
Austin, TX	AAA	Aa1	n.d.
Baltimore, MD	AA-	Aa3	n.d.
Memphis, TN	AA	A1	AA-
Milwaukee, WI	AA	Aa2	AA+
Boston, MA	AA+	Aa1	AA+
Washington, D.C	A+	A1	AA-
El Paso, TX	AA	Aa3	AA
Seattle, WA	AAA	Aaa	AA+
Denver, CO	AAA	Aa1	AAA
Nashville-Davidson, TN	AA	Aa2	AA
Charlotte, NC	AAA	Aaa	AAA
Fort Worth, TX	AA+	Aa2	AA+
Portland, OR	n.d.	Aaa	n.d.
Oklahoma City, OK	AAA	Aa1	n.d.
Tucson, AZ	AA-	Aa3	AA
New Orleans, LA	BBB	Baa3	A-
Las Vegas, NV	AA	Aa2	AA
Cleveland, OH	A (LEASE)	A2	AA-
Long Beach, CA	AA-	Aa3	n.d.
Albuquerque, NM	AAA	Aa2	AA+
Kansas City, MO	AA	Aa3	AA
Fresno, CA	AA	A1	AA
Virginia Beach, VA	AAA	Aa1	AAA
Atlanta, GA	A	A1	n.d.
Sacramento, CA	A+	Aa3	n.d.
Oakland, CA	AA-	A1	AA-
Mesa, AZ	AA	A1	n.d.
Tulsa, OK	AA	Aa2	n.d.
Omaha, NE	AAA	Aa1	n.d.
Minneapolis, MN	AAA	Aa1	AAA
Honolulu, HI	AA	Aa2	AA+

n.d. : non disponible

Source: Statistical Abstract of the United States, Table 446. http://www.census.gov/compendia/statab/cats/state_local_govt_finances_employment.html

Les municipalités qui ont une cote trop basse peuvent faire appel à un rehausseur de crédit. Ce type d'assurance est offert depuis 1971 aux États-Unis, d'abord par une seule firme puis deux en 1973, trois en 1983, et enfin neuf en 2007¹⁴. La prime demandée par les assureurs correspond à une partie de l'économie en paiement d'intérêts de l'émetteur d'obligations, car c'est lui qui paie la prime en un seul montant lors de l'émission. Elle se négocie au cas par cas. On estime à 40 Mds \$ US¹⁵ pour la période 1971-2008 la réduction en paiements d'intérêts, et donc des primes d'environ 20 Mds \$ US. Ce type d'assurance peut être un substitut à une cotation par une agence de crédit pour les petits émetteurs.

On estime que 50 % des obligations émises en 2007 était assurées, mais seulement 6 % des émissions en 2010 (Petersen et Ciccarone, 2012, p. 690). Ceci s'explique par le fait que les assureurs d'obligations municipales étaient également actifs sur le marché des dettes hypothécaires « *subprime* »¹⁶. Or, ce marché s'étant écroulé en 2007, ceci a entraîné une dégradation de la cote de crédit de ces assureurs.

Spiotto (2012, p. 757) nous rappelle que les faillites municipales américaines remontent au XIX^e siècle (par exemple, Mobile - Alabama - en 1837 et 1873, ou Pittsburgh en 1877).

Dans son rapport, l'ACIR (1985) analyse les défauts de paiement pour la période 1972-1983 et se penche sur certains mécanismes utilisés. Ainsi, elle examine l'application de la loi adoptée en Ohio en 1979 sur les *Local Fiscal Emergencies* à dix cas, de 1980 à 1983. Cette loi met sous tutelle (*receivership*) de l'État les gouvernements locaux lorsque certaines conditions (au nombre de six, dont notamment le retard de 30 jours ou plus dans le paiement des salaires, intérêts, etc.) sont remplies. Le rapport insiste enfin sur le fait qu'il faut intervenir au bon moment (ni trop tôt, ni trop tard).

14 http://en.wikipedia.org/wiki/Bond_insurance

15 <http://www.afgi.org/products-bonds.htm>

16 On retrouve neuf firmes œuvrant dans ce secteur, dont *Municipal Bond Insurance Association* (MBIA), *American Municipal Bond Assurance Company* (AMBAC), *Financial Guarantee Insurance Company* (FGIC), et *Financial Security Assurance* (FSA). Sur les neuf firmes, sept sont classées AAA par les trois agences de notation fin 2007, et aucune ne l'est fin 2008. (Petersen et Ciccarone, 2012, p. 691).

Spiotto (2012) indique que, de 1970 à 2009, selon Moody's, il y a eu 54 cas de défaut de paiement municipal, dont 78 % causés par des projets dans le domaine de la santé ou du logement, alors que selon Standard and Poor's, le nombre de cas de défaut de paiement municipal entre 1986 et 2008 est de 39. Finalement, il y a, en 2009, 187 obligations en défaut de paiement.

Spiotto (2012) examine quelques cas récents ou importants. Il note que :

- la ville de Medley (Floride), bien qu'ayant déclaré « mise en faillite » en 1968 (CH 9), a continué à payer ses créanciers, alors que ceci n'est pas autorisé. Et son plan de réorganisation prévoyait le remboursement des prêteurs.
- À la fin des années 1970, les villes de New York (1975) et Cleveland (1978) ont eu des problèmes financiers causés par une mauvaise gestion générale. Les deux ont été secourues par leur État respectif, sans que la procédure de mise en faillite soit mise en œuvre.
- Durant les années 1980, plusieurs districts mis en place pour fournir l'infrastructure municipale en soutien au développement de programmes immobiliers ont fait faillite lorsque ces programmes ne se sont pas réalisés.
- En 1991, la ville de Bridgeport (Connecticut) a fait une demande de mise en faillite. Cette ville importante a vu cette demande contestée par l'État. La demande a été refusée car les problèmes financiers invoqués ne menaient pas à l'insolvabilité, et donc ne justifiaient pas une telle demande.
- En 1991 également, Philadelphie connut des problèmes financiers, mais en vertu du *Pennsylvania Intergovernmental Cooperation Authority Act for Cities of the First Class*, on a créé une entité qui a pris à charge la dette de la ville, la remboursant avec les recettes de certains impôts locaux, tout en surveillant son administration.
- Le plus connu des défauts de paiement depuis la Grande dépression est celui du Comté d'Orange en Californie, en 1994. Le Comté était noté à cette période AA par Moody's

et S&P. Le Comté a poursuivi ces agences alléguant que cette cotation était trop généreuse et avait de ce fait induit le trésorier du Comté en erreur concernant sa capacité d'emprunt. La faillite du Comté Orange était inattendue et a engendré une perte de 20 % pour les détenteurs de dettes du Comté. Elle est le résultat de mauvais investissements financiers (produits dérivés et effet de levier). Ces investissements visaient un rendement élevé, fait en partie pour compenser les contraintes fiscales imposées par la proposition 13. La faillite a été préférée à une hausse des impôts (0,5 % de hausse de taxe de vente était le choix alors examiné. Selon Tung (2002, p. 904, note 91) : « *Pour quitter la protection du chapitre 9, le Comté d'Orange a emprunté, en 1996, 880 millions ; on estime qu'il a dû payer 60 millions supplémentaires à cause de taux d'intérêts plus élevés et de la nécessité d'assurer ces obligations* ».

- En 2008, Vallejo a débuté une procédure de réorganisation en vertu du chapitre 9 du fait d'une masse salariale trop élevée. En novembre 2011¹⁷, elle est sortie de cette procédure, payant aux détenteurs d'obligations, dans certains cas, 50 % de la dette et, dans d'autres cas, 100 % de la dette, mais avec un taux d'intérêt réduit.
- Fin 2011, Jefferson County, Alabama dans lequel on retrouve la capitale de l'État (Birmingham) a débuté une procédure de réorganisation au titre du chapitre 9. Dans ce cas, ce sont des obligations servant à financer un réseau d'égoûts qui sont en défaut de paiement, suite à une hausse des taux d'intérêts ; on utilisait une dette à taux variable dont l'acceptabilité est faible sans réassurance¹⁸. Il s'agit de la banqueroute municipale la plus importante de l'histoire des États-Unis, surpassant celle d'Orange County.

Aux États-Unis, une entité municipale peut donc demander d'entreprendre sa réorganisation en vertu du chapitre 9. Le tuteur de cette organisation est l'un des cinquante États. Il doit explicitement permettre ce processus et la Cour doit conclure qu'il y a insolvabilité. Une fois le processus enclenché, la Cour intervient beaucoup moins que dans une réorganisation privée (chapitre 11). Kevane (2011, p. 2) indique que près de la moitié des États n'ont pas de procédure permettant l'octroi de cette permission explicite, et donc "*either prohibit or do not expressly permit the bankruptcy*". Nous n'avons pas trouvé d'explication de ces différences de comportement entre États. Il y a peut être un lien entre ceci et leurs exigences d'endettement. Mais Tung (2002, p. 916) note : "*In my research, I did not come across any state with a coherent or comprehensive system for categorizing municipal entities for purposes of bankruptcy access*"¹⁹.

17 http://www.cnbc.com/id/43932782/A_New_Chapter_for_Vallejo et http://articles.sfgate.com/2011-11-02/bay-area/30353416_1_mare-island-vallejo-s-city-council-bankruptcy

18 <http://www.bloomberg.com/news/2011-11-09/alabama-s-jefferson-county-files-for-u-s-s-biggest-municipal-bankruptcy.html>

19 « Au cours de ma recherche, je n'ai pas identifié un seul état disposant d'un mécanisme complet et cohérent permettant de catégoriser les gouvernements locaux en terme de leur accès ou non au droit de déclarer faillite ».

Conclusion - Quelles leçons tirer des expériences nationales ?

Cette étude visait à répondre aux deux questions suivantes :

- 1) Faut-il imposer une norme d'équilibre budgétaire et contrôler la dette des collectivités locales ?
- 2) A cette fin, doit-on « discipliner » les comportements des collectivités décentralisées naturellement portées à l'indiscipline par des dispositifs de marché, ou par des contrôles et des règles ou développer la responsabilité budgétaire ? Y a-t-il des dispositifs plus performants que d'autres au regard des expériences nationales sous revue ?

On peut répondre à la première question tant sur le plan des principes qu'à partir des faits observés.

Sur le plan des principes, d'abord

1. Même si leurs décisions peuvent avoir des conséquences non-négligeables sur le plan macroéconomique, les collectivités décentralisées n'ont pas à concevoir et à mettre en œuvre une politique de régulation macroéconomique, ni à gérer l'équilibre de leurs finances et leur dette à des fins de régulation macroéconomique.
2. Par ailleurs, les collectivités décentralisées disposent, comme toute collectivité publique, de moyens variés d'échapper au moins pour partie à la contrainte budgétaire, en faisant supporter une part de leurs éventuels déficits à d'autres collectivités locales, ou à des niveaux de gouvernement supérieurs.
3. Elles doivent donc être soumises à une contrainte budgétaire stricte (ou dure). C'est affaire autant d'efficacité économique, que de transparence et de responsabilité politiques.

4. La contrainte budgétaire comporte deux volets, un volet annuel et un volet pluriannuel. L'équilibre annuel concerne aussi bien les budgets prévisionnels que les comptes, assurant que non seulement le budget est voté *ex ante* à l'équilibre, mais qu'il est également exécuté à l'équilibre. L'équilibre pluriannuel est essentiel, davantage encore pour les collectivités décentralisées que pour les Etats, car il permet seul d'apprécier la soutenabilité des finances de la collectivité, c'est-à-dire sa capacité à faire face, grâce à son épargne, au remboursement de la dette sur toute la durée d'amortissement de celle-ci et à la maintenance des équipements sur toute leur durée de vie. En cela, l'équilibre pluriannuel constitue un indicateur essentiel du risque de déséquilibre budgétaire futur, tant pour le créancier que pour la collectivité elle-même.

5. La dette des collectivités ne doit donc en aucun cas financer les opérations courantes. Elle n'a pour but que de contribuer à financer la réalisation d'équipements générateurs de services collectifs de proximité, à en répartir la charge financière sur toutes les générations d'usagers, et préfinancer l'accumulation des équipements et des services, qui, attirant résidents et activités économiques, génèreront des ressources fiscales supplémentaires.

Sur le plan empirique, et notamment dans les trois pays analysés (France, Canada, Etats-Unis)

1. En apparence, le nombre d'incidents de déséquilibre ou de surendettement de collectivités locales est très faible dans chacun des trois pays étudiés. Ceci ne signifie pas pour autant que le risque est négligeable. Mais au moins, qu'il a été relativement maîtrisé.

2. Des comportements variés d'« indiscipline budgétaire », c'est-à-dire de non-respect de la contrainte budgétaire « dure », sont toutefois clairement mis en évidence par l'analyse théorique, et sont effectivement documentés par nos études de cas.
 - a. Le premier résulte de la « reconduction des déficits ». Dans plusieurs cas américains, on constate que c'est le fait d'avoir reporté le déficit de façon explicite ou, plus souvent, en le camouflant dans les états financiers, qui a amené certaines collectivités locales à connaître des difficultés financières.
 - b. Le deuxième est le « renflouement par le gouvernement central », présent à la fois dans les cas américains et français. Les mécanismes utilisés varient. Dans le cas français, il s'agit du versement par l'État de « subventions exceptionnelles d'équilibre ». Ou encore, d'aides versées par d'autres collectivités locales, telles de la région ou du département vers la commune. Dans le cas américain, on trouve divers mécanismes, notamment l'émission d'obligations par un organisme étatique dont le produit sert à rembourser les dettes de la collectivité en défaut.
 - c. L'indiscipline budgétaire se nourrit en outre de l'éventuelle insincérité des écritures budgétaires et comptables, qui compromet l'efficacité des contrôles, d'une part, et fausse le calcul économique du créancier, d'autre part. On en trouve la trace dans certains cas en France et aux États-Unis.
 - d. Dans les trois pays sous-revus ont également été notés de fréquents incidents relatifs au périmètre de contrôle de l'équilibre budgétaire et de la dette, car les dettes accumulées hors de budgets principaux, et la dette privée garantie par les collectivités sont souvent à l'origine des incidents les plus graves. L'équilibre et l'endettement doivent être définis strictement et contrôlés sur un périmètre le moins manipulable possible (consolidation de budgets spéciaux).
 - e. Dans le même ordre d'idée, les PPP ou PFI constituent un risque, mineur pour l'instant en raison du développement limité de ces formules, mais potentiellement dangereux, et qu'il convient de contrôler étroitement.
 - f. Ces comportements sont d'autant plus susceptibles d'être présents que la répartition des ressources entre l'État central et les collectivités locales laisse peu de marge de manœuvre à ces dernières, effet renforcé si la taille des collectivités les met à l'abri de sanctions, en vertu de l'effet « *too big to fail* ».
3. La leçon générale qui se dégage de ce constat est la suivante. Dans les trois pays analysés, certaines collectivités décentralisées (sinon la majorité d'entre elles) semblent *de facto* pouvoir échapper au regard du contrôleur ou/et des marchés et se voir absoudre ou éviter d'être pénalisées par ceux-ci lorsque leur faute est découverte.
4. Que faire, face à cela ? Des dispositifs sont-ils plus performants que d'autres ? Faut-il « discipliner » les comportements par un ensemble de règles, de contrôles et de sanctions, faut-il plutôt faire confiance aux marchés et permettre les faillites, ou bien mettre en place un système de règles favorisant la responsabilité budgétaire locale ?
5. De fait, les dispositifs d'encadrement de l'équilibre annuel et de la solvabilité des collectivités locales sont remarquablement disparates, comme le confirment les comparaisons internationales. Certains pays (les États-Unis et le Canada) semblent faire confiance aux mécanismes de marchés du crédit ou des titres, et autoriser une mise en faillite des collectivités défaillantes. Le système français semble reposer davantage sur les contrôles. Les différences sont cependant beaucoup moins tranchées qu'il est souvent observé et convergent vers les traits communs suivants :
 - a. la faillite d'une collectivité locale n'est autorisée dans aucun des trois pays. Tout au plus une collectivité défaillante est-elle contrainte de se restructurer. C'est le cas aux États-Unis et en France ;

- b. dans les pays où le financement des investissements locaux repose essentiellement sur l'émission de titres, l'accès direct au marché des titres est exceptionnel ; il est en général soumis à autorisation, ce qui explique sans doute le faible nombre de défaillances. Symétriquement en France, la liberté d'emprunt des collectivités locales est totale, seulement soumise aux contraintes d'équilibre budgétaire ;
- c. le plafonnement du montant des emprunts, lorsqu'il est pratiqué, est une solution conservatoire qui limite certes les possibilités de déséquilibre, mais génère mécaniquement des montages financiers complexes destinés à contourner la règle.
6. Aucun indice ne permet en général d'établir la supériorité d'un dispositif sur un autre puisque, dans les trois cas, le nombre de situations de déséquilibre budgétaire ou de surendettement est faible, et rien ne permet d'estimer quelle aurait été la fréquence des incidents en leur absence.
7. Cependant, l'expérience accumulée à l'occasion de la construction de ces dispositifs nationaux conduit, sous réserve que la généralisation en soit possible, aux observations suivantes :
- une attention particulière doit être apportée au système de contrôle de l'équilibre des budgets et des comptes. Et d'abord, à la cohérence comptable, économique et financière de sa définition. L'équilibre doit prendre en compte l'amortissement intégral des équipements publics locaux, et non pas uniquement l'amortissement financier de la dette. *La « règle d'or » à laquelle il convient de soumettre les collectivités décentralisées doit être la « règle d'or renforcée » ;*
 - les principaux risques rencontrés dans les pays étudiés concernent, d'une part, l'insincérité des inscriptions budgétaires et comptables, les incomplétudes dans le champ budgétaire couvert, l'insuffisance des amortissements, qui majore de façon artificielle l'épargne, donc la capacité d'autofinancement des collectivités locales. Le développement de techniques de financement complexes (emprunts structurés notamment) est également à l'origine de risques de déséquilibre dont sont victimes des collectivités (françaises, notamment) mal préparées à leur emploi. Il serait raisonnable d'en limiter l'usage.
8. Quel que soit le système en vigueur, le périmètre sur lequel s'apprécie l'équilibre budgétaire annuel et l'équilibre pluriannuel, et éventuellement la dette, doit être le plus possible à l'abri des manipulations comptables ; son champ doit être pertinent c'est-à-dire le plus large possible, incluant tous les budgets et toutes opérations mixtes publiques/privées. il doit inclure :
- a. les engagements financiers directs des collectivités locales : dette auprès d'institutions de crédits, dette obligataire ;
 - b. les engagements financiers indirects en tant que membre d'intercommunalités, de syndicats de communes, de districts spéciaux ;
 - c. les engagements en termes de pensions ou autres avantages sociaux promis aux retraités.
9. En résumé, il faut imposer sinon une norme budgétaire aux collectivités locales (qui est contradictoire avec leur autonomie financière) du moins le contrôle de leur équilibre, de leurs budgets et comptes. Le contrôle direct par les autorités centrales de la dette locale soulève cependant des questions sur lesquelles les arbitrages nationaux divergent quelque peu. Dans les pays fédéraux, notamment ceux où les collectivités locales sont entre les mains des États fédérés, la priorité est en général donnée à la sécurisation de l'endettement de l'État. En plafonnant la dette (ou l'emprunt) des collectivités, l'État se prémunit contre la généralisation de déséquilibres financiers locaux, ceci au détriment de l'autonomie financière locale. La solution française est de ce point de vue plus équilibrée, qui laisse les collectivités locales libres d'emprunter, donc respecte

leur autonomie financière et leur autonomie budgétaire, mais au risque de devoir porter une part des éventuels déséquilibres budgétaires. Ce risque n'est guère advenu en France, du fait de la croissance généreuse des transferts de l'État aux collectivités.

10. Dans le cas où le contrôle direct de la dette est pratiqué, il est préférable qu'elle soit émise essentiellement en devises locales. Nous ne voyons pas de raison valable pour autoriser l'emprunt en devise étrangère ou sur des marchés étrangers en devise nationale par les collectivités locales. L'emprunt en devises étrangères expose les collectivités au risque de change ce qu'en général elles ne gèrent pas bien. Et l'emprunt à l'étranger les expose à des risques systémiques financiers hors du contrôle des autorités centrales.
11. Dans le cas d'un contrôle direct de la dette par les autorités centrales, il convient de toujours préférer un plafond libellé en devise nationale à une norme budgétaire définie par exemple en termes de pourcentage maximum du budget courant ou des recettes de tel ou tel impôt, car le risque pour les autorités de tutelle se mesure en montant de dette à prendre à sa charge. Ces restrictions vont réduire la capacité d'emprunt des collectivités locales et encourager l'épargne locale à des fins d'investissements.
12. Dans la perspective d'une réflexion sur le cas particulier des pays en développement (PED), et sous réserve que la généralisation des résultats en soit possible, selon nous :
 - a. le fait de contrôler l'équilibre budgétaire et la dette suppose des informations nombreuses, sincères, comparables (*benchmarking*), conditions variant d'un pays à l'autre et rarement réunies dans le contexte des PED ;
 - b. les ressources des collectivités locales sont, à travers le monde, plus rares, moins flexibles, plus imprévisibles (soumises au « risque institutionnel » de la variabilité des dotations de l'État) que dans les trois cas retenus. L'indiscipline budgétaire, peu présente dans ces trois pays, le sera probablement davantage ailleurs ;
 - c. en général, la capacité des collectivités locales (sauf au cas particulier de grandes villes) de gérer leurs finances dans une perspective pluriannuelle sera moindre hors de ces trois pays et diminuera avec le degré de développement. Une solution à la française semble donc inadaptée dans la majorité des cas ;
 - d. le contrôle direct de la dette des collectivités par les autorités centrales (plafonnement des montants) semble donc la technique la plus appropriée pour beaucoup de pays. La mutualisation des prêts aux collectivités (emprunt auprès d'une caisse alimentée par l'État ou les bailleurs internationaux), ces prêts étant cogarantis par les autres emprunteurs, est une solution de « club » au mieux partielle, limitée par le degré de confiance réciproque que s'accordent les co-emprunteurs dans un contexte d'informations très lacunaires. Elle semble difficile à mettre en place ;
 - e. un régime à deux vitesses pourrait être envisagé. Il se composerait : *i)* de prêts directs de l'État, de faible montant, accessibles à un nombre élevé de collectivités locales et assortis de mécanismes de formation à la gestion financière pluriannuelle ; *ii)* d'une caisse de prêts contrôlée par les collectivités, l'État et les bailleurs internationaux pour les plus grosses opérations, avec garantie solidaire. Une telle approche d'apprentissage et de récompense d'amélioration des compétences est compatible avec des mécanismes d'encouragement à la bonne gestion municipale par l'octroi de subventions, d'ailleurs pratiquée dans plusieurs pays.

Annexe 1 - Equilibre des budgets et des comptes et maîtrise de la dette : des fondements théoriques aux stratégies de gestion du risque de déséquilibre budgétaire annuel ou pluriannuel dans les collectivités décentralisées

Introduction

- 1. La question de l'équilibre budgétaire local et de l'emprunt : qui doit faire quoi ?**
 - 1.1 Redistribution, équilibre budgétaire et emprunt
 - 1.2 Régulation macroéconomique, équilibre budgétaire et emprunt
 - 1.3 Efficacité économique, équilibre budgétaire et emprunt

- 2. Quel équilibre budgétaire et quelles règles de solvabilité durable pour les collectivités décentralisées ?**
 - 2.1 Equilibre du budget (*ex ante*), l'équilibre des comptes (*ex post*)
 - 2.2 Equilibre pluriannuel, solvabilité durable et « règle d'or »
 - 2.3 Contrainte budgétaire « dure » et contrainte budgétaire « molle »

- 3. Stratégies de gestion du risque de déséquilibre budgétaire et d'insolvabilité des collectivités locales**
 - 3.1 Limiter les risques de déséquilibre budgétaire et d'insolvabilité par le jeu des mécanismes des marchés financiers ?
 - 3.2 Limiter les risques de déséquilibre et d'insolvabilité par la règle ; règles pérennes ou discrétionnaires ?
 - 3.3 Renforcer la responsabilité budgétaire ?
 - 3.4 Traiter les conséquences des défaillances financières

Introduction

La littérature théorique sur cette question est relativement abondante et assez diversifiée comme l'atteste la synthèse réalisée en 2002 par Rossi et Dafflon dans Dafflon (ed.) (2002), qui constitue le point de départ de l'analyse qui suit.

Elle repose sur un socle normatif commun, qui s'inscrit dans le cadre du « fédéralisme financier » (*fiscal federalism*) (Derycke et Gilbert, 1988 et Dafflon-Madiès, 2008). Les règles concernant l'emprunt et la dette des collectivités publiques « sous-souveraines » dérivent alors d'une vision fonctionnaliste des activités publiques qui conduisent à affecter des responsabilités et des moyens de financement à des échelons hiérarchisés de collectivités publiques.

Assez curieusement cependant, ce socle normatif commun a donné lieu à des préconisations pratiques assez divergentes, selon qu'elles se rattachaient à un modèle prescriptif de gouvernement « descendant » ou « ascendant ».

L'approche descendante est la plus courante et se définit le plus souvent elle-même par référence au concept de « fédéralisme financier ». Dans ce cas, les normes budgétaires imposées aux collectivités locales dérivent de concepts et de modèles prescriptifs conçus par l'Etat, fût-il fédéral ou unitaire. L'approche ascendante, bien moins couramment développée dans la littérature, est plus conforme en revanche à l'esprit même de décentralisation ou de « finances fédérales », pour reprendre la distinction classique introduite par Bird (1993) entre « *fiscal federalism* » et « *federal finance* ». Les normes budgétaires locales sont dans ce cas des contraintes que les collectivités autonomes et responsables de leurs choix devant les électeurs se doivent de respecter, afin de leur donner une efficacité maximale. Elles ne procèdent donc pas d'objectifs exogènes imposés par le législateur, mais seulement de la volonté de donner aux collectivités locales le cadre de responsabilité budgétaire, qui est le corollaire de leur autonomie.

Dans la perspective du « fédéralisme financier », la possibilité pour les collectivités décentralisées de présenter des déficits et de souscrire des emprunts découle directement des fonctions qui leur sont dévolues. Les conclusions des modèles de « fédéralisme financier », qu'ils soient de première génération (le « modèle Tiebout-Oates-Musgrave ») ou de « seconde génération » pour reprendre l'expression de Oates (1999) sont assez claires et constantes. Les tâches qui répondent à l'objectif d'efficacité économique doivent être en général partagées entre les niveaux de collectivités, au regard des externalités qu'elles engendrent. En revanche, la conception des politiques publiques ayant pour objectif la redistribution des revenus ou la régulation du niveau de l'activité macroéconomique doit relever à titre principal de l'Etat fédéral ou unitaire. La mise en œuvre de ces politiques peut cependant être déléguée dans certains cas aux collectivités décentralisées, mais en tant qu'agents du gouvernement central ou fédéral (Dafflon et Madiès, 2008). Dans ces cas en effet, les actions non-coordonnées des collectivités décentralisées risquent d'être moins inefficaces que les actions, par hypothèse cohérentes, du gouvernement central.

Dans ce qui suit, on s'interroge plus spécifiquement sur les conséquences de ce modèle de répartition des tâches sur la question de l'équilibre budgétaire et de la dette.

Il existe en effet des liens, souvent mal perçus, entre les questions de répartition de compétences et celle de l'équilibre budgétaire et de l'emprunt.

On examinera successivement les questions relatives à la compétence « redistribution » et à la « stabilisation macroéconomique », puis à celles relatives à l'« efficacité économique ».

1. La question de l'équilibre budgétaire locale et de l'emprunt ; qui doit faire quoi ?

1.1 Redistribution, équilibre budgétaire et emprunt

Les politiques de redistribution des revenus impliquent un horizon long, donc des transferts intertemporels et intergénérationnels stables ; ces transferts sont contradictoires avec l'existence de fluctuations économiques de courte période et la mobilité par essence de plus court terme des résidents-contribuables.

L'argument est classique chez Tiebout (1956) ou Oates (1972). La redistribution peut en effet être considérée comme un bien collectif local, dans la mesure où les citoyens de la collectivité s'accordent sur le fait d'y imposer les riches pour en faire bénéficier les pauvres. Or, cette politique, pour être efficace, doit être stable dans le temps. On imagine mal en effet une politique redistributive locale conçue d'une façon telle que le montant des subsides versés aux pauvres serait par trop dépendant de l'état des finances publiques annuelles. Comme les transferts aux plus démunis sont sans doute quasi-intégralement dépensés à court terme et ne servent pas à financer des investissements publics, cette politique ne doit être financée que par des ressources courantes. Un financement par l'emprunt serait inéquitable et contraire à un usage efficace des fonds publics. On peut cependant envisager un financement sur épargne antérieurement accumulée dans le cadre d'une gestion budgétaire « équilibrée sur le cycle », donc de dégager des excédents (« *rainy days funds* ») en période de conjoncture haute, pour financer les déficits en période de basse conjoncture. Mais en aucun cas, cet argument ne peut conduire à justifier que l'on finance des dépenses locales de redistribution par des ressources d'emprunt, car dans un tel mécanisme les déficits ne sont pas financés par emprunt mais par des excédents pré-capitalisés. On pourrait enfin ajouter comme Rossi et Dafflon (2002) que, dans les faits, la symétrie entre l'accumulation d'excédents en période haute et les déficits en période basse n'est pas respectée. Notamment, en période haute, quand les contribuables réclament (et obtiennent) des allègements d'impôts ou la mise en place de nouveaux services collectifs.

Les politiques locales de redistribution sont en outre contradictoires avec les localisations/délocalisations des résidents qui peuvent intervenir à très court terme. De nouveau, l'argument est connu et depuis longtemps. Si la politique de redistribution d'une collectivité est, par comparaison avec celles de ses voisines, très favorable aux pauvres et donc symétriquement défavorable aux riches, elle attirera beaucoup de pauvres et fera fuir beaucoup de riches, compromettant à terme le financement de cette différence. La seule issue sera alors d'adopter une politique redistributive peu différenciée d'avec celles des collectivités voisines, ce qu'une politique centralisée aurait réalisé plus simplement et plus efficacement. L'argument n'est pas non plus totalement imparable, pour bien des raisons. D'une part, la mobilité des riches et des pauvres peut être faible, par attachement à un territoire, par exemple, ou à cause des distances entre marchés de travail. D'autre part, la redistribution peut être un bien « local », au sens où donner à un pauvre « proche » peut être différemment valorisé que de donner à un pauvre « lointain ». Ou bien encore, que les coûts d'information relatifs à la situation des résidents sont peut-être plus faibles dans de petites collectivités (permettant une modulation plus précise des transferts, comme ce peut être le cas, par exemple, à propos de la distribution de repas). Enfin, on peut faire remarquer que si l'objectif poursuivi par la redistribution consiste à attirer en certaines proportions respectives « riches » ou/ pauvres », il existe d'autres moyens, peut être plus expédients, tels que les politiques de zonage ou les règles d'urbanisme.

Il existe enfin un autre lien, souvent mal perçu, entre les questions de redistribution et celle de l'équilibre budgétaire et de la dette. Les politiques de redistribution ne passent pas uniquement par des transferts monétaires. Elles dépendent également de la gamme des services collectifs offerts aux résidents et des modalités de financement des équipements en infrastructures ou en superstructures qu'ils nécessitent. Ainsi, la mise à disposition de façon permanente de bibliothèques ou de piscines

publiques, par exemple, a des effets de redistribution intertemporelle et intergénérationnelle, et soulève donc des questions d'équilibre budgétaire annuel et pluriannuel, selon que le coût des travaux soit mis ou non à la charge exclusive des contemporains de l'édification des équipements.

1.2 Régulation macroéconomique, équilibre budgétaire et emprunt

La conception des politiques de stabilisation macroéconomique doit être réservée en général aux gouvernements centraux.

Les arguments sont bien connus Derycke et Gilbert (1988), Blanchard *et al.* (1990), Bayoumi et Eichengreen (1995), Tanzi (1995), Dafflon et Madiès (2008). On ne les évoque ici que dans leur relation avec la question du déficit et de la dette. D'une façon générale, il suffit de rappeler que les collectivités locales n'ont aucune raison *a priori* d'entreprendre des politiques macroéconomiques conformes à l'intérêt collectif. Ainsi en va-t-il, par exemple, en matière d'investissement. Il est raisonnable de penser que le niveau de l'investissement, notamment de l'investissement public est une variable importante d'une politique macroéconomique. Or, dans de nombreux pays, ce sont les collectivités locales qui sont en charge de la majorité de projets d'investissement public. Les collectivités définissent alors leurs stratégies d'investissement en fonction de leur propre intérêt. Dans les petites collectivités, la politique d'investissement sera le plus souvent ponctuelle, très centrée sur l'intérêt local et très dépendante des ressources, alors que dans de plus grandes collectivités, notamment en milieu urbain, l'intérêt local peut s'étendre au territoire de la commune pour englober celui de l'agglomération, prenant alors en compte des éléments qui se rapprochent des objectifs poursuivis par l'Etat central dans sa politique macroéconomique. Dans ce jeu noncoopératif, la solution d'équilibre n'est en général pas Pareto-optimale. La solution est alors soit la centralisation de la politique, soit la mise en place d'un réseau de règles et contraintes qui conduisent les collectivités locales à adopter des comportements compatibles avec la maximisation de l'avantage collectif. Il en va de même pour les politiques visant à atténuer les effets éventuellement asymétriques de politiques macroéconomiques nationales. Seules des politiques coordonnées au niveau national, voire international sont concevables. Il convient enfin de ne pas confondre la question de la responsabilité de la conception de la politique macroéconomique et de son financement en tout ou partie, qui doit rester principalement confiée au centre, et celle de sa mise en œuvre. Rien n'interdit en effet de confier à des collectivités locales, de grande taille notamment, une partie de la mise en œuvre de la politique décidée nationalement.

Les politiques de développement local peuvent conduire à des effets indésirables au niveau macroéconomique, qui appellent également une coordination nationale, voire internationale. Ainsi, de nombreuses collectivités entreprennent sur leurs territoires des politiques actives d'attraction d'activités économiques et de résidents, qui conduisent sous diverses formes à une concurrence territoriale dont les effets sont souvent jugés non conformes à une allocation économiquement efficace des activités et des personnes. On admettra ici ce point de vue sans discuter plus avant des mérites et démérites de la concurrence fiscale territoriale. On mettra simplement l'accent sur le fait que plus la contrainte budgétaire pesant sur chaque collectivité locale est forte, moins le risque de concurrence fiscale est élevée. En effet, considérons le cas de deux collectivités A et B qui se font concurrence pour attirer des entreprises, par exemple sous forme d'une réduction d'impôt. Si la contrainte budgétaire est lâche, en d'autres termes si chaque collectivité peut emprunter pour financer de telles dépenses, le jeu non-coopératif pourra se prolonger, repoussant loin dans l'avenir le temps où les contribuables de chaque collectivité seront invités à compenser sous forme d'impôts supplémentaires les pertes en bases d'imposition subséquentes (Moesen, 1993). La solution à un tel défaut de coordination pourra être recherchée dans l'interdiction, édictée à partir du centre, de toute forme de concurrence fiscale. Elle peut être recherchée symétriquement dans la mise en place de règles du jeu démocratique conduisant à une concurrence fiscale saine entre collectivités. Elle implique alors le respect d'une contrainte budgétaire stricte, les avantages compétitifs du territoire étant alors totalement financés par le contribuable local.

Non seulement les collectivités décentralisées n'ont pas à exercer de responsabilités en matière de politique macroéconomique, mais il convient en outre de faire en sorte que leurs choix budgétaires décentralisés ne soient pas en mesure de contrecarrer les politiques macrobudgétaires décidées au centre. Il convient donc de les soumettre à des contraintes de saine gestion budgétaire et financière, dont on verra qu'elles combinent le respect de l'équilibre budgétaire annuel et pluriannuel et le respect d'une « règle d'or ». Quelle que soit la tentation de pratiquer une sorte de « mimétisme descendant », des outils tels que le « solde structurel » ou le « solde budgétaire de plein emploi » n'ont pas à être transposés au niveau décentralisé, pas davantage que celui de la « soutenabilité budgétaire » (qui n'est d'ailleurs qu'une variante macroéconomique de l'équilibre pluriannuel (Dietsch et Garnier, 1989).

1.3 Efficacité économique, équilibre budgétaire et emprunt

Dans l'analyse microéconomique standard du fédéralisme financier (Derycke et Gilbert, 1988), la répartition des tâches entre niveaux de collectivités publiques dans la perspective de la satisfaction de l'objectif d'efficacité économique allocative doit être telle que le périmètre de la collectivité qui se voit assigner la tâche et celui des agents qui la financent doivent être identiques (c'est le principe fondamental de « correspondance » de Tullock, 1969, et d'Olson, 1969). Plus précisément, l'affectation de la tâche à un niveau de collectivité précis obéit à trois critères principaux : l'existence d'effets de débordement géographiques, la disparité des préférences entre territoires et l'existence d'économies d'échelle. Si l'exercice d'une tâche génère à la fois des effets de débordement au-delà des limites de la collectivité qui la conçoit, si des économies d'échelle peuvent être réalisées dans sa fourniture, et si les préférences des agents localisés la concernant sont identiques d'une collectivité à l'autre, alors la tâche doit être centralisée. Et vice versa dans le cas d'une offre décentralisée. Dans tous les cas, centralisé comme décentralisé, le périmètre de la collectivité qui finance doit correspondre au périmètre de la collectivité qui a la responsabilité de la tâche et au périmètre du cercle des bénéficiaires de la politique (Oates, 1972). Si ces correspondances sont satisfaites, la tâche ne peut être assurée dans de meilleures conditions d'efficacité allocative en la confiant à un autre échelon de collectivités.

Une façon alternative de présenter ce résultat consiste à déterminer quel contexte institutionnel permet d'y parvenir. Supposons que chaque collectivité se voit assigner des compétences qui exigent des équipements et des services pérennes, donc renouvelables en permanence, et qui donnent lieu à des dépenses récurrentes. Supposons par ailleurs que la collectivité est soumise à une contrainte budgétaire stricte stipulant que les charges récurrentes induites par les services pérennes seront couvertes par les ressources de la collectivité en charge de la fourniture du service (Gilbert et Guengant, 1991). Exprimée autrement, la condition assure que la taille de la collectivité en charge de la tâche est optimale : *“the discipline of a balanced budget may produce a more careful weighting of benefits and costs, thus preventing the public sector from growing beyond its optimal size”* (Rosen, 1992, p. 458)²⁰. C'est exactement à ce résultat que parvient l'exigence du respect de la contrainte budgétaire. La littérature économique relevant de l'économie politique montre en outre que, dans ces conditions, le financement par l'impôt (ou par des redevances) de la fourniture du service collectif est préférable à tout autre solution, notamment à celle du financement par emprunt. Il est ainsi aisé de montrer : *i)* que le financement par impôt ne laisse en principe pas de place à l'illusion financière, au contraire du financement par emprunt qui peut conduire à reporter la charge du remboursement sur des générations futures ; *ii)* que le financement par l'impôt garantit en outre une meilleure redevabilité (*accountability*) en rapprochant le montant de l'impôt du coût de fourniture des services collectifs ; *iii)* que même au cas de mobilité des contribuables, ces derniers ne peuvent échapper au paiement de l'impôt dès lors qu'ils sont nécessairement localisés, ce qui est moins le cas de l'emprunt, notamment si l'échéancier de remboursement ne coïncide pas avec le rythme

20 « La discipline découlant de l'exigence d'un budget équilibré peut amener une meilleure évaluation des coûts et bénéfices, empêchant donc une croissance du secteur public, au-delà de sa taille optimale ».

de l'usage du service, et que le paiement par l'impôt réduit l'efficacité du comportement de recherche de rentes des exécutifs ou des groupes de pression, dans la mesure où ceux-ci seront toujours obligés de justifier aux yeux des contribuables le choix d'une politique, l'identité des bénéficiaires et celle des contributeurs.

En outre, il est facile de montrer que le financement par emprunt de la fourniture de services collectifs récurrents ou renouvelables est en général plus coûteux que le financement par l'impôt. Le financement par emprunt est toujours plus coûteux pour une collectivité que le financement par l'impôt dans le cas, général, où, pour un risque identique, l'épargne de la collectivité est plus faiblement rémunérée que le taux d'intérêt exigé par le créancier. S'ajoute à cet argument microéconomique l'argument macroéconomique traditionnel de l'« effet d'éviction ». En sollicitant des emprunts sur les marchés ou auprès des intermédiaires financiers, les collectivités raréfient les financements disponibles pour les agents privés. Si l'on fait en outre l'hypothèse que la rentabilité des investissements privés est, à la marge, et pour la même classe de risque, toujours supérieure à celles des investissements publics, la ponction opérée par la couverture des besoins d'emprunt des collectivités publiques exerce un effet d'éviction sur le financement d'investissements privés, par hypothèse plus rentables, exerce une pression à la hausse sur les taux d'intérêt, contribue le cas échéant à assécher en partie des marchés locaux des capitaux si ceux-ci sont soumis à des contraintes quantitatives (Dafflon, 1996, p. 239), tous ces effets concourant finalement à déprimer le niveau de la performance macroéconomique globale. Cet effet d'éviction financier a fait l'objet de nombreux travaux empiriques, y compris au plan local, sans apporter de réponses toujours tranchées. On peut en effet raisonnablement douter de l'ampleur, voire de l'existence de rationnements quantitatifs durables de l'offre de prêts sur des marchés financiers locaux, le degré de mobilité des capitaux entre des marchés financiers localisés à proximité les uns des autres étant sans doute plus élevé qu'entre des marchés financiers très éloignés.

A contrario, dans trois cas au moins, un financement par emprunt apparaît justifié.

- i) D'abord, dans le cas où le taux de préférence pour le présent des citoyens localisés est supérieur au taux d'intérêt, il est rationnel de s'endetter puisque la valeur actuelle des remboursements d'emprunts est inférieure à la valeur actuelle de la désutilité du flux d'impôts qu'il faudrait lever alternativement.
- ii) Ensuite, l'emprunt est rationnel s'il sert à financer la construction d'équipements collectifs qui, attirant activités économiques et résidents, accroissent les bases d'imposition et permettent ainsi de préfinancer le remboursement par l'impôt de l'emprunt. Tout est alors question de taux de rendement. L'opération est économiquement justifiée (et l'effet d'éviction inexistant) si le taux de rendement fiscal est supérieur au taux de rendement net d'impôt d'un investissement privé alternatif, et injustifiée dans le cas contraire.
- iii) Enfin, l'emprunt (de très long terme) se justifie s'il permet, dans le cas d'investissements non-renouvelables (ou pérennes) d'étaler la charge de remboursement de l'emprunt sur la (très longue) durée de vie économique de l'équipement. L'emprunt permettant de lisser la contrainte budgétaire pluriannuelle sur l'horizon de l'investissement, satisfait le principe de correspondance. En effet, si une collectivité décide de se doter aujourd'hui d'un équipement nécessaire à la fourniture de services collectifs sur une durée de vie infinie, le principe d'équivalence étendu à l'horizon de service de l'équipement exige le respect de la triple correspondance, période par période, du cercle des décideurs, de celui des contributeurs et de celui des bénéficiaires. Donc, que les bénéficiaires soient confrontés, période par période aux coûts engendrés par la fourniture du service, y compris celle de la transformation, de la fermeture ou de la revente d'un équipement décidé par des générations antérieures. Rien ne justifie en effet que les générations ultérieures à la mise en service d'un équipement dont elles bénéficient n'en acquittent pas les coûts annualisés. De même, rien ne justifie économiquement que l'équipement non renouvelable soit financé par

un emprunt de durée plus courte que la durée de vie économique de l'équipement. Ce cas s'observe aujourd'hui dans nombre de collectivités locales dans les périodes où la courbe des taux est très pentue, les collectivités étant désireuses d'emprunter sur un horizon court pour bénéficier de taux d'intérêts plus faibles. En revanche, l'économie ainsi réalisée ne doit pas conduire à faire des générations postérieures à l'échéance ultime des emprunts des « passagers clandestins ».

Pour résumer, dans une approche du problème de la dette locale selon le « fédéralisme financier », le respect de l'efficacité économique implique que les collectivités locales soient soumises à des règles qui les contraignent à respecter leur contrainte budgétaire annuelle ou pluriannuelle, selon les cas. Dans ce dernier cas, la règle budgétaire inclue une règle financière relative au remboursement des emprunts, ce qu'exprime le concept de « règle d'or ».

2. Quel équilibre budgétaire et quelles règles de solvabilité durable pour les collectivités décentralisées ?

Une fois la question de la répartition des compétences réglée, il faut préciser à quelle contrainte budgétaire il convient de soumettre les collectivités décentralisées, c'est-à-dire le cadre comptable et financier dans lequel définir l'équilibre budgétaire annuel et pluriannuel. La question de l'équilibre pluriannuel est particulièrement cruciale, dans la mesure où les collectivités locales décident, construisent et gèrent des équipements publics d'infrastructures et de superstructures souvent bien plus considérables que ceux des autorités centrales. La dynamique de leurs budgets et de leurs comptes est le reflet des contraintes liées à cette accumulation d'équipements. En particulier, lorsque le financement de ces équipements s'effectue par emprunt. La contrainte d'équilibre budgétaire ne saurait alors se limiter au seul équilibre annuel. Elle implique également que la collectivité soit en mesure de faire face simultanément au remboursement des emprunts et à l'amortissement des équipements. La « soutenabilité » des finances décentralisées ou leur « solvabilité durable », c'est-à-dire la capacité d'une collectivité à faire face aux charges futures à l'horizon de l'endettement et de la durée de vie des équipements, est une exigence qui implique des règles de gestion précises, dont la plus connue est la « règle d'or » de laquelle on donnera deux versions différentes. Enfin, on soulignera que, même dans le cas où une collectivité satisfait apparemment à la contrainte d'équilibre budgétaire, cela ne signifie pas pour autant que les contribuables ou usagers localisés supportent l'intégralité des coûts correspondants à la fourniture des services collectifs de proximité ; certains cas de « contrainte budgétaire molle » (par opposition à la « contrainte budgétaire dure ») peuvent apparaître.

2.1 L'équilibre du budget (ex ante), l'équilibre des comptes (ex post)

Dans la plupart des pays développés, qu'ils soient de type unitaire ou fédéraux, les budgets et les comptes des collectivités locales sont présentés dans un cadre comptable dont la fonction principale, sinon exclusive est de faciliter la vérification du respect de la règle de l'équilibre budgétaire.

D'une part cette règle de l'équilibre s'applique à un cadre spatial et à un périmètre institutionnel déterminés, pouvant englober ou non la totalité du champ d'action des collectivités. D'autre part, elle n'est définie que pour une période de référence, en général une année. Enfin, elle peut s'appliquer *ex ante* aux prévisions budgétaires soumises aux assemblées (les budgets) et/ou aux résultats budgétaires de l'action des collectivités (les comptes). Au-delà des spécificités de leurs cadres comptables, nombreux sont les pays, notamment européens, qui partagent une définition similaire de l'équilibre budgétaire local, notamment en matière d'annualité, et de double équilibre *ex ante* et *ex post* (Dafflon *et al.*, 2002).

Encadré 5. Un exemple : la règle de l'équilibre budgétaire relative aux collectivités territoriales en France

Le budget prévisionnel d'une collectivité locale, et le compte administratif établi au terme de l'exercice, comportent deux sections : une section de fonctionnement et une section d'investissement. Ce découpage résulte de l'obligation d'équilibre budgétaire imposée par la loi. Le représentant de l'État vérifie chaque année le respect des dispositions légales et saisit dans le cas contraire la Chambre régionale des comptes. Le contrôle concerne à la fois le budget primitif (article L 1612-4 du CGCT) et le compte administratif (article L 1612-14). Ces contrôles de régularité budgétaire et comptable ne concernent que les budgets et comptes de l'année. Ils ne permettent pas d'anticiper les risques de déséquilibre futur.

• Equilibre annuel

• Article L 1612-4 du CGCT : équilibre réel du budget primitif

- équilibre comptable de chaque section
- évaluation sincère des dépenses et des recettes
- financement par l'épargne du capital des emprunts à échoir

• Equilibre pluriannuel

• Délai (ou capacité) de désendettement

- combien d'année faudrait-il à la collectivité pour rembourser intégralement sa dette si :
 - elle y consacrait la totalité de son épargne brute
 - et si celle-ci restait constante dans le temps ?

• Durée de vie moyenne de la dette

- moyenne actualisée des échéances d'amortissement prévisionnel de la dette pondérées par les annuités, ou duration de la dette

$$\frac{\text{Annuité en capital}}{\text{Epargne brute}} \leq 1$$

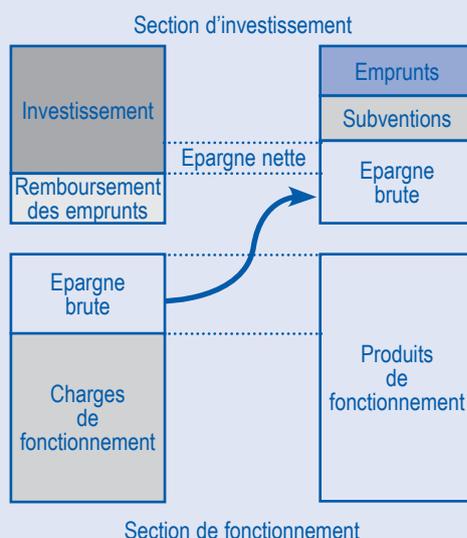
$$\frac{\text{Dette}}{\text{Epargne brute}} \leq \text{duration}$$

GG AFD 06-09

Contrôle de l'équilibre du budget

Condition d'équilibre du budget, la collectivité doit épargner chaque année une somme suffisante pour amortir le capital des emprunts : $EB_t \geq RK_t$ avec EB_t l'épargne brute de l'exercice et RK_t le remboursement du capital des emprunts. Le contrôle budgétaire permet de compléter l'épargne brute par des ressources propres d'investissement limitativement fixées.

Equilibre annuel du budget



L'obligation d'équilibre impose un enchaînement séquentiel implicite des postes budgétaires, illustré par trois tableaux financiers. Le tableau des soldes de fonctionnement décrit la formation de l'épargne brute et son affectation prioritaire à l'amortissement des emprunts. Le tableau de financement de l'investissement illustre la formation du besoin de financement puis sa couverture par l'épargne nette et l'emprunt. Le tableau du fonds de roulement retrace la variation de la trésorerie et du solde des créances et des dettes à court terme de la collectivité.

L'ordre d'affectation des recettes à la couverture des dépenses est déterminé par l'obligation d'équilibre budgétaire dont l'objectif est de préserver la solvabilité de la collectivité, c'est-à-dire sa capacité à régler ses dettes dans les délais. Deux utilisations des finances locales en découlent. D'une part, l'organisation séquentielle des tableaux financiers rattache le risque d'insolvabilité à une insuffisance d'épargne et non des produits de fonctionnement. D'autre part, en adossant l'amortissement de la dette à l'épargne, donc en consacrant en priorité les recettes au paiement des salaires et des fournisseurs, le premier emploi des fonds est *de facto* d'assurer la continuité du service public.

Contrôle de l'équilibre du compte administratif

Au terme de l'exercice budgétaire, un contrôle d'équilibre est également opéré, toutefois de nature différente du contrôle réalisé sur le budget primitif. L'article L 1612-14 du CGCT limite le déficit global de clôture à 5 ou 10 % des recettes de fonctionnement, suivant la population des collectivités, supérieure ou inférieure à 20 000 habitants. Le solde global de clôture (budget principal et budgets annexes) correspond au fonds de roulement en fin d'exercice, donc au résultat de l'exercice et au report des résultats cumulés des exercices antérieurs, additionné du solde des restes à réaliser, donc des titres restant à émettre moins les dépenses engagées non mandatées.

2.2 Equilibre pluriannuel, solvabilité durable et « règle d'or »

La règle de l'équilibre annuel ne permet pas d'anticiper l'équilibre au-delà de l'horizon budgétaire. Elle ne se rapporte en général qu'à l'année en cours. Elle n'est en rien une exigence de solvabilité financière stricte, dans la mesure où elle ne contraint pas la collectivité à s'assurer de sa capacité à honorer le remboursement des emprunts au-delà du terme de l'année en cours. Or, la dette accumulée durant la période peut hypothéquer la solvabilité de la collectivité au cours des exercices suivants. La vérification de l'équilibre annuel prévisionnel ne garantit donc pas l'optimalité du programme pluriannuel d'investissement. Pour évaluer la solvabilité durable de la collectivité, c'est-à-dire sa capacité à faire face chaque année à la charge de la dette jusqu'à l'extinction de celle-ci, il faut évaluer le risque de déséquilibre pluriannuel.

La condition d'équilibre pluriannuel constitue donc la transposition de la condition d'équilibre annuel à toute la période d'amortissement de la dette actuellement souscrite par la collectivité. A cet effet, on compare les flux futurs d'annuités, connus grâce au tableau prévisionnel d'amortissement de la dette, et les flux d'épargne de gestion prévus sur la même période et actualisés au taux actuariel de la dette. La comparaison, qui rapproche ainsi des éléments certains et des éléments incertains donc non probabilisables, ne peut se faire que de façon prospective par construction de scénarios. Le scénario de référence retient les deux hypothèses suivantes : d'une part, la totalité de l'épargne brute est affectée au remboursement de la dette et, d'autre part, l'épargne brute demeure constante dans le temps. Sur la base de ce scénario, la condition d'équilibre pluriannuel découle de la comparaison, d'une part, du nombre d'années qui serait nécessaire à la collectivité pour rembourser intégralement sa dette et, d'autre part, de la durée résiduelle moyenne des contrats d'emprunts en cours d'amortissement. Le délai de désendettement est mesuré par le ratio « dette/épargne brute », et la durée résiduelle moyenne d'amortissement des emprunts, par la durée de la dette. L'équilibre pluriannuel implique un délai de désendettement inférieur ou égal à la durée

de la dette. Les deux membres de l'inégalité s'expriment en nombre d'années. La collectivité dispose alors durablement d'un flux d'épargne suffisant pour respecter les délais contractuels de remboursement des emprunts.

La durée correspond encore à la durée d'une dette *in fine* équivalente en taux actuariel et en montant à la dette réelle amortie graduellement dans temps. Un délai de désendettement inférieur signifie que la collectivité est en mesure de provisionner le remboursement de l'encours plus vite que ne l'exigerait les prêteurs dans l'éventualité d'une transformation de la dette actuelle en une dette *in fine* équivalente. Le ratio « dette/durée » correspond à la provision linéaire qu'il conviendrait de constituer chaque année pour rembourser *in fine* la dette. Par conséquent, l'équilibre pluriannuel du budget est garanti quand l'épargne brute actuelle couvre, en régime permanent, la provision.

Un diagnostic de solvabilité durable comporte par conséquent deux éléments. Le premier correspond au délai de désendettement et le second à la durée maximale « à ne pas dépasser ». Or cette dernière ne saurait être imposée de façon exogène. Elle est une norme personnalisée propre à chaque collectivité et peut varier à tout moment puisqu'elle dépend des caractéristiques des emprunts actuellement souscrits (*via* la durée). Une collectivité peut de ce fait bénéficier d'un plafond supérieur à celui d'une autre. La première peut alors mobiliser un niveau relatif d'épargne plus faible que la seconde, sans pour autant hypothéquer sa capacité de remboursement. Ensuite, le seuil « à ne pas dépasser » varie dans le temps avec la durée de la dette et donc la durée des nouveaux emprunts souscrits. La personnalisation de la norme d'équilibre pluriannuel, *via* le choix de la durée de la dette, relève d'un arbitrage performance-risque. En effet, plus la durée augmente, plus le risque de déséquilibre pluriannuel diminue en exigeant un niveau relatif d'épargne brute par rapport à la dette plus faible. En revanche, l'allongement de la durée s'accompagne d'une élévation du taux actuariel en réponse à la pente en général positive de la courbe des taux d'intérêt. Une moindre performance, assimilée ici au niveau plus élevé du taux actuariel, s'accompagne d'une réduction du risque d'insolvabilité associée à l'accroissement de la durée de la dette. Inversement, une meilleure performance, donc un taux actuariel plus faible, suppose une durée plus courte et par conséquent un risque plus élevé.

Le respect de la légalité budgétaire et le souci de préserver la solvabilité durable du budget impliquent donc de dégager un niveau d'épargne brute suffisant pour respecter simultanément les deux contraintes. En d'autres termes, le délai de désendettement doit être inférieur ou égal à la plus faible des deux normes d'équilibre soit annuel, soit pluriannuel. Quatre configurations existent : double équilibre annuel et pluriannuel, double déséquilibre annuel et pluriannuel, équilibre annuel et déséquilibre pluriannuel, déséquilibre annuel et équilibre pluriannuel.

Le délai de désendettement comparé à la durée de la dette fournit le seul protocole satisfaisant de détection anticipée d'un risque d'insolvabilité.

Ni le ratio (très populaire dans les collectivités locales) de dette/population ni celui de dette /recettes de fonctionnement ne sont pertinents. Le premier ne fournit aucune indication sur la capacité de la collectivité à faire face dans le futur au remboursement des emprunts, sauf à supposer que le nombre de la population est un indicateur de ressources. Le second n'est pas un indicateur de risque mais un indicateur mixte performance/risque, qui combine sous une forme multiplicative deux indicateurs, l'un de risque (dette/épargne brute), l'autre de performance financière (épargne brute/recettes de fonctionnement). Deux collectivités peuvent de ce fait posséder le même ratio synthétique, par exemple une dette égale à une année de recettes de fonctionnement, mais néanmoins des caractéristiques de risque-performance diamétralement opposées. L'égalité du rapport peut recouvrir, par effet de substitution, soit un risque financier faible et une performance d'épargne élevée, soit à l'inverse un risque élevé et une performance d'épargne faible. Enfin, ces deux indicateurs ont en commun de supposer que l'emploi prioritaire des ressources locales est de rembourser la dette avant d'assurer le fonctionnement et la continuité des services publics. En conséquence, le paiement des personnels et des autres dépenses courantes ne serait

effectué qu'après le remboursement des emprunts, donc si des ressources restaient disponibles. Dans un tel scénario, les recettes de fonctionnement constitueraient effectivement le socle de la solvabilité financière locale. Le ratio « dette/recettes de fonctionnement » fournirait alors un indicateur pertinent de risque. Or, un tel modèle d'affectation des ressources locales contredit formellement la condition d'équilibre du budget qui fait de l'épargne brute, et non des recettes de fonctionnement, la source du financement des remboursements d'emprunts.

Deux points méritent d'être soulignés. D'abord, l'obligation d'équilibre ne se rapporte en général qu'à l'année en cours. Elle n'est en rien une exigence de solvabilité financière stricte, dans la mesure où elle ne contraint pas la collectivité à s'assurer de sa capacité à honorer le remboursement des emprunts au-delà du terme de l'année en cours (cf. encadré 5). Ensuite, dans les pays où la possibilité d'emprunter est accordée aux collectivités locales, l'affectation prioritaire de l'épargne au remboursement des emprunts implique également que l'emprunt (sauf emprunt de trésorerie, par définition remboursé au cours du même exercice budgétaire que sa souscription) soit réservé au financement des investissements.

On rejoint ici le concept de « **règle d'or** ».

Deux formulations peuvent en être données. Elles diffèrent sur un point seulement, mais essentiel ; la question de la prise en compte dans l'épargne de l'amortissement économique des équipements destinés à la fourniture des services collectifs de proximité. La non-prise en compte conduit à la « règle d'or simplifiée » de la règle d'or, adoptée dans la plupart des pays. En revanche, la prise en compte de l'amortissement conduit à la « règle d'or modifiée », la seule correcte mais d'usage beaucoup moins fréquent.

Seule la règle d'or modifiée est présentée dans ce qui suit. On peut l'exprimer simplement de la façon suivante, d'après Dafflon et Beer-Toth (2008, annexe 2), par transposition à une présentation comptable en deux sections (fonctionnement et équipement) des concepts comptables du Système européen de comptes (SEC 1995) développés dans un modèle comptable regroupant dans une section unique les opérations de fonctionnement et d'équipement.

L'équilibre de la section de fonctionnement (ou budget de opérations courantes) est donné par

$$T - G = S$$

où T ressources de fonctionnement (ressources courantes)

G dépenses de fonctionnement (hors intérêts)

S épargne courante nette (aux termes du SEC 1995)

L'enchaînement des soldes est alors :

i) solde primaire de la section de fonctionnement (primary balance), résultat des comptes de la section de fonctionnement avant toute prise en compte des opérations financières = dépenses de fonctionnement hors intérêts - recettes de fonctionnement (hors recettes financières) (ou encore l'épargne de gestion en comptabilité publique des collectivités françaises),

ii) *épargne brute* = solde primaire de la section de fonctionnement - intérêts payés au cours de l'exercice (épargne brute en comptabilité publique des collectivités françaises),

iii) *épargne nette* = épargne brute - remboursement en capital de la dette

On retrouve ainsi les concepts usuels à la base de l'écriture de la règle d'or aux termes de laquelle l'amortissement inscrit dans les comptes = amortissement économique = amortissement financier effectif.

Si $T = G$, la section de fonctionnement est équilibrée. Dans ce cas, l'épargne nette est nulle et la capacité d'autofinancement des équipements est également nulle. Pour financer un investissement supplémentaire, il convient de dégager une marge d'autofinancement positive, donc une épargne courante positive qui viendra s'ajouter à d'autres ressources du budget d'équipement (dotations d'équipement, recettes propres d'investissement, ou emprunts) soit :

$$\Delta I = \Delta B + F \quad (2)$$

avec ΔI investissement supplémentaire

ΔB emprunt supplémentaire

F autres ressources mobilisables pour financer l'investissement

Cette présentation de l'équilibre de la section d'équipement est commune à la plupart des pays développés où les collectivités locales ont accès aux ressources d'emprunt.

Cette condition fournit également le plafond annuel d'emprunt accessible à la collectivité locale.

$$\Delta B = \frac{S - [M + E] - (R + O)}{i + d} \quad (3)$$

avec M charges annuelles de maintenance associées à l'investissement supplémentaire ΔI

E charges annuelles de fonctionnement récurrentes associées aux services publics de proximité offerts grâce à l'équipement ΔI

R ressources supplémentaires engendrées par la présence de l'équipement ΔI (redevances d'utilisation, accroissement des bases d'imposition par capitalisation ou par attraction de nouveaux résidents ou de nouvelles activités)

O subventions d'équipement reçues à l'occasion de la réalisation du programme ΔI

i taux d'intérêt relatif à ΔB (%)

d taux d'amortissement économique de l'équipement, correspondant au principe de paiement par l'utilisateur donc à la durée de vie économique de l'équipement (si la durée de vie économique de l'équipement est de 20 ans, le taux (linéaire) sera de 5 % par an)

La capacité marginale d'investissement dont dispose la collectivité soumise à la contrainte budgétaire se déduit directement des équations (2) et (3),

$$\Delta I = \frac{S - [M + E] - (R + O)}{i + d} + F \quad (4)$$

Cette relation exprime que le montant maximum d'investissement envisageable sans déséquilibre budgétaire doit tenir compte :

- i) de la charge de la dette (intérêt + remboursement des annuités en capital) héritée de la dette passée. Tout investissement supplémentaire ne peut être envisagé que si la collectivité a dégagé une épargne nette positive ;
- ii) des charges récurrentes liées au fonctionnement des services publics offerts au moyen de l'équipement, charges de fonctionnement (E) et de maintenance (M) (gros entretien et investissements de renouvellement). *A contrario*, l'équipement nouveau est à l'origine de ressources supplémentaires (on supposera pour simplifier que les seules subventions supplémentaires sont des subventions d'équipement), (O) paiements d'usagers, (R) attraction de bases d'imposition nouvelles résidentielles ou d'activités ; économiques, ou il permet des économies de fonctionnement ou de maintenance sur des équipements déjà en place.
- iii) enfin, l'équation (4) montre que l'investissement nouveau ΔI induit des charges financières récurrentes (intérêt i et remboursement en capital d). Si le projet est financé à 100 % par emprunt et qu'il n'induit aucune charge ni aucun revenu récurrent, alors $\Delta B = S / (i + d)$.

Si le principe de la règle d'or est simple, l'application concrète est délicate. Elle implique d'abord que l'« investissement » soit précisément défini de façon que la règle ne soit trop facilement contournée, comme les débats autour de la mise en œuvre des critères de participation à la zone euro l'ont montré. Elle implique ensuite une structuration des comptes des collectivités en une section de fonctionnement et une section d'équipement, comme présenté ci-avant de façon à s'assurer que l'emprunt, qui n'est pas prohibé, soit cependant réservé au seul financement des investissements.

« Règle d'or renforcée »

Des modifications doivent en outre être apportées si l'on veut combiner la règle d'or avec le principe (conforme à l'efficacité économique et à l'équité intergénérationnelle) de paiement par l'utilisateur des charges afférentes à l'acquisition et au maintien en service des équipements publics locaux permanents. Dans ce cas, il convient logiquement que figurent en dépenses de fonctionnement, non seulement la charge d'intérêts mais également l'amortissement économique de la dette (*pay-as-you-use amortization*), et non l'amortissement financier. Or, la plupart des comptabilités locales ne retiennent pas cette option (Dafflon *et al.*, 2002). Elles n'amortissent intégralement que la dette (dans le compte d'équipement), mais incomplètement les équipements. Cette pratique conduit à surestimer le niveau de l'épargne, directement en raison de l'incomplétude du champ des équipements amortis, et indirectement si l'amortissement financier est plus rapide que l'amortissement économique, ce qui en général est le cas aujourd'hui. La pratique comptable courante surestime ainsi la capacité d'autofinancement sauf dans les pays (Suisse, par exemple) où le calcul de l'épargne tient compte de l'amortissement économique des équipements. Par ailleurs, en n'incluant pas l'amortissement économique dans les dépenses de fonctionnement, elle ne contraint pas les collectivités à présenter simultanément à l'électeur les investissements et les charges (et produits) de récurrence qui en découlent, comme elle ne les contraint pas assez à expliciter les modalités d'amortissement économique (durée de vie de l'équipement notamment) (Dafflon, 1996 ; 2002).

En résumé, deux variantes de « règles d'or », peuvent être proposées qui expriment la contrainte d'équilibre budgétaire pluriannuel avec possibilité d'emprunt. Une règle d'or « simplifiée », qui correspond aux formules employées dans la plupart des pays européens, et une « règle d'or renforcée » ou « règle d'or élargie à l'amortissement économique », qui s'exprime par exemple par la formule de la capacité d'investissement supplémentaire (4) *supra*.

2.3 Contrainte budgétaire « dure » et contrainte budgétaire « molle »

Dans une économie décentralisée, l'allocation efficace des ressources requiert que les décideurs locaux internalisent pleinement, perçoivent la totalité des gains et supportent la totalité de la charge financière entraînée par leurs décisions (« contrainte budgétaire dure »). A l'inverse il existe des situations où une collectivité, tout en respectant formellement la règle de l'équilibre budgétaire *ex post*, dispose de la possibilité de transférer tout ou partie de la charge financière sur d'autres agents extérieurs à la collectivité (Inman, 2001). Dans ce cas, se produit une « externalité financière » (*fiscal externality*), c'est-à-dire une discordance entre le coût marginal privé de la décision locale (perçu par la collectivité) et le coût marginal social. La possibilité de bénéficier de cette externalité pousse alors la collectivité à demander des ressources supérieures ou à dépenser davantage. On qualifie souvent cette situation d'« indiscipline budgétaire » (*fiscal indiscipline*) car elle place la collectivité devant une contrainte budgétaire « molle ».

Trois canaux d'« indiscipline » sont habituellement mentionnés. D'abord le recours au financement des dépenses locales par des transferts en provenance d'autres niveaux de collectivités non justifiés par des dépenses ou des contraintes exogènes mises à la charge des collectivités, ou, ce qui revient au même, par l'exportation des impôts locaux. Dans les deux cas, l'équilibre budgétaire est satisfait mais c'est le contribuable extérieur à la collectivité qui finance. Comme ce sont les institutions financières qui sont à l'origine de ce type d'externalités, la correction doit se faire au moyen d'une réforme des institutions (loi, constitution...). La deuxième source d'indiscipline résulte de la possibilité de reconduire les déficits budgétaires d'année en année (*deficit rollovers*), qui permet de transférer le financement de la dette locale aux contribuables futurs et, en cas de défaut, aux fournisseurs et créanciers. La dernière source d'indiscipline résulte de la possibilité de bénéficier de mesures de renflouement par d'autres collectivités (*bailing out*). Dans ce cas, la dépense locale, non financée *ex ante*, la devient *ex post*, grâce à l'apport de ressources extérieures. Le renflouement peut être discrétionnaire, accordé à une collectivité donnée compte tenu de sa situation particulière ; il peut être également mutualisé au niveau de l'ensemble des collectivités locales, par exemple par l'octroi de dotations plus généreuses que nécessaire à la compensation des dépenses obligatoires ou des besoins de péréquation financière. Au-delà d'un éventuel « paternalisme » de l'Etat (Kornaï, 1986), on rejoint l'explication générale fournie par Dewatripont et Maskin, (1995) et Maskin (1999) qui caractérise cet état de fait par un « défaut d'engagement », c'est-à-dire comme une situation où un agent économique (l'Etat ou une banque, par exemple) est dans l'impossibilité d'obtenir d'un autre agent qu'il respecte une contrainte budgétaire, ce dernier sachant qu'il pourra toujours obtenir *ex post* des ressources supérieures à celles dont il disposait *ex ante*. Les fondements d'un tel état de fait peuvent être multiples. L'explication la plus générale consiste à supposer qu'il existe entre l'Etat et les collectivités des asymétries informationnelles sur les coûts de fourniture des services collectifs, notamment des services collectifs que l'Etat oblige les collectivités à fournir. Celles-ci permettent aux collectivités d'obtenir *ex post* des subventions plus élevées puisque l'Etat n'est pas en mesure de savoir si les difficultés financières d'une collectivité résultent de son comportement ou de facteurs exogènes. Dans ces conditions, l'engagement de l'Etat à ne pas renflouer ne sera pas crédible (Carlsen, 1995). On retrouve une situation identique de contrainte budgétaire molle dans le modèle de Wildasin (1997) où l'octroi de dotations supplémentaires de la part de l'Etat ne peut bénéficier qu'aux collectivités d'une taille suffisamment importante pour qu'en cas de difficultés financières, les coupes qu'elles seraient amenées à pratiquer dans les services collectifs seraient tellement importantes qu'elles nécessiteraient une aide supplémentaire de la part de l'Etat. On retrouve ici le résultat classique de « *too big to fail* ». C'est également le cas dans le modèle de Goodspeed (2002) qui montre, comme l'avaient fait précédemment Alesina et Perotti (1995), von Hagen *et al.* (2000) ou Weingast *et al.*

(1981) qui examine le comportement des élus, dans un contexte de déséquilibre financier vertical (les dépenses afférentes à des tâches confiées par l'État aux collectivités décentralisées sont supérieures aux ressources transférées). Si l'on suppose que les bénéfices engendrés par les biens publics locaux et que les effets des impôts débordent des limites de la collectivité qui les décide, chaque élu local surestime le bénéfice pour sa collectivité d'une dépense supplémentaire et sous-estime les coûts (l'augmentation de l'impôt du gouvernement central nécessaire pour financer les subventions supplémentaires) qui se répartissent sur l'ensemble des collectivités. Ceci est d'autant plus important que la collectivité est comparativement « petite ». Une analyse identique peut être menée concernant l'accumulation excessive de dette locale (Goodspeed, 2002), l'externalité négative provenant dans ce cas du coût des interventions que l'État devra entreprendre pour restaurer sa propre crédibilité si les créanciers des collectivités locales estiment que l'État sera le payeur en dernier ressort en cas de défaut d'une collectivité. On retrouve également le même type de résultat dans Bordignon (2000) où l'asymétrie entre les bénéficiaires de subventions de l'État réside dans les coûts de mobilisation de la ressource fiscale, à l'origine de distorsions fiscales que la contrainte budgétaire molle permet de ne pas complètement internaliser.

L'ensemble de ces situations se traduit par l'affaiblissement de la contrainte budgétaire locale qui de *dure (hard budget constraint)* devient *molle ou relâchée (soft budget constraint)*. Dans ce dernier cas, la dépense en biens publics sera excessive par rapport à celle qu'aurait requise la maximisation de l'efficacité économique. Partant des mêmes prémisses, mais dans un tout autre esprit, celui de la recherche d'une économie à la fois « fédérale » et « préservant le fonctionnement efficace des lois du marché » (*market preserving federalism*) c'est également à cette conclusion que parviennent Weingast (1995) ou McKinnon (1995), qui soulignent qu'une contrainte budgétaire dure est nécessaire pour que la concurrence entre les collectivités puisse s'exercer et délivrer aux décideurs locaux les incitations à maximiser le bien-être des résidents.

3. Stratégies de gestion du risque de déséquilibre budgétaire et d'insolvabilité des collectivités locales

Ainsi que cela a déjà été remarqué, c'est une chose que d'établir le bien-fondé de règles d'équilibre budgétaire et de solvabilité durable, c'en est une autre de mettre en place les institutions et les mécanismes qui en assureront le respect.

Or, l'observation des mécanismes de contrôle de l'équilibre et de l'endettement local dans divers pays (notamment Conseil de l'Europe (2002) pour les pays membres, Joumard (2006) pour les pays de l'OCDE, Dexia (2008) pour les pays membres de l'UE), confirme la grande disparité des dispositifs nationaux, qui vont de la confiance quasi-totale dans l'efficacité des mécanismes des marchés financiers à des dispositifs administratifs de contrôle et de gestion de l'emprunt centralisés et très contraignants. Il est commode de les regrouper, à l'instar de Ter-Minassian et Craig (1997), ou de Dafflon (2002), en quatre cas-types :

- i) dans le premier cas, les mécanismes de contrôle de la dette locale reposent exclusivement sur les mécanismes de marché, la discipline budgétaire étant obtenue par le jeu des prix (taux d'intérêts) et des quantités (montants des financements), ou par de mécanismes de type marché (marché de déficits) ;
- ii) dans le deuxième cas, les décisions en matière de partage des déficits ou de dette sont prises de façon coopérative ou multilatérale entre niveaux de collectivités ou entre gouvernements ;
- iii) dans le troisième cas, des règles pérennes sont imposées aux collectivités par la Constitution ou par la loi, mais parfois de façon plus décentralisée, les collectivités trouvant judicieux de se lier elles mêmes les mains par l'adoption de règles contraignantes ;

- iv) enfin, dans le dernier cas, les collectivités sont placées dans un rapport hiérarchique direct vis-à-vis de l'Etat central qui leur impose, de façon éventuellement discrétionnaire, toutes règles administratives ou mesures relatives à l'équilibre budgétaire et à la dette.

Dans cette typologie, on reconnaît la combinaison de trois lignes de clivages :

- le premier clivage sépare, classiquement, les mécanismes faisant appel à des règles pérennes et de portée générale (*rules*) des interventions discrétionnaires (*discretion*), telles que le sauvetage (*bailing-out*) ;
- le deuxième clivage renvoie au degré de décentralisation de la décision relative au déficit et à la dette ; il oppose des systèmes « descendants » où la décision, le choix de la règle et le contrôle sont effectués par des autorités publiques hiérarchiquement supérieures, à des mécanismes horizontaux ou mixtes plus ou moins coopératifs (ou décentralisés), qui préservent le pouvoir des entités décentralisées ;
- le troisième clivage oppose enfin les pays où le respect par les collectivités décentralisées de la discipline de l'équilibre budgétaire est confié exclusivement au jeu des mécanismes sur les marchés financiers, et ceux où la discipline est recherchée par des mécanismes hors marché.

3.1 Limiter les risques de déséquilibre budgétaire et d'insolvabilité par le jeu des mécanismes des marchés financiers ?

Quelle confiance placer dans les mécanismes du marché du crédit ou des marchés obligataires ?

Les choix budgétaires des collectivités ne peuvent-ils être « disciplinés » par le marché du crédit sans qu'il soit besoin d'aucune autre mesure d'encadrement ? Toute dégradation de la solvabilité d'une collectivité doit en effet se traduire par un durcissement des conditions de crédit (en taux, en garanties, comme en montants d'emprunts accordés) auxquelles elle est soumise, qui devrait suffire à produire les effets « disciplinants » espérés. L'augmentation du taux d'intérêt pour les nouveaux emprunts, l'extension des garanties ou/et l'abaissement du plafond d'emprunt constituent le coût d'opportunité afférent à l'absence de correction des choix budgétaires (qui accroît le risque) qui doit en principe inciter la collectivité à mettre en place les mesures correctrices. *Peut-on faire confiance en général à ce mécanisme ?* Son efficacité est, en effet, soumise à de nombreuses conditions (Lane, 1993).

- a) Les marchés doivent être libres et ouverts ; la réglementation en vigueur ne doit pas conférer aux collectivités locales une position d'emprunteur privilégié.
- b) L'information des prêteurs potentiels sur les engagements de la collectivité dans le bilan (ou le budget général) et hors bilan (il peut s'agir par exemple des garanties d'emprunts accordées à des organismes publics ou des personnes privées), sur le budget et les comptes de la collectivité, doit être complète et accessible sans coût.
- c) Les contraintes légales et institutionnelles doivent être telles qu'elles assurent que l'emprunteur sera incité et en mesure de réagir aux signaux du marché du crédit avant d'atteindre le point d'exclusion du marché. Cette condition, particulièrement exigeante, suppose que le degré d'autonomie financière de la collectivité est suffisant ; elle suppose en outre qu'il n'existe aucune ambiguïté sur la répartition de la charge de l'ajustement à opérer en cas de déséquilibre financier entre les différents groupes d'intérêts (Drazen, 2000).

- d) Il ne doit exister aucune anticipation de prise en charge des dettes locales par un autre agent (collectivité publique de rang supérieur en général) et aucune possibilité de mise en faillite aux termes de laquelle une partie des dettes de la collectivité ne serait plus exigible. En effet, si une possibilité de renflouement existe, le prêteur ne sera pas incité à acquérir des informations sur la solvabilité du débiteur, le coût d'information s'avérant alors supérieur à la prime de risque exigible compte tenu de la possibilité de renflouement. Et c'est ce que l'on constate en général dans les pays où cette possibilité existe. Ce « renflouement » peut prendre des formes diverses telles que prise en charge totale ou partielle des intérêts et/ou des amortissements des emprunts, aide à la restructuration de la dette, prise en charge conditionnée à la restructuration, voire à la fusion avec d'autres collectivités (Dafflon, 2002). En revanche, les cas de défaut et mises en faillites sont extrêmement rares (Spahn, 2000). Ainsi, dans le cas allemand, entre 1997 (Rodden *et al.*, 2003) et (Seitz, 2000) par exemple, les agences de notation Fitch, Moody's ou Standard and Poors ne faisaient pratiquement aucune différence entre les titres émis par les Etats fédérés (*Länder*), dont la note était partout double ou triple A, rendant ainsi la discipline de marché ineffective dans le contexte de la compensation financière (*Finanzausgleich*) qui couvre très largement le risque de défaut des *Länder*, notamment grâce au système de péréquation financière (Färber, 2002 ; Spahn, 2000). En revanche, il suffit que le renflouement ne soit pas certain, ou qu'il soit soumis à conditions, ou simplement partiel pour que la discipline de marché retrouve une certaine efficacité. A l'opposé de l'exemple allemand, les États-Unis fournissent un exemple nettement plus probant d'efficacité des mécanismes de marché (Chabellard, 2003 ; Rodden *et al.*, 2003) ; McKinnon et Nechyba, 1997) (voir sur ce point l'analyse détaillée, section 1).

La faible réponse des décideurs locaux aux signaux des marchés financiers, donc la faible efficacité d'une régulation de la dette locale par les marchés, est un fait observé dans un grand nombre de cas et dans des configurations institutionnelles très variées (Ter-Minassian et Craig, 1997 ; Lemmen, 1999). Ainsi, au Canada, la dette des provinces a continué de s'accroître au cours des années 1990 malgré une détérioration de la notation des titres et une augmentation substantielle de la prime de risque.

Il s'agit en large partie d'une « ignorance rationnelle » dont les raisons sont clairement analysées par Rossi et Dafflon (2002) à la suite de Ter-Minassian et Craig (1997). Dans les pays industrialisés, elles tiennent d'abord à l'imprécision, voire même à l'exubérance des signaux de marché qui, obéissant d'une part à des déterminants n'ayant pas toujours de rapports directs avec la situation des emprunteurs (par mimétisme en cas de vague spéculative, par exemple), et sur-réagissant face aux menaces de délocalisation donc de dégradation de la solvabilité, ou face à des comportements opportunistes des décideurs locaux, leur ôte une part de crédibilité et dissuade ces derniers de prêter attention aux variations des conditions de crédit. Elles tiennent ensuite au fait que dans les petites collectivités, les investissements sont irréguliers, souvent de grande taille par rapport aux capacités financières locales, et fréquemment chargés d'un poids politique et symbolique qui conduit les décideurs à relativiser les signaux des marchés. Qui plus est, dans ces conditions, on sait que les marchés financiers évaluent assez mal les titres (comme le suggère l'exemple de la cotation des petites sociétés qui émettent ou empruntent irrégulièrement - Inman, 2003). Enfin, et peut-être surtout, la disjonction entre le calendrier électoral pratiquement toujours plus court que l'échéancier de remboursement des emprunts conduit structurellement à reporter une partie de la charge de remboursement sur les contribuables et les décideurs durant les mandatures ultérieures, qui en supportent donc le poids financier et le poids politique. Dans les pays en développement, s'y ajoutent des raisons liées à la très mauvaise connaissance de la situation financière des collectivités.

En dépit des réserves théoriques et pratiques mentionnées *supra*, il ne manque pas de propositions visant à s'inspirer de la logique des marchés financiers pour introduire davantage de discipline au niveau des collectivités locales. C'est le cas de la proposition de Casella (1999) de mettre en place un « marché des permis d'emprunter » (*tradable borrowing permits*). Le mécanisme s'inspire de celui des marchés de permis de pollution. Il repose d'abord sur la fixation par une autorité supérieure

d'un plafond d'endettement par collectivité. Les décisions de chaque collectivité les conduisent à présenter chaque année une capacité ou un besoin de financement qui, dans ce dernier cas, ne peut excéder le plafond autorisé. La collectivité doit en conséquence se procurer sur le marché des permis d'emprunter les ressources nécessaires à des conditions qui correspondent à l'évaluation du risque par le prêteur. La simplicité du dispositif ne l'exonère pas cependant de nombreuses limites, en partie identiques à celles relevées ci-avant.

On doit d'abord supposer que le marché des prêts aux collectivités est suffisamment concurrentiel, ce qui est loin d'être acquis en pratique. Ensuite, que les collectivités effectuent régulièrement des opérations de prêt ; il convient aussi que l'on restreigne les ouvertures de prêts aux seuls équipements (cf. la *règle d'or*). Et il faut enfin que la distribution initiale des plafonds d'endettement soit optimale, ce qui suppose que le centre dispose d'une information parfaite, très coûteuse à obtenir en cas de préférences locales hétérogènes. Mais, même dans ce cas, le principe d'une autorisation préalable équivaut pour les prêteurs à une garantie de renflouement, donc à une défaillance du marché (Breuillé, 2008). Et finalement, pourquoi donc recourir à un mécanisme de marché de surcroît inefficace, alors qu'une affectation administrative suffit ?

Contrôle coopératif de l'endettement local

Bien qu'elle implique un contrôle, cette solution se rapproche par certains aspects de la logique de régulation de l'endettement par les marchés d'autorisation d'emprunt à la Casella. La seule différence réside dans le fait que les plafonds d'endettement sont fixés au terme d'une négociation bilatérale ou multilatérale entre le gouvernement central et les collectivités locales. La négociation permet l'échange d'informations donc la réduction de l'asymétrie informationnelle qui est au fondement même de l'indiscipline budgétaire, et l'internalisation des externalités imposées aux autres collectivités locales et aux échelons. Concrètement, les autorités centrales révèlent à cette occasion les objectifs de politique macroéconomique, les indicateurs consolidés de finances publiques, dont le déficit et l'endettement, et le taux de croissance des dépenses et des recettes publiques. *De facto*, l'efficacité du processus repose, en large part, sur la capacité du gouvernement central à éviter un processus unilatéral, soit de soumission aux desiderata des collectivités coalisées soit d'injonction gouvernementale. Les exemples de processus effectif de négociation de ce type sont peu nombreux et font bien ressortir les difficultés de l'exercice. Ainsi, dans le cas du Danemark, Mau Petersen (2002) fait ressortir la nécessité que, préalablement à la négociation, les responsabilités de dépenses, et donc de charges de financement, soient clairement établies. Rattsø (2002) ajoute que, même dans ce cas, le risque de comportement opportuniste des collectivités locales n'est pas évité, surtout en cas d'émiettement territorial, l'accord négocié étant souvent interprété par chaque collectivité comme une garantie de ressources, donc de renflouement éventuel. Dans les faits, ce modèle coopératif, en usage au Danemark et en Belgique (jusqu'à une date récente), se distingue assez peu des situations de contrôle administratif appliqué en Autriche, en Espagne, en Norvège ou au Royaume-Uni.

3.2 Limiter les risques de déséquilibre et d'insolvabilité par la règle ; règles pérennes ou discrétionnaires ?

Compte tenu, d'une part, du peu d'efficacité reconnu à la conduite de politiques macroéconomiques autonomes par les collectivités locales, et, d'autre part, de la probabilité que ces dernières, placées en situation d'aléa de moralité, se comportent comme des passagers clandestins, la mise en place de règles d'équilibre pérennes et de contrôle de leur endettement a reçu les faveurs de la théorie économique (Inman, 1996 ; von Hagen et Eichengreen, 1996 ; Buchanan, 1997).

Règles et contrôle de l'équilibre budgétaire

Ces règles concernent à la fois l'encadrement comptable des opérations des collectivités locales (évoqué dans ce document à l'occasion de la présentation de la règle d'or) et des règles d'équilibre qui imposent des limites quantitatives à des variables budgétaires de flux ou de stock.

Une grande variété de dispositifs est observée, moins pour les règles d'équilibre cependant que pour les règles relatives à l'endettement (Rossi et Dafflon, 2002).

Par exemple, en Europe, la Belgique, la France, la Norvège et l'Italie imposent des règles d'équilibre budgétaire mais garantissent la liberté d'emprunt. *A contrario*, en Espagne, au Royaume-Uni ou en Suisse elles sont complétées par des règles relatives à l'emprunt.

Dans les faits, les conditions d'une mise en œuvre efficace des mécanismes de contrôle et des règles budgétaires ne sont pas toujours réunies.

En premier lieu, que ce soit par dissimulation, « satellisation » ou « optimisation comptable », on observe fréquemment des problèmes d'asymétrie d'information entre les collectivités locales et les autorités en charge du contrôle (Bunch, 1991 ; Rattso, 2003 ; Färber, 2002 ; Milesi-Ferretti, 2002 ; Ter-Minassian et Craig, 1997). Ceci inclut par exemple : reclassifier comme dépense en capital une dépense courante ; créer des entités publiques dont les opérations n'émargent pas au budget et donc n'affectent pas la capacité d'emprunt ; faire effectuer les emprunts par des entreprises publiques ; utiliser des instruments financiers non couverts par la limite d'endettement ; et retarder les paiements aux fournisseurs. (Ter-Minassian and Craig, 1997, p. 166).

En deuxième lieu, l'efficacité des règles dépend du stade auquel elles interviennent dans le processus budgétaire. Une règle exigeant l'équilibre des comptes (*ex post*) est en général plus efficace qu'une règle portant sur les budgets (*ex ante*). A titre d'exemple, dans le cas de la France, où il existe deux règles d'équilibre, *ex ante* et *ex post*, on constate que la règle *ex ante* est plus restrictive que la règle *ex post*, qui se borne à limiter le déficit de clôture à une fraction des recettes réelles de fonctionnement.

En troisième lieu, la règle est d'autant plus efficace qu'elle est protégée par un texte placé haut dans la hiérarchie des normes juridiques. La Constitution est, de ce point de vue, le logement préférable. Mais elle doit prévoir de soumettre tout différent éventuel à une Cour de justice ou une autorité de régulation indépendante, que toutes les parties doivent pouvoir saisir, et qui doit disposer du moyen de mettre en œuvre ses décisions, par exemple en ordonnant la modification des budgets (Poterba, 1994 ; Bohn et Inman, 1996) .

Un dernier problème concerne enfin l'origine des règles. Celles-ci doivent elles être le fait d'autorités supérieures, selon un mécanisme « *top down* », comme il vient d'être évoqué, ou le fait de décisions locales autonomes, selon un mécanisme « *bottom up* » ? Ce point soulevé à juste titre par Rossi et Dafflon (2002) à la suite de Pujol (2000) et Novaresi (2001) n'a reçu jusqu'à présent aucune réponse satisfaisante.

Contrôle de l'endettement par une autorité hiérarchique

Le contrôle de l'endettement est pratiqué dans les Etats unitaires mais parfois également dans les Etats fédéraux. Il peut être soit laissé intégralement à la charge de l'exécutif, qui pratique alors un contrôle administratif, soit confié à la loi, voire à la Constitution.

Le contrôle de l'endettement repose sur des arguments solides, notamment lorsque les emprunts des collectivités locales impliquent des relations financières internationales. La fixation du taux de change, l'équilibre de la balance extérieure, la coordination des opérations sur les marchés financiers internationaux, la gestion du risque souverain sont plus efficacement gérées par les autorités centrales (gouvernement, banque centrale). De plus, la garantie de l'Etat pour certaines opérations d'emprunts par des collectivités sous-souveraines est souvent requise, qui justifie en retour le contrôle direct de ce dernier. Enfin, sur des marchés financiers aux comportements mimétiques, des opérations d'emprunts locaux peuvent être à l'origine de mouvements de cours qui impactent l'ensemble des emprunteurs.

Au total, le contrôle direct par l'Etat de l'endettement des collectivités locales, notamment à l'international, étant assimilé par les marchés à une garantie implicite de renflouement, il est logique que les autorités centrales assument cette responsabilité jusqu'au bout, même si ceci aboutit à « amollir » la contrainte budgétaire (Ter-Minassian et Craig, 1997).

Les modalités les plus courantes (Danemark, Finlande, Royaume-Uni) sont : le contrôle quantitatif direct, par fixation de plafonds annuels d'endettement par collectivité, le contrôle *ex ante* sur les termes, les conditions et l'autorisation préalable des opérations d'emprunt simples ; la tutelle sur les opérations financières des collectivités décentralisées ; le contrôle spécifique en cas d'opérations d'emprunt spéciales (opérations en devises, ou auprès de créanciers étrangers), la centralisation de toutes les opérations. Les opérations d'emprunt des collectivités locales sont en général circonscrites à l'investissement public, dont la définition est parfois assez étroite (au Danemark, les emprunts se limitent à des investissements dans les secteurs de la distribution d'eau, la fourniture d'énergie, ou le logement social).

L'usage du contrôle direct fait souvent l'objet de critiques. La première tient aux conditions de mise en œuvre du contrôle. De nombreux exemples sont rapportés (Rodden *et al.*, 2003) où les collectivités locales tentent de manipuler les coûts et avantages attendus d'une opération de façon à obtenir un soutien plus important du centre (des transferts financiers ou la garantie de l'Etat). Les échecs constatés en Inde et au Brésil suggèrent à cet auteur l'hypothèse (sans justification particulière) que la mise en œuvre du contrôle direct est moins efficace dans les pays « fédéraux, de grande taille et hétérogènes », que dans des pays plus homogènes (Canada, Hongrie, Norvège). Faut-il y voir l'effet de l'éloignement du centre, donc des lacunes de l'information, ou de difficulté d'exercer des contrôles homogènes dans des territoires économiquement, socialement culturellement très différents ? Par ailleurs, l'efficacité du contrôle direct est moindre dans les pays (pays en développement, Inde, Brésil, Argentine, mais également certains pays développés comme l'Allemagne) où les collectivités locales disposent d'accès directs et privilégiés à d'autres sources de financement (notamment par le truchement de sociétés d'économie mixtes).

La seconde critique porte sur les conséquences de l'implication du contrôleur dans la perspective d'un éventuel renflouement. On a vu plus haut, que dans le cas d'opérations d'emprunt impliquant l'étranger, le contrôleur était systématiquement assimilé par les marchés à un garant en cas de renflouement. Le constat doit être plus nuancé pour les opérations financières réalisées dans le pays. En Allemagne, l'autorisation préalable d'emprunt accordée par les Länder aux Gemeinde (communes) conduit toujours, après négociation, à un transfert aux communes (Seitz, 2000 ; Färber, 2002). Un constat identique est dressé par Bird et Tassonyi (2003) dans le cas des provinces canadiennes, qui se portent implicitement garantes des difficultés des municipalités, à raison même du contrôle administratif strict qu'elles exercent. En revanche, Dafflon (2002) fait ressortir qu'en Suisse, la prise en charge de la dette communale par les cantons est exceptionnelle et limitée au cas où l'ajustement budgétaire nécessaire, pour remédier à des difficultés, exigerait de dépasser les plafonds légaux de taxes. Ce dernier exemple illustre les liens entre la question du renflouement et l'existence ou non de marges de manœuvre budgétaires au niveau local. Là où des marges existent, notamment en matière fiscale, le renflouement peut être plus facilement refusé que dans le cas contraire où la maîtrise totale des ressources locales par l'Etat et le contrôle préalable de l'emprunt placent l'Etat dans une position où le refus de renflouement est très difficile.

Comment « durcir la contrainte budgétaire locale » ?

La majorité des recherches récentes, fort nombreuses, relatives à cette question, s'interrogent sur les modalités propres à « durcir la contrainte budgétaire locale », notamment par la mise en place de relations financières intergouvernementales adéquates (définition stricte des compétences assignées à chaque niveau de collectivités, péréquation, règles de fixation des subventions et transferts, règles de répartition des impôts) interdisant l'adoption d'un comportement stratégique des collectivités, contrôle du pouvoir discrétionnaire du gouvernement central en matière de répartition des subventions directes ou indirectes (Chabellard, 2003).

Les origines, multiples, de l'indiscipline budgétaire des échelons de collectivités sous-souveraines conduit naturellement à adopter des mesures préventives ou correctrices, elles-mêmes multiples, mais si possible cohérentes entre elles. C'est la leçon de la théorie et de l'expérience qu'en tire, à juste titre, Ahmad (2003, p. 344) qui conclut que la contrainte budgétaire dure n'est pas mise en place par un seul mécanisme, mais requiert un ensemble de politiques (marchés, reddition des comptes, contrôles de l'Etat central) pour que chaque niveau de gouvernement, étant donné les incitations, soit vu comme responsable d'une bonne gestion économique.

En guise de préalable, comme le fait justement remarquer Chabellard (2003), il convient de remarquer que puisque l'asymétrie d'information entre les collectivités locales et l'Etat, échelon responsable de la conduite de la politique macroéconomique et financière, constitue un dénominateur commun à bien des situations d'indiscipline budgétaire, il est raisonnable d'assigner aux politiques publiques l'objectif de réduire autant que possible cette asymétrie d'information. Ceci implique sans doute de développer la transparence sur le marché foncier, le marché du crédit, comme sur le marché politique, qui constituent autant de révélateurs potentiels de l'appréciation que portent les agents économiques et citoyens de l'action des collectivités locales, sous réserve bien entendu que ces marchés puissent fonctionner de façon concurrentielle.

3.3 Renforcer la responsabilité budgétaire ?

Poussant la logique de la décentralisation budgétaire et du contrôle de la dette locale à son terme, on peut renverser enfin la problématique de la régulation *top-down* de la lutte contre « l'indiscipline ou l'irresponsabilité budgétaire locale » et se poser la question de savoir par quels moyens on pourrait plutôt développer la responsabilité budgétaire locale en renforçant ses leviers fondamentaux (Dafflon et Beer-Toth, 2008). Si les politiques centrées sur la discipline budgétaire conduisent à édicter des règles et des sanctions pour prévenir l'apparition d'un déséquilibre budgétaire et le surendettement des collectivités locales, et à protéger le gouvernement central des effets induits par ces déséquilibres locaux, elles sont muettes sur ce qu'il conviendrait de faire pour utiliser le financement par emprunt de façon à en maximiser l'efficacité.

Pour Dafflon et Beer-Toth (2008), une telle ambition ne peut que résulter d'une gestion « responsable » des finances locales, conjuguant à la fois des « bonnes pratiques » en matière de planification des programmes d'investissement, une appréciation complète des capacités financières et des coûts induits par la réalisation des équipements, et une présentation dans des documents comptables et budgétaires, qui soient le reflet des conséquences budgétaires et financières des politiques publiques locales entreprises, plutôt que de simples exercices de reddition des comptes.

Pour que les collectivités adoptent une approche « responsable », il convient d'abord qu'elles évitent un certain nombre d'écueils. Parmi les erreurs fréquentes, certaines relèvent de la gestion économique (par exemple, des redevances d'usagers inférieures aux coûts complets, une mauvaise connaissance des coûts, une réticence à la coopération avec des collectivités voisines pour bénéficier d'économies d'échelle) ; d'autres de la gestion politique (faible effort de mobilisation des électeurs sur

les projets d'équipement, réalisation d'équipements à visée électoraliste, sélectivité insuffisante des projets). Leur conjugaison conduit, selon les cas, à des investissements trop largement dimensionnés ou des investissements inutiles faute de demande. A ces erreurs des gouvernements locaux s'ajoutent des erreurs fréquemment commises par les gouvernements centraux (imprévisibilité des transferts budgétaires, incitations financières à investir dans des équipements dont les collectivités ne pourront financer les charges récurrentes, normes comptables ne permettant pas de faire apparaître tous les coûts de l'équipement ou de répartir les coûts de l'investissement sur la durée de vie économique des équipements, ou de pratiquer des amortissements).

Dans la perspective de responsabilité budgétaire et financière locale, les questions de l'équilibre budgétaire, de la gestion de l'emprunt et de la dette ne sont pas d'abord des questions de soumission à des normes exogènes ; ce sont des questions d'autorégulation, donc de responsabilité locale. Dans la gestion de leurs finances, il ne suffit pas que les collectivités satisfassent les contraintes posées par le législateur. Il convient qu'en plus les décideurs locaux assument les responsabilités de leurs décisions budgétaires devant les électeurs locaux et nationaux. Et que leurs décisions aient une cohérence. C'est dans le respect d'une « règle d'or augmentée du principe d'utilisateur-payeur » que se trouve la logique d'ensemble de la gestion budgétaire inter temporelle.

Tous les pays ne sont sans doute pas prêts également à se tourner vers une telle approche. Dans certains cas, des normes sociales peuvent y prédisposer, dans d'autres les en éloigner. Dans les pays où la discipline budgétaire est une norme sur laquelle s'accorde la société on constatera plus fréquemment la prohibition de comportements opportunistes, donc un contexte favorable à une coopération entre collectivités publiques locales et nationale, mais également des conditions favorables au développement de la responsabilité fiscale locale (Chabellard, 2003). Ainsi, Rattso (2003) remarque-t-il pour la Norvège qu'une action de lobbying d'une collectivité locale en vue d'obtenir un subside exceptionnel est inconcevable. Dafflon (2002) estime que l'idée de renflouement est contradictoire avec la norme sociale de responsabilité budgétaire largement répandue en Suisse, tandis que Bird et Tassonyi (2003) mettent en avant le consensus social en faveur de la discipline budgétaire au Canada.

3.4 Traiter les conséquences des défaillances financières

Les dispositifs présentés dans les sections précédentes sont tous destinés à prévenir les défaillances financières dans les collectivités locales. Ils sont pratiquement partout complétés par des dispositifs destinés à en traiter les conséquences.

3.4.1 Les modalités de renflouement

Rares sont les travaux théoriques ou comparatifs consacrés spécifiquement à la question des procédures de redressement en cas de défaillance financière. Deux exceptions toutefois, la thèse de Chabellard (2003) sur le plan théorique, et l'enquête du Conseil de l'Europe (2002) sur le plan empirique.

Sur un plan théorique, la conception d'une procédure optimale de traitement d'une défaillance financière consiste à résoudre simultanément trois questions :

- j) le traitement de la défaillance locale s'appuie sur des informations, certes plus approfondies que dans les cas moins problématiques mais qui restent toujours en partie sous le contrôle de la collectivité défaillante. Le traitement optimal doit être tel qu'il incite les gestionnaires locaux, d'une part, à veiller à une gestion rigoureuse (des règles) et, d'autre

part, à révéler la vérité, ce qui implique l' « achat » par l'autorité centrale de l'information privée dont la collectivité reste détentrice.

- ii) le deuxième problème consiste à empêcher les gestionnaires locaux défaillants de pratiquer une politique de « fuite en avant » par l'accumulation de projets risqués (recours à des satellites, octroi de garanties d'emprunt à des acteurs privés) dont le succès espéré rétablirait la solvabilité. En effet, si la probabilité du renflouement est très élevée, le coût de la politique de fuite en avant sera, en espérance, moindre que celui d'un ajustement interne des finances locales.
- iii) le dernier problème consiste à limiter le renflouement à son niveau minimum, de façon que les distorsions engendrées par le financement fiscal du transfert soient minimisées. Mais la tâche est difficile, dans la mesure où une partie des éléments de calcul sont sous le contrôle de la collectivité.

Accéder à toutes les demandes de renflouement permet de traiter la question ii), mais pas les questions i) et iii). Ne jamais renflouer aboutit au résultat symétrique ; les questions i) et iii) sont résolues mais pas la question ii).

Enfin, si des règles prudentielles sont établies, et respectées, aucun cas de renflouement ne devrait en principe se présenter, sauf en raison de circonstances exogènes. Dans ce cas, la politique optimale consiste à coupler un ensemble de règles permettant de traiter le problème i) d'incitation *ex ante* assorti d'une limitation des possibilités de « fuite en avant » (limitation des possibilités de surendettement), et de non-renflouement sauf cas exceptionnel.

En résumé, l'objet des mécanismes de contrôle n'est pas « d'interdire les comportements stratégiques, mais de les contenir de façon à contenir les conséquences négatives d'une procédure stricte de redressement nécessaire à l'incitation à une gestion saine des collectivités » (Chabellard, 2003, p.76), donc à toujours exiger que les résidents, comme les créanciers, *acquittent une part au moins du coût de l'ajustement*.

C'est ce que l'on observe d'ailleurs dans la réalité, mais de façon assez asymétrique. La participation des résidents est la règle générale. L'apurement des dettes s'accompagne toujours de plans de redressement qui impliquent la mobilisation de ressources propres supplémentaires (fiscalité locale, redevances d'utilisation, cession de patrimoine) mais également et surtout de réduction des dépenses. En revanche, la participation des créanciers est plus incertaine, en raison d'abord de difficultés pratiques, par exemple dès lors qu'il s'agit de créanciers étrangers. Mais également, en raison de l'absence ou du fonctionnement particulier du régime des faillites appliqué aux collectivités locales.

3.4.2 La mise en faillite des collectivités locales

Dans les faits, nombreux sont les pays où la faillite d'une collectivité n'est pas admise. En outre, dans les pays où la faillite est admise, elle bénéficie souvent d'un traitement spécifique (Suisse, Italie, Belgique), voire même de traitement différent d'un Etat fédéré à un autre.

Certains auteurs recommandent la mise en place d'une procédure similaire pour les collectivités locales à celle qui s'applique aux entreprises (Inman, 2003 ; Rodden *et al.*, 2003 ; le Conseil de l'Europe, 2002) visant à exiger de la collectivité locale le remboursement de l'ensemble de ses dettes *via* une procédure conduite par une autorité indépendante. Les Etats-Unis connaissent une procédure de ce type (cf. section 1).

La procédure de faillite s'applique lorsque le passif d'un particulier ou d'une entreprise excède ses actifs ou ses revenus pendant une période prolongée. Les actifs sont saisis et désintéressent les créanciers selon un ordre établi par la loi et jusqu'à épuisement du passif. La procédure ne garantit donc les créanciers que dans la limite de l'actif disponible. Les tribunaux peuvent imposer des restrictions quant à la capacité d'emprunter de la personne jugée en faillite, à l'avenir.

L'application d'une telle procédure à la situation des collectivités publiques se heurte à divers obstacles.

D'abord, l'élection au suffrage universel des décideurs locaux leur confère une souveraineté incontestable. Cette légitimité leur confère notamment le pouvoir de lever des ressources et de taxer les contribuables locaux certes dans les limites assignées par la loi mais sans limite dans le temps. Ensuite, les missions de service public assumées par les collectivités locales impliquent la continuité du service, qui ne peut donc être interrompu simplement à la suite d'une défaillance financière. Ce dernier point fait clairement apparaître que, même dans le cas d'une mise en faillite, un renflouement, fût-il partiel, est nécessaire.

Aux Etats-Unis, la procédure de faillite des collectivités locales, définie depuis 1937 au chapitre 9 de la Loi sur les faillites, s'inspire, avec quelques restrictions cependant, des dispositions prises au chapitre 11 de cette même loi consacrée aux entreprises. La procédure ne concerne que les municipalités et les entités publiques, mais ne s'applique pas aux comtés et aux Etats fédérés qui, disposant d'une assemblée élue, sont souverains. On notera que la transposition d'une telle disposition aux collectivités territoriales des Etats unitaires devrait interdire toute mise en faillite, chaque collectivité étant dotée d'une assemblée élue, alors que les municipalités américaines sont des créatures des Etats fédérés qui peuvent juridiquement disposer d'elles avec beaucoup de liberté.

La procédure concernant les municipalités est la suivante. Sur demande des élus municipaux, la municipalité peut être autorisée par l'Etat (fédéré) à se déclarer en faillite. Pour ce faire, la municipalité doit être insolvable, après échec des mesures antérieures de redressement. Les élus locaux restent en poste (pas d'atteinte à la souveraineté) et disposent du droit de proposer un plan de redressement ou de réorganisation. Les créanciers peuvent se regrouper en comité pour négocier avec les municipalités.

En pratique, deux issues sont possibles. La plus favorable est l'accord entre la municipalité et les créanciers sur un plan de redressement. Le plan est adopté si le vote favorable des créanciers représente la moitié du nombre des créances à recouvrer et les deux tiers de leur montant. Sinon, le juge des faillites dispose en principe du droit de proposer un plan de redressement, donc des diminutions de dépenses ou des hausses de recettes fiscales, ou des ventes d'actifs. Dans les faits, cette seconde alternative n'est jamais mise en œuvre. Les incitations à obtenir une solution négociée sont fortes, les Etats ayant intérêt à dissuader les municipalités d'aller au terme de la procédure.

Cela n'est pas irrationnel. Le calcul économique est simple. Si un Etat X laisse une municipalité aller à la faillite, le signal est interprété par tous les créanciers potentiels comme une volonté de cet Etat de ne pas renflouer, ce qui conduira au renchérissement généralisé des conditions de prêt dans l'Etat. En effet, les banquiers, peu enclins à acquérir des informations (coûteuses) sur les risques spécifiques à chaque opération dans chaque municipalité, préféreront s'en tenir à une appréciation globale du risque, qu'ils jugeront valable pour toutes les municipalités. On retrouve ici exactement le même constat de l'inefficience des marchés financiers que l'on observe à propos de l'évaluation des petites entreprises. C'est pourquoi, des défauts localisés sont aussi fortement médiatisés. Ils sont considérés comme emblématiques d'une situation générale.

Annexe 2 - Les entreprises délégataires de services publics, les partenariats publics-privés et la maîtrise de l'équilibre budgétaire et de la dette au niveau local

Les dispositifs d'encadrement de la contrainte budgétaire et de l'endettement des collectivités locales s'étendent au-delà du périmètre comprenant le budget principal et les budgets annexes, pour englober ceux des services publics administratifs ou des services publics industriels et commerciaux, qui remplissent des missions de service public. L'extension du champ d'application des règles et des contrôles vise à éviter que l'externalisation des opérations relevant des missions de service public fasse échapper ces opérations aux règles relatives à la contrainte budgétaire publique, alors même qu'elles sont susceptibles d'exercer un effet sur les comptes publics.

L'opération est conceptuellement simple quand la consolidation des situations budgétaires et financières concerne des entités publiques soumises aux mêmes règles juridiques et budgétaires (par exemple, des collectivités qui ne peuvent faire faillite).

La question est plus complexe quand le contrôle budgétaire s'applique à des opérations (par exemple des garanties d'emprunts) liant la collectivité à des agents privés, donc soumis au droit des faillites, tels que des sociétés d'économie mixtes ou des entreprises privées délégataires de service public. Elle l'est encore davantage lorsque la collectivité se trouve impliquée dans des opérations du type PPP.

La question a été étudiée sous différents angles complémentaires :

- i) sous l'angle théorique d'abord. Le recours à des délégataires ou à des montages de type PPP rend-il la contrainte budgétaire locale plus « molle », et sous quelles conditions éventuellement ? Quels mécanismes envisager pour limiter les effets pervers qui pourraient en découler ?
- ii) Sous un angle plus pratique, le recours à des PPP peut-il constituer un mode de financement alternatif banalisé à des opérations d'emprunt classiques ? Si non, quelles protections mettre en place pour en éviter l'usage abusif ?

1. La contrainte budgétaire du secteur public local est-elle adoucie par le recours à des entreprises publiques délégataires ?

Une littérature assez considérable a été consacrée à cette question depuis une décennie. Son point de départ s'inscrit dans le courant du fédéralisme financier de « *seconde génération* », pour reprendre l'expression d'Oates (1999), où l'organisation publique multiniveaux ou « fédérale » a pour unique fonction de préserver l'efficacité des mécanismes de marché (*market preserving federalism*). Dans la théorie moderne de la firme (Dewatripont et Maskin, 1995) l'efficacité des mécanismes de marché implique que, dans un contexte d'asymétrie d'information, des incitations soient mises en place qui engagent les managers à ne pas pénaliser les agents qui ont fait d'importants efforts (pas de *hold-up*) et à sanctionner les agents qui ont fait peu d'efforts et ont échoué (pas de *bailing out* ou de « *contrainte budgétaire molle* »). L'engagement des parties est ici essentiel, car si les mesures incitatives ne sont pas crédibles, elles seront sans effet. La transposition est directe dans le

contexte d'une économie « fédérale ». Elle consiste à se demander si les gouvernements (centraux s'il s'agit de relations entre le centre et les collectivités locales, ou de relations entre collectivités décentralisées et entreprises publiques locales délégataires de services publics) peuvent s'engager à ne pas renflouer les collectivités moins performantes, et ne pas pratiquer de « *hold-up* » sur les plus performantes. Or, on peut montrer que dans un contexte d'asymétrie d'information et de mobilité des agents entre collectivités, l'absence ou la modération de renflouement est plus crédible dans une économie décentralisée que dans une économie centralisée (cf. encadré 6). C'est en particulier le cas du modèle, central dans ce type de littérature, de Qian et Roland (1998). Les auteurs montrent que dans l'hypothèse où les collectivités locales utilisent les ressources tirées de la taxation des revenus du secteur public local pour notamment investir (*via* des entreprises publiques) dans des infrastructures qui accroissent la productivité marginale du capital privé, la concurrence fiscale entre collectivités locales d'un même niveau augmente le coût d'opportunité des subventions aux entreprises publiques en difficulté, donc les incite à en réduire le niveau. Les collectivités locales peuvent ainsi s'engager de façon crédible à ne pas intervenir, ou intervenir pour des montants limités en cas de difficultés. Une problématique voisine, mais plus explicitement consacrée à la question des ressources fiscales, est proposée par Rauscher (2000) et par Chabellard (2003). Ce dernier montre notamment que si la décentralisation permet d'imposer une contrainte budgétaire dure aux entreprises délégataires de service public, et que les ressources fiscales de l'État et des collectivités locales dépendent de la taxation du capital privé, le renforcement de la concurrence entre collectivités, donc la dureté de la contrainte budgétaire, peut s'avérer contradictoire avec le développement du stock d'infrastructures publiques, donc néfaste à la croissance et à la profitabilité du capital privé. Qui plus est, l'empilement des impôts entre État et collectivités locales contribue à relâcher la contrainte budgétaire sur les délégataires de services publics et sur les collectivités territoriales, comme le souligne Breuillé (2006).

Encadré 6. La contrainte budgétaire dure d'une économie décentralisée (Daveri-Panuzzi - 1997)

Dans une économie comportant deux collectivités locales A et B, une firme localisée en A dispose d'un projet d'investissement dont la rentabilité dépend de l'effort du manager, effort que l'on suppose ne dépendre que de la possibilité d'obtenir une subvention des pouvoirs publics en cas de difficultés. La décision de subventionner est confiée au gouvernement central (État centralisé), ou est le fait de la collectivité locale (État décentralisé). Dans le premier cas, la décision d'octroi par l'État de la subvention, donc du renflouement éventuel, dépend de la comparaison entre le gain marginal qu'elle procurera à la nation *toute entière*, et le coût marginal pour la *collectivité nationale*. On suppose que l'État dispose de toute l'information nécessaire sur ces deux éléments.

Dans une économie décentralisée, seule la collectivité A qui accueille la firme est autorisée à la renflouer éventuellement. Mais les modalités du renflouement peuvent inciter toute entreprise ou tout résident à se localiser dans l'autre collectivité. La crainte des effets externes engendrés par cette délocalisation (par exemple la congestion de services publics en B) peut conduire la collectivité B à subventionner la collectivité A pour que l'entreprise ne se délocalise pas. Mais, si B ignore comment A utilisera le transfert reçu, et si en définitive celui-ci sera suffisant pour désinciter l'entreprise de migrer, le coût d'opportunité pour B de sa subvention à A est majoré d'une « *rente informationnelle* » qui modèrera sa générosité. En définitive, sous ces hypothèses, l'aide que l'entreprise peut espérer de A sera plus faible dans un Etat décentralisé que celle qu'elle aurait reçue de l'État central (que l'on suppose pleinement informé). L'incitation *ex ante* des managers à exercer un effort plus élevé est accrue. *La décentralisation accroît la crédibilité d'une contrainte budgétaire dure (absence ou modération du renflouement)*. La décentralisation « préserve les forces du marché ».

2. Le recours à des cofinancements (ou à des PPP) permet-il d'adoucir la contrainte budgétaire des collectivités locales ? Et à quel coût ?

Les arguments *supra* se combinent avec ceux, plus traditionnels, concernant le mode de financement, privé ou public, exclusif ou partenarial, des investissements publics (Gilbert, 2002).

Trois conditions sont traditionnellement avancées pour justifier l'usage de fonds publics plutôt que privés pour le financement des projets d'investissement publics :

- i) si le projet d'investissement présente une rentabilité économique suffisante, mais que sa rentabilité financière est faible en raison des difficultés techniques de récupérer les coûts sur l'utilisateur ;
- ii) si la récupération des coûts sur l'utilisateur est réalisable mais n'est pas souhaitée pour des raisons liées, par exemple, à la redistribution ;
- iii) si le coût des fonds publics (notamment des emprunts) est plus faible que celui des fonds privés, en raison notamment d'une prime de risque inférieure.

A contrario, les arguments suivants conduisent à une conclusion opposée :

- i) si le coût des fonds privés est plus faible que celui des fonds publics compte tenu notamment du fait que le coût du remboursement des emprunts par l'impôt doit intégrer l'effet distorsif de l'impôt lorsque ce dernier n'est pas de type forfaitaire (effet que l'on estime souvent à 20 % du montant des fonds prélevés par impôt) ;
- ii) si l'accès aux marchés financiers (notamment internationaux) des collectivités publiques est plus limité que celui des entreprises privées ;
- iii) si le financement privé des équipements permet de modifier le profil temporel de la dépense publique et de le faire coïncider avec celui des utilisateurs. C'est le cas si, la collectivité publique achetant le service auprès d'un agent privé qui effectue l'investissement à sa place, il échange l'économie du coût de l'investissement contre des dépenses courantes futures dont le calendrier pourra coïncider avec celui des utilisateurs ;
- iv) si l'entreprise privée est mieux à même que les collectivités publiques de traiter les problèmes d'« agence » et d'« engagement » en raison de la pression des actionnaires, de la concurrence entre les intermédiaires financiers et sur le marché des produits.

La théorie financière classique porte d'ailleurs la marque de la présence simultanée de ces arguments contradictoires. Le résultat classique est en effet le théorème de Modigliani et Miller (1958) qui stipule que, en présence de marchés financiers complets et de partenaires disposant de portefeuilles parfaitement diversifiés, rien ne permet *a priori* de fixer une règle claire de partage des financements entre les partenaires (notamment publics ou privés) d'un projet.

Ce résultat est cependant assez peu convaincant ne serait-ce que du fait que les collectivités publiques et notamment les États peuvent en général emprunter à de meilleures conditions de marché que les sociétés commerciales. Ce que la théorie économique a tenté d'expliquer dès les années 1970.

Dans un premier temps, Arrow et Lind (1970) montrent que la taille des États leur permet dans le cas général de mieux diversifier les risques que les organisations privées. En effet, d'une part, les projets d'investissement des organisations publiques sont plus nombreux, plus indépendants les uns des autres, donc leurs résultats sont plus imparfaitement corrélés que ceux menés par les entreprises privées. D'autre part, le risque de défaut est en principe plus faible, du moins tant que le programme d'assainissement budgétaire ne conduit pas à des prélèvements ou à des coupes dans les dépenses insoutenables. Enfin, le risque de non-remboursement de la dette publique engendrée par le financement de projets publics est en principe mieux dilué, dans la mesure où le financement repose sur un grand nombre de contribuables aux capacités contributives peu corrélées, en tous cas moins corrélées entre elles que celles des actionnaires des entreprises privées.

Au total donc, en présence de marchés financiers imparfaits, le financement de projets publics par la dette, et finalement par l'impôt, serait moins coûteux que le financement privé. En ce sens, rien ne justifie le partage de la contrainte budgétaire entre acteurs publics et privés, commode certes pour le décideur public qui peut y voir une façon d'abaisser le coût politique de la réalisation de son programme d'investissement, mais économiquement injustifié.

Ce résultat, exceptionnellement net, repose cependant sur une hypothèse forte. Celle selon laquelle, l'autorité publique dispose en permanence des moyens, s'il elle le désire, de faire prévaloir entre les activités et les individus une répartition des ressources pleinement efficace, telle qu'elle émanerait du fonctionnement sans entraves ni imperfections de marchés concurrentiels, ou encore du fonctionnement de marchés imparfaits après que l'Etat en aurait corrigé les imperfections. Cette possibilité de « réplication des allocations concurrentielles » suppose bien entendu que l'autorité publique est bienveillante. Et ceci, même si elle est imparfaitement informée (on peut concevoir en effet un mécanisme, certes théorique, de mise aux enchères préalable entre les agents privés de propositions de rémunérations qui les amèneraient à prendre en compte dans leurs décisions privées des conséquences sociales de ces dernières (Faure-Grimaud (2000).

Le résultat de Sappington et Stiglitz (1987), fonde non pas la supériorité du financement public sur le financement privé, comme Arrow et Lind, mais sa « non-infériorité », ce qui étend en définitive la zone de validité du théorème d'indifférence de Modigliani et Miller. Les développements récents de la microéconomie font perdre un peu d'attractivité à la thèse d'Arrow et Lind.

Certains auteurs font remarquer, à juste titre, que le coût de l'emprunt public ne constitue pas l'intégralité du « coût marginal des fonds publics ». Il convient d'y ajouter tous les effets distorsifs engendrés de ce fait. L'effet d'éviction financière des investissements privés d'abord. Puis l'effet de distorsion fiscale, engendré par les impôts (distorsifs) qui rembourseront demain la charge de l'emprunt. Puis le coût marginal social engendré par l'éventuelle surconsommation d'un équipement collectif financé par emprunt et mis à disposition des usagers sans paiement d'une redevance (Quinet, 2000). Enfin, il convient de remarquer que les conditions consenties aux collectivités publiques sont loin d'être uniformes et, en tous cas, toutes inférieures à celles consenties à des agents privés.

Plus fondamentalement encore, on peut douter de la capacité des organisations publiques à répliquer des allocations concurrentielles, comme le requiert le théorème de Sappington et Stiglitz (1987). C'est le cas si l'État n'est pas bienveillant ; s'il ne peut s'engager dès aujourd'hui pour lui-même et pour ses successeurs à rechercher l'efficacité économique ; si l'État n'est pas monolithique, donc si des organisations publiques, même bienveillantes, poursuivent des buts qui ne coïncident pas avec l'intérêt collectif de la nation toute entière ; si l'État délègue une partie de ses compétences à des représentants qui négocient avec des agents privés, mais en fonction de leurs propres préférences. Dans ces conditions, l'acquisition par l'État des informations nécessaires auprès des agents privés ou des organisations publiques locales sera coûteuse, voire impossible ; des coûts de transaction s'ajouteront aux coûts d'information (ou d'« agence ») (Faure-Grimaud *et al.*, 1998 ; Martimort et Rochet, 2000).

3. Financement public ou privé de projets d'investissements locaux ?

Le contexte géographique restreint des projets locaux diminue la portée des arguments d'Arrow et Lind. Les effets de diversification et de dilution sont plus limités. Au point que si l'on suppose, d'une part, que les projets locaux sont étroitement circonscrits, donc que leurs résultats sont dépendants des mêmes événements (la même « conjoncture locale ») et que, d'autre part, les bases d'imposition locales sont mobiles en fonction des différentiels de taux, le théorème d'Arrow et Lind est invalidé (Moreau, 1999).

La dimension locale des projets implique en outre des interactions entre des collectivités publiques appartenant à divers échelons de la pyramide institutionnelle, ce qui majore sans doute les coûts de transactions entre elles et les agents privés (on peut supposer en effet que le risque de collusion entre les agents privés et les décideurs locaux aux dépens de l'État sera aggravé (Laffont et Martimort, 1997). Mais symétriquement, on peut supposer que les décideurs locaux disposent d'une information plus précise sur les préférences ou les coûts des projets qu'au niveau national, ce qui devrait en principe diminuer la « rente informationnelle » des firmes, donc les coûts d'agence (Gilbert et Picard, 1996).

Au total, plus le projet est conçu et financé localement, plus grande semble la pertinence des arguments soulevés par la microéconomie moderne, et moins l'éventuelle « supériorité du financement public sur le financement privé » des investissements semble avérée.

4. Quel financement pour les PPP ?

L'investisseur public ou privé, recourt pratiquement toujours à un intermédiaire financier pour le financement de l'opération. Vaut-il mieux recourir à un intermédiaire public ou privé ?

Si l'on suppose que l'intermédiaire financier privé poursuit exclusivement la recherche du profit, que ses actionnaires, privés, disposent d'un pouvoir effectif de contrôle, on montre qu'il est soumis à une contrainte budgétaire plus dure que l'intermédiaire financier public car les ressources auxquelles il a accès sont plus limitées. Dans le cas de grands projets, chaque intermédiaire privé ne pourra donc qu'en financer une fraction. Supposons cependant qu'une banque privée finance seule la première tranche d'un projet. Par hypothèse, la seconde tranche sera financée par un autre établissement. Si une collusion s'installe entre le responsable du projet et la première banque (qui disposent seuls de l'information sur les conditions de réalisation de la phase initiale) pour proposer un financement trop élevé, tout banquier candidat pour la seconde phase risque d'être dissuadé de participer. Ou bien alors, le responsable du projet modifiera son offre pour la rendre plus attractive, ou bien, ce qui revient au même, il intensifiera son effort en première période pour rendre le bilan plus acceptable et donc, l'offre plus attractive. La concurrence entre établissements financiers se chargera alors de rendre les coûts de transaction, inévitables dans un tel contexte d'asymétrie d'information, les plus faibles possibles.

Dans le cas d'un financement public, il faudra prendre en compte des coûts d'agence habituels, mais également des coûts de transaction, du fait du risque de comportements non-bienveillants ou de défauts d'engagement. Ces coûts supplémentaires devront être mis en balance avec le fait que le coût du refinancement est plus faible.

Enfin, pour être rigoureuse, la comparaison entre financement public et privé devrait se faire pour un investissement identique. Cela ne sera sans doute pas le cas, les caractéristiques de l'équipement que les partenaires privés accepteront de financer seront sans doute différentes (en nature et dimension) que celles souhaitées par les partenaires publics. Si les organismes

publics entendent contraindre les cofinanceurs privés à financer des projets conformes à leur cahier des charges, ceci imposera des coûts de transaction supplémentaires, et sans doute à la fois la contraction de la taille des projets et une dégradation de leur rentabilité (Laffont et Martimort, 1997). Cette issue pourra être évitée, le cas échéant, par le versement de subventions publiques.

5. En pratique, les PPP peuvent-ils constituer des substituts à l'endettement bancaire ?

Nous nous limiterons ici au cas de la France.

Face à la tentation de certaines collectivités locales d'utiliser les PPP pour déplacer la contrainte budgétaire, il a été imposé dans un premier temps de comptabiliser dans leur dette les emprunts effectués dans le cadre de ces PPP (arrêté du 16 décembre 2010). Il convient de remarquer en outre que le financement d'un PPP repose en général sur des emprunts bancaires contractés par le partenaire privé, à des conditions moins favorables que celles qui auraient été consenties au partenaire public dans le cadre d'un emprunt classique, en raison de la différence de risque de contrepartie. Le recours à un PPP n'a donc de sens que s'il permet de générer des économies de charges récurrentes de fonctionnement supérieures au surcoût de financement (Cour des comptes, 2011).

Liste des sigles et abréviations

ACUF	Association des communautés urbaines de France
AdCF	Assemblée des communautés de France
ADF	Assemblée des départements de France
AFIGESE	Association Finances-Gestion-Evaluation dans les collectivités territoriales
AEAFCL	Agence de financement des collectivités locales
AMBAC	<i>American Municipal Bond Assurance Company</i>
AMF	Association des maires de France
AMGVF	Association des maires des grandes villes de France
ARF	Association des régions de France
BBRs	<i>Balanced Budget Rules</i>
BSFs	<i>Budget Stabilization Funds</i>
CAECL	Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales
CDC	Caisse des dépôts et consignations
CFF	Crédit foncier de France
CGCT	Code général des collectivités territoriales
CRC	Chambre régionale des comptes
CU	Communauté urbaines
EPIC	Etablissement public industriel et commercial

FGIC	<i>Financial Guarantee Insurance Company</i>
FSA	<i>Financial Security Assurance</i>
LEP	Livret d'épargne populaire
MFC	<i>Municipal Finance Corporation (Nouvelle-Ecosse)</i>
MBIA	<i>Municipal Bond Insurance Association</i>
MRC	Municipalité régionale de comté
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PED	Pays en développement
PFI	<i>Private Finance Initiative</i>
PPP	Partenariat public-privé
PIB	Produit intérieur brut
S&P	<i>Standard and Poor's</i>
SA	Société anonyme
SEM	Société d'économie mixte
SFEF	Société de financement de l'économie
TELS	<i>Tax and Expenditure Limits</i>
UE-27	Union européenne des vingt-sept

Bibliographie

ACIR (1985), *Bankruptcies, Defaults and Other Local Government Financial Emergencies*, Advisory Commission on Intergovernmental Relations.

ACIR (1961), *State Constitutional and Statutory Restrictions on Local Government Debt*, Advisory Commission on Intergovernmental Relations, septembre.

AHMAD, E. (2003), "Creating Incentives for Fiscal Discipline in the New South Africa", in RODDEN J., G. ESKELAND et J. LITVACK (eds), *Fiscal Decentralization and the Challenge of hard Budget Constraints*, The MIT Press, Cambridge (MA), pp. 325-352.

ALESINA, A. et R. PEROTTI (1996), "Fiscal Discipline and the Budget Process", *American Economic Review*, 86, pp. 401-407.

ALESINA, A. et R. PEROTTI (1995), "The Political Economy of Fiscal Deficits", *IMF Staff Papers*, 42, pp. 1-31.

ALESINA, A. et G. TABELLINI (1990), "A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt", *Review of Economic Studies*, vol. 57, pp. 403-414.

ARROW, K.J. et R. LIND (1970), "Uncertainty and the Evaluation of Public Investment Decisions », *American Economic Review*.

AUSTIN, A. et M. LEVIT (2012), *The Debt Limit: History and Recent Increases*, Congressional Research Service, <http://www.fas.org/spp/crs/misc/RL31967.pdf>

BAYOUMI, T. et B. EICHENGREEN (1995), "Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization", *IMF Staff Papers*, 42, pp. 32-47.

BIRD, R.M. et A. TASSONYI (2003), "Constraining Subnational Fiscal Behavior in Canada : Different Approaches, Similar Results" in RODDEN, J.A., G.S. ESKELAND ET J. LITVACK, eds., *Fiscal Decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints*, MIT Press, Cambridge, pp. 85-132.

BIRD, R.M. et D. CHEN (1998), "Federal Finance and Fiscal Federalism: The Two Worlds of Canadian Public Finance", *Canadian Public Administration*, 41, pp. 51-74.

BIRD, R.M. (1993), "Threading the Fiscal Labyrinth: Some Issues in Fiscal Decentralization", *National Tax Journal*, 46, pp. 207-227.

BLANCHARD, O.J., J.-C. CHOURAQUI, R.P. HAGEMANN et N. SARTOR (1990), "The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question", *OECD Economic Studies*, 15, pp. 7-36.

BOHN, H. et R.P. INMAN (1996), "Balanced Budget Rules and Public Deficits: Evidence from the US States", *Carnegie-Rochester Series on Public Policy*, vol. 45, pp. 13-76.

- BORDIGNON, M. (2000), "Problems of Soft Budget Constraints in the Intergovernmental Relationships: the Case of Italy", *Document de travail*, n° R-398, Inter-American Development Bank.
- BREUILLE, M.-L. (2008), « Marché de droits au déficit et contrainte budgétaire molle », *Revue Economique*, vol.59, n°3, pp. 571-582.
- BREUILLE, M.-L. (2006), *Le partage de la rigueur budgétaire : interactions stratégiques entre niveaux de gouvernements*, thèse de doctorat université Paris-Ouest, décembre, non publiée, Paris.
- BREUILLE, M.-L. et G. GILBERT (2009), « Quelle régulation pour les finances locales ? » *Gestion et Finances publiques*, n° 11, novembre, pp. 887-889.
- BUCHANAN, J.M. (1997), "The Balanced Budget Amendment: Clarifying the Arguments", *Public Choice*, 90, pp. 117-138.
- BUNCH, B.S. (1991), "The Effect of Constitutional Debt Limits on State Governments' use of Public Authorities", *Public Choice*, vol. 68, pp. 57-69.
- CARLSEN, F. (1995), "Why is Central Regulation of Local Spending so Pervasive: Evidence from a Case Study", *Public Budgeting and Finance*, vol.15, pp. 43-57.
- CARLSEN, F. (1994), "Central Regulation of Local Government Borrowing: a Game-theoretical Approach", *Environment and Planning C: Government and Policy*, vol. 12, pp. 213-224.
- CASELLA, A. (1999), "Tradable Deficit Permits: Efficient Implementation of the Stability Pact in the European Monetary Union", *Economic Policy*, 14, pp. 321-362.
- CHABELLARD, F. (2003), *Décentralisation et discipline budgétaire du secteur public local*, thèse de doctorat ès sciences économiques, université de Pau et des Pays de l'Adour, décembre, Pau, non publiée.
- CONSEIL DE L'EUROPE (2002), Redressement des collectivités locales et régionales en difficulté financière, *Communes et régions d'Europe*, n° 77, Les éditions du Conseil de l'Europe.
- CONSEIL DE L'EUROPE (1996), "Local Authorities' Budgetary Deficits and Excessive Indebtedness", *Local and Regional Authorities in Europe*, n° 58, Les éditions du Conseil de l'Europe.
- COUR DES COMPTES (2011), *La gestion de la dette locale*, Rapport public thématique, Cour des comptes, juillet, Paris.
- COUR DES COMPTES (1995, 1996, 2000 à 2010), *Rapport au président de la République*, Les Journaux Officiels, Paris.
- COUR DES COMPTES (1991), *Rapport au président de la République sur la gestion de la trésorerie et de la dette des collectivités territoriales*, Les Journaux Officiels, Paris.
- DAFFLON, B. (ed.) (2002), *Local public Finance in Europe; Balancing the budget and Controlling Debt*, Edward Elgar, Londres, Cheltenham.

- DAFFLON, B. (1996), "The Requirement of a Balanced Local Budget: Theory and Evidence from the Swiss Experience", in POLA G. et G. FRANCE et R. LEVAGGI (eds), *Developments in Local Government Finance: Theory and Policy*, Cheltenham and Brookfield: Edward Elgar, pp. 228-250.
- DAFFLON, B. et Th. MADIÉS (2008), *Décentralisation : quelques principes issu de la théorie du fédéralisme financier*, Notes et Documents n° 42, Agence Française de Développement, Paris.
- DAFFLON, B. et K. BEER-TOTH (2008), "Managing Local Public Debt in Transition Countries: an Issue of Self-control", université de Fribourg.
- DAVERI, F. et F. PANUZZI (1997), "Decentralization, Mobility Costs and the Soft Budget Constraint" » in BATTIGALI P., A. MONTESANO et F. PANUZZI (eds), *Decisions, Games and Markets*, Kluwer Academic Publishers, Londres, pp. 209-239.
- DERYCKE, P.H. et G. GILBERT (1988), *Économie publique locale*, Economica, Paris.
- DEWATRIPONT, M. et E. MASKIN (1995), "Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies", *Review of Economic Studies*, vol. 62, pp. 869-877.
- DIETSCH, M. et O. GARNIER (1989), « La contrainte budgétaire intertemporelle des administrations publiques : Conséquences pour l'évaluation des déficits publics », *Économie et prévision*, 90, pp. 69-85.
- DEXIA (2008), *Subnational Governments in the European Union-Organisation, Responsibilities and Finance*, Dexia Editions, Paris.
- DOUAT, E. (1999), *Finances publiques*, Thémis, PUF, Paris.
- DRAZEN, A. (2000), *Political Economy in Macroeconomics*, Princeton University Press, Princeton (NJ).
- EPPLE, D. et C. SPATT (1986), "State Restrictions on Local Debt: Their Role in Preventing Default", *Journal of Public Economics*, 29, pp. 199-221.
- FÄRBER, G. (2002), "Local Government Borrowing in Germany", in DAFFLON B. (ed), *Local public Finance in Europe; Balancing the budget and Controlling Debt*, Edward Elgar, Londres et Cheltenham, pp. 135-164.
- FAURE-GRIMAUD, A. (2000), « Commentaires sur Le partage public-privé dans l'économie », *Revue française d'économie*, pp. 79-85.
- FAURE-GRIMAUD, A., J.J. LAFFONT et D. MARTIMORT (1998), *The Endogeneous Transaction Costs of Delegated Auditing*, mimeo, IDEI, Toulouse.
- GILBERT, G. (2010), « La suppression de la taxe professionnelle ; antécédents, enjeux, débats », *Regards sur l'actualité*, n° 359, La Documentation française, pp. 24-38.

- GILBERT, G. (2002), « Financer les partenariats publics-privés : perspectives de théorie économique », in *Partenariats public-privé et collectivités territoriales*, Les séminaires de la Caisse des dépôts et consignations, Paris, La Documentation française, pp. 181-194.
- GILBERT, G. et M-L. BREUILLÉ (2008), « Le partage de la rigueur entre l'Etat et les collectivités locales ? Quelles voies ? », *Revue française de finances publiques*, 87, pp. 231-253.
- GILBERT, G. et A. GUENGANT (2012), *Dépenses sociales et prospective des finances départementales- Scénarios macroéconomiques*, document de recherche DREES, ministère du Travail, des Relations Sociales, de la Famille, de la Solidarité et de la Ville, Paris.
- GILBERT, G. et A. GUENGANT (2011), *Prospective des capacités d'investissement des collectivités locales*, rapport de recherche, non publié, USH-FFB, Paris.
- GILBERT, G., A. GUENGANT et Ch. TAVÉRA (2009), « Les collectivités locales peuvent-elles restaurer leur capacité de financement? Les enseignements du modèle macroéconomique APUL ? », *Economie et Prévision*, n° 189, novembre.
- GILBERT, G. et A. GUENGANT (2002), "The Public Debt of Local Governments in France", in DAFFLON B. (ed), *Local public Finance in Europe; Balancing the budget and Controlling Debt*, Edward Elgar, Londres et Cheltenham, pp. 115-133.
- GILBERT, G. et A. GUENGANT (1991), *La fiscalité locale en question*, Montchrestien, Paris.
- GILBERT, G. et P. PICARD (1996), "Information and the Optimal Size of Local Jurisdictions", *European Economic Review*, 40, pp.19-41.
- GOODSPEED, T.J. (2002), "Bailouts in a Federation", *International Tax and Public Finance*, vol. 9, pp. 409-421.
- GORDON, T. (2012), "State and Local Fiscal Institutions in Recession and Recovery", *Oxford Handbook of State and Local Government*, pp. 250-272.
- GUENGANT, A. (2005), Annexe 3 du rapport H. Mariton sur « l'Evolution de la fiscalité locale », Paris Assemblée nationale, juillet.
- HANNEQUIN, Ch. (2007), *Pour un véhicule public de financement des collectivités locales*, université de Cergy-Pontoise, Cergy-Pontoise.
- INMAN, R.P. (2003), "Transfers and Bailouts: Enforcing Local Fiscal Discipline with Lessons from U.S. Federalism", in RODDEN, J. A., S. GUNNAR, S. ESKELAND et J. LITVACK, *Fiscal Decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints*, MIT Press.
- INMAN, R.P. (2001), "Transfers and Bailouts: Institutions for Enforcing Local Fiscal Discipline", *Constitutional Political Economy*, vol.12, pp. 141-160.
- INMAN, R.P. (1996), "Do Balanced Budget Rules Work? U.S; Experience and Possible Lessons for the EMU", *National Bureau of Economic Research Working Papers*, 5838.

- JOKAY, Ch. (2006), *Municipal Borrowing – Best and Worst Practices from a Regulatory Perspective*, mimeo, <http://www.docstoc.com/docs/2676603/Municipal-Debt-Management-and-Bankruptcy-Intervention-in-Hungary->
- JOUMARD, I. (2006), *Typologie des mécanismes de discipline budgétaire des collectivités locales (municipalités dans les pays unitaires, Etats fédérés dans les pays fédéraux)*, manuscrit non publié.
- KEVANE, H. (2011), “Municipal bankruptcy: The New Thing”, Part I, Chapter 9, *Business Law Today*, mai.
- KORNAI, J. (1986), “The Soft Budget Constraint”, *Kyklos*, vol. 39, pp. 3-30.
- LAFFONT, J.J. (1996), “Industrial Policy and Politics”, *International Journal of Industrial Organization*, 14, pp.1-10.
- LAFFONT, J.J. et A. MARTIMORT (1997), *Separation of Regulators against Collusive Behavior*, mimeo, IDEI, Toulouse.
- LANDEL, O. (2011), *Quelle diversification du financement des acteurs publics locaux ?*, Commission d’enquête sur les produits financiers à risque souscrits par les acteurs publics locaux, (Claude Bartolone, président), Assemblée nationale, compte-rendu n° 19, 16 novembre.
- LANE, T.D. (1993), “Market Discipline”, *IMF Staff Papers*, 40, pp. 53-88.
- LE FOLL, A. (1998), « Le surendettement des collectivités locales », *Revue d’économie financière*, n° 46, pp. 215-249.
- LEMMEN, J. (1999), “Managing Government Default Risk in Federal States”, *Financial Market Group Special Paper*, n° 116, London School of Economics.
- MARTIMORT A. et J.-C. ROCHET (2000), « Le partage public-privé dans l’économie », *Revue française d’économie*, pp. 33-77.
- MASKIN, E. (1999), “Recent Theoretical Work on the Soft Budget Constraint”, *American Economic Review*, vol.89, pp. 421-425.
- MAU PETERSEN, N.J. (2002), “Local Government and Debt Financing in Denmark”, in DAFFLON B. (ed.) (2002), *Local public Finance in Europe; Balancing the budget and Controlling Debt*, Edward Elgar, Londres et Cheltenham, pp. 93-114.
- MC KINNON, R. et T. NECHYBA (1997), “Competition in Federal Systems: The Role of Political and Financial Constraints”, in FREREJOHN D. et B.R. WEINGAST, *The New federalism: Can the States Be Trusted?* Hoover Institution Press.
- MC KINNON, R. (1995), “Intergovernmental Competition in Europe with and without Common Currency”, *Journal of Policy Modelling*, vol.17, pp. 463-478.
- MILESI-FERRETTI, G.M. (2002), “Good, Bad or Ugly? On the Effect of Fiscal Rules with Creative Accounting”, *Journal of Public Economics*.
- MODIGLIANI, F. ET M. MILLER (1958), “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment”, *American Economic Review*, Vol. 48, pp. 443-443.

- MOESEN, W.A. (1993), "Community Public Finance in the Perspective of the EMU: Assignment Rules, the States of the Budget Constraint and Young Fiscal Federalism in Belgium", in Commission of the European Communities (ed.), *The Economics of Community Public Finance*, (Reports and Studies, 5), Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg, pp. 167-190.
- MOREAU, C. (1999), *Le choix des investissements publics locaux en avenir incertain. Une application aux projets d'urbanisme*, thèse de doctorat, université de Rennes-I, décembre, non publiée, Rennes.
- NISKANEN, W. (1971), *Bureaucracy and Representative Government*, Aldine-Atherton, Chicago.
- NOVARESI, N. (2001), *Discipline budgétaire : étude de l'influence du référendum financier et des règles d'équilibre budgétaire sur les finances publiques des vingt-six cantons suisses*, thèse de doctorat, University of Fribourg (Department of Political Economy), Fribourg.
- OATES, W.E. (1972), *Fiscal Federalism*, Harcourt Brace Jovanovich, New York.
- OATES, W.E. (1999), "An Essay in Fiscal Federalism", *Journal of Economic Literature*, vol. 37, pp. 1120-1149.
- OLSON, M. (1969), "The Principle of Fiscal Equivalence: the Division of Responsibilities among Different Levels of Government", *American Economic Review*, 59, pp. 479-487.
- PETERSEN, J. et R. CICCARONE (2012), "Financial Markets and State and Local Governments", *Oxford Handbook of State and Local Government*, à paraître en 2012, chapitre 25, pp. 682-727.
- POTERBA, J.M. (1994), "State Responses to Fiscal Crises: the Effects of Budgetary Institutions and Politics", *Journal of Political Economy*, 102, pp. 799-821.
- PUJOL, F. (2000), *L'incidence des préférences sur la discipline budgétaire*, université de Genève, thèse de doctorat, non publiée.
- QIAN, Y. et G. ROLAND (1998), "Federalism and the Soft Budget Constraint", *American Economic Review*, vol. 88, pp. 1143-1162.
- QUINET, A. (2000), "Evaluation Methodologies of Transportation Projects in France" *Transport Policy*, 7-1, janvier, pp 27-35.
- RATTSO, J. (2003), "Vertical Imbalance and Fiscal Behaviour in a Welfare state: Norway" in RODDEN J., G. ESKELAND et J. LITVACK (eds) (2003), *Fiscal decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints*, The MIT Press, Cambridge (MA), pp. 133-160.
- RAUSCHER, M. (2000), "Interjurisdictional Competition and Public Sector Prodigality; The Triumph of the Market over the State?", *Finanzarchiv*, vol. 57, pp. 89-105.
- RODDEN, J., G. ESKELAND et J. LITVACK (eds) (2003), *Fiscal Decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints*, The MIT Press, Cambridge (MA).

- ROSEN, H.S. (1992), *Public Finance*, Irwin, Third Edition (First Published 1985), Boston.
- ROSSI, S. et B. DAFFLON (2002), "The Theory of Subnational Balanced Budget and Debt Control", in DAFFLON B. (ed), *Local Public Finance in Europe; Balancing the Budget and Controlling Debt*, Edward Elgar, Londres et Cheltenham, pp. 15-33.
- SAPPINGTON D.E.M. ET J. STIGLITZ (1987), "Privatization, Information and Incentives", *Journal of Policy Analysis and Management*, Vol. 6, No 4, pp. 567-582.
- SEITZ, H. (2000), "Subnational Governments Bailouts in Germany", *Working Paper*, n° R-396, Inter-American Development Bank.
- SERVE, S. (2006), « Le recours au financement intermédié par une collectivité locale et l'évaluation de la prime de risque obligataire : le cas de la ville de Marseille », *Finance Contrôle Stratégie*, 5, 2, juin, pp. 107-142.
- SPAHN, P.B. (2000), "Decentralization, Local Government Capacity, Hard Budget Constraints and Creditworthiness: Macroeconomic Aspects", World Bank, mimeo.
- SPIOTTO, J. (2012), "Financial Emergencies: Default and Bankrupcies" in *Oxford Handbook of State and Local Government*, à paraître, chapitre 27, pp. 756-781.
- SUTHERLAND D., R. PRICE et I. JOMARD (2005), "Fiscal Rules for Sub-Central Governments: Design and Impact", OCDE, *Working Paper*, No. 465, <http://www.oecd.org/dataoecd/53/0/37388379.pdf>
- TABELLINI, G. et A. ALESINA (1990), "Voting on the Budget Deficit", *American Economic Review*, 80, pp. 37-49.
- TANZI, V. (1995), "Fiscal Federalism and Decentralization: A Review of Some Efficiency and Macroeconomic Aspects", in BRUNO M. and B. PLESKOVIC (eds), *Annual World Bank Conference on Development Economics*, World Bank, Washington, D.C, pp. 295-316.
- TER-MINASSIAN, T. et J. CRAIG (1997), "Control of Sub-national Government Borrowing", in TER-MINASSIAN T. (ed.), *Fiscal Federalism in Theory and Practice*: IFM, Washington, D.C, pp. 156-172.
- TIEBOUT, C.M. (1956), "A Pure Theory of Local Expenditures", *Journal of Political Economy*, 64, pp. 416-424.
- TULLOCK, G. (1969), "Federalism: Problems of Scale", *Public Choice*, 6, pp. 19-29.
- TUNG, F. (2001), (2002), "After Orange County: Reforming California Municipal Bankruptcy Law", *Hastings Law Journal*, 53, pp. 885-929.
- U.S. CENSUS BUREAU (2002), *Government Organization*, U.S. Department of Commerce, décembre, GC02(1)-1, Washington, D.C.
- VON HAGEN, J. et B. EICHENGREEN (1996), Federalism, Fiscal Restraints and European Monetary Union, *American Economic Review*, 86, pp. 134-138.

VON HAGEN, J., M. BORDIGNON, M. DAHLBERG, B. GREWAL, P. PETERSON et H. SEITZ (2000), "Sub national Governments Bailouts in OECD Countries: Four Case Studies", *Working Paper*, n° R-399, Inter-American Development Bank.

WEINGAST, B. (1995), "The Economic Role of Political Institutions: Market-Preserving Federalism and Economic Development", *Journal of Law, Economics and Organization (Spring)*, 11: pp. 1-31.

WEINGAST, B., K. SHEPSLE et C. JOHNSON (1981), "The Political Economy of Benefits and Costs: a Neoclassical Approach to Distributive Politics", *Journal of Political Economy*, vol. 89, pp. 642-664.

WILDASIN, D.E. (ED) (1997), *Fiscal Aspects of Evolving Federations*, Cambridge: Cambridge University Press.

Série Documents de travail / *Working Papers Series* Publiés depuis janvier 2009 / published since January 2009

Les numéros antérieurs sont consultables sur le site : <http://recherche.afd.fr>

Previous publications can be consulted online at: <http://recherche.afd.fr>

- N° 78 « L'itinéraire professionnel du jeune Africain » - Les résultats d'une enquête auprès de jeunes leaders Africains sur les dispositifs de formation professionnelle post-primaire
Richard Walther, consultant ITG, Marie Tamoifo, porte-parole de la jeunesse africaine et de la diaspora
Contact : Nicolas Lejosne, AFD - janvier 2009.
- N° 79 Le ciblage des politiques de lutte contre la pauvreté : quel bilan des expériences dans les pays en développement ?
Emmanuelle Lavallée, Anne Olivier, Laure Pasquier-Doumer, Anne-Sophie Robilliard, DIAL - février 2009.
- N° 80 Les nouveaux dispositifs de formation professionnelle post-primaire. Les résultats d'une enquête terrain au Cameroun, Mali et Maroc
Richard Walther, Consultant ITG
Contact : Nicolas Lejosne, AFD - mars 2009.
- N° 81 *Economic Integration and Investment Incentives in Regulated Industries*
Emmanuelle Auriol, Toulouse School of Economics, Sara Biancini, Université de Cergy-Pontoise, THEMA,
Comments by : Yannick Perez and Vincent Rioux - April 2009.
- N° 82 Capital naturel et développement durable en Nouvelle-Calédonie - Etude 1. Mesures de la « richesse totale » et soutenabilité du développement de la Nouvelle-Calédonie
Clément Brelaud, Cécile Couharde, Vincent Géronimi, Elodie Maître d'Hôtel, Katia Radja, Patrick Schembri, Armand Taranco, université de Versailles - Saint-Quentin-en-Yvelines, GEMDEV
Contact : Valérie Reboud, AFD - juin 2009.
- N° 83 *The Global Discourse on "Participation" and its Emergence in Biodiversity Protection*
Olivier Charnoz, AFD - July 2009.
- N° 84 *Community Participation in Biodiversity Protection: an Enhanced Analytical Framework for Practitioners*
Olivier Charnoz, AFD - August 2009.
- N° 85 Les Petits opérateurs privés de la distribution d'eau à Maputo : d'un problème à une solution ?
Aymeric Blanc, Jérémie Cavé, LATTIS, Emmanuel Chaponnière, Hydroconseil
Contact : Aymeric Blanc, AFD - août 2009.
- N° 86 Les transports face aux défis de l'énergie et du climat
Benjamin Dessus, Global Chance.
Contact : Nils Devernois, département de la Recherche, AFD - septembre 2009.
- N° 87 Fiscalité locale : une grille de lecture économique
Guy Gilbert, professeur des universités à l'École normale supérieure (ENS) de Cachan
Contact : Réjane Hugounenq, AFD - septembre 2009.
- N° 88 Les coûts de formation et d'insertion professionnelles - Conclusions d'une enquête terrain en Côte d'Ivoire
Richard Walther, expert AFD avec la collaboration de Boubakar Savadogo (Akilia) et de Borel Foko (Pôle de Dakar)
Contact : Nicolas Lejosne, AFD - octobre 2009.

- N° 89 Présentation de la base de données. Institutional Profiles Database 2009 (IPD 2009)
Institutional Profiles Database III - Presentation of the Institutional Profiles Database 2009 (IPD 2009)
Denis de Crombrughe, Kristine Farla, Nicolas Meisel, Chris de Neubourg, Jacques Ould Aoudia, Adam Szirmai
Contact : Nicolas Meisel, département de la Recherche, AFD - décembre 2009.
- N° 90 Migration, santé et soins médicaux à Mayotte
Sophie Florence, Jacques Lebas, Pierre Chauvin, Equipe de recherche sur les déterminants sociaux de la santé et du recours aux soins UMRS 707 (INSERM - UPMC)
Contact : Christophe Paquet, AFD - janvier 2010.
- N° 91 Capital naturel et développement durable en Nouvelle-Calédonie - Etude 2. Soutenabilité de la croissance néo-calédonienne : un enjeu de politiques publiques
Cécile Couharde, Vincent Géronimi, Elodie Maître d'Hôtel, Katia Radja, Patrick Schembri, Armand Taranco université de Versailles – Saint-Quentin-en-Yvelines, GEMDEV
Contact : Valérie Reboud, AFD - janvier 2010.
- N° 92 *Community Participation Beyond Idealisation and Demonisation: Biodiversity Protection in Soufrière, St. Lucia*
Olivier Charnoz, AFD - January 2010.
- N° 93 *Community Participation in the Pantanal, Brazil: Containment Games and Learning Processes*
Participation communautaire dans le Pantanal au Brésil : stratégies d'endiguement et processus d'apprentissage
Olivier Charnoz, AFD - février 2010.
- N° 94 Développer le premier cycle secondaire : enjeu rural et défis pour l'Afrique subsaharienne
Alain Mingat et Francis Ndem, IREDU, CNRS et université de Bourgogne
Contact : Jean-Claude Balmès, département Education et formation professionnelle, AFD - avril 2010
- N° 95 Prévenir les crises alimentaires au Sahel : des indicateurs basés sur les prix de marché
Catherine Araujo Bonjean, Stéphanie Brunelin, Catherine Simonet, CERDI - mai 2010.
- N° 96 La Thaïlande : premier exportateur de caoutchouc naturel grâce à ses agriculteurs familiaux
Jocelyne Delarue, AFD - mai 2010.
- N° 97 Les réformes curriculaires par l'approche par compétences en Afrique
Francoise Cros, Jean-Marie de Ketele, Martial Dembélé, Michel Develay, Roger-François Gauthier, Najoua Ghriss, Yves Lenoir, Augustin Murayi, Bruno Suchaut, Valérie Tehio - juin 2010.
- N° 98 Les coûts de formation et d'insertion professionnelles - Les conclusions d'une enquête terrain au Burkina Faso
Richard Walther, Boubakar Savadogo, consultants en partenariat avec le Pôle de Dakar/UNESCO-BREDA.
Contact : Nicolas Lejosne, AFD - juin 2010.
- N° 99 *Private Sector Participation in the Indian Power Sector and Climate Change*
Shashanka Bhide, Payal Malik, S.K.N. Nair, Consultants, NCAER
Contact: Aymeric Blanc, AFD - June 2010.
- N° 100 Normes sanitaires et phytosanitaires : accès des pays de l'Afrique de l'Ouest au marché européen - Une étude empirique
Abdelhakim Hammoudi, Fathi Fakhfakh, Cristina Grazia, Marie-Pierre Merlateau.
Contact : Marie-Cécile Thirion, AFD - juillet 2010.
- N° 101 Hétérogénéité internationale des standards de sécurité sanitaire des aliments : Quelles stratégies pour les filières d'exportation des PED ? Une analyse normative
Abdelhakim Hammoudi, Cristina Grazia, Eric Giraud-Héraud, Oualid Hamza.
Contact : Marie-Cécile Thirion, AFD - juillet 2010.

- N° 102 Développement touristique de l'outre-mer et dépendance au carbone
Jean-Paul Ceron, Ghislain Dubois et Louise de Torcy.
Contact : Valérie Reboud, AFD - octobre 2010.
- N° 103 Les approches de la pauvreté en Polynésie française : résultats et apports de l'enquête sur les conditions de vie en 2009
Javier Herrera, IRD-DIAL, Sébastien Merceron, Insee.
Contact : Cécile Valadier, AFD - novembre 2010.
- N° 104 La gestion des déchets à Coimbatore (Inde) : frictions entre politique publique et initiatives privées
Jérémy Cavé, Laboratoire Techniques, Territoires et Sociétés (LATTTS), CNRS - décembre 2010.
- N° 105 Migrations et soins en Guyane - Rapport final à l'Agence Française de Développement dans le cadre du contrat AFD-INSERM
Anne Jolivet, Emmanuelle Cadot, Estelle Carde, Sophie Florence, Sophie Lesieur, Jacques Lebas, Pierre Chauvin
Contact : Christophe Paquet, AFD - décembre 2010.
- N° 106 Les enjeux d'un bon usage de l'électricité : Chine, Etats-Unis, Inde et Union européenne
Benjamin Dessus et Bernard Laponche avec la collaboration de Sophie Attali (Topten International Services), Robert Angioletti (ADEME), Michel Raoust (TERAO)
Contact : Nils Devernois, AFD - février 2011.
- N° 107 Hospitalisation des patients des pays de l'Océan indien - Prises en charges spécialisées dans les hôpitaux de la Réunion
Catherine Dupilet, Dr Roland Cash, Dr Olivier Weil et Dr Georges Maguerez (cabinet AGEAL)
En partenariat avec le Centre Hospitalier Régional de la Réunion et le Fonds de coopération régionale de la Réunion
Contact : Philippe Renault, AFD - février 2011.
- N° 108 *Peasants against Private Property Rights: A Review of the Literature*
Thomas Vendryes, Paris School of Economics - February 2011.
- N° 109 Le mécanisme REDD+ de l'échelle mondiale à l'échelle locale - Enjeux et conditions de mise en oeuvre
ONF International
Contact : Tiphaine Leménager, département de la Recherche, AFD - mars 2011.
- N° 110 L'aide au Commerce : état des lieux et analyse
Aid for Trade: A Survey
Mariana Vijil, Marilyne Huchet-Bourdon et Chantal Le Mouël, Agrocampus Ouest, INRA, Rennes.
Contact : Marie-Cécile Thirion, AFD - avril 2011.
- N° 111 Métiers porteurs : le rôle de l'entrepreneuriat, de la formation et de l'insertion professionnelle
Sandra Barlet et Christian Baron, GRET
Contact : Nicolas Lejosne, AFD - avril 2011.
- N° 112 Charbon de bois et sidérurgie en Amazonie brésilienne : quelles pistes d'améliorations environnementales ?
L'exemple du pôle de Carajas
Ouvrage collectif sous la direction de Marie-Gabrielle Piketty, CIRAD, UMR Marchés
Contact : Tiphaine Leménager, AFD - avril 2011.
- N° 113 Gestion des risques agricoles par les petits producteurs Focus sur l'assurance-récolte indicelle et le warrantage
Guillaume Horrérard, Bastien Oggeri, Ilan Rozenkopf sous l'encadrement de :
Anne Chetaille, Aurore Duffau, Damien Lagandré
Contact : Bruno Vindel, département des Politiques alimentaires, AFD - mai 2011.
- N° 114 Analyse de la cohérence des politiques commerciales en Afrique de l'Ouest
Jean-Pierre Rolland, Arlène Alpha, GRET
Contact : Jean-René Cuzon, département PSP, AFD - juin 2011

- N° 115 L'accès à l'eau et à l'assainissement pour les populations en situation de crise : comment passer de l'urgence à la reconstruction et au développement ?
Julie Patinet (Groupe URD) et Martina Rama (Académie de l'eau),
sous la direction de François Grünwald (Groupe URD)
Contact : Thierry Liscia, département du Pilotage stratégique et de la Prospective, AFD
- N° 116 Formation et emploi au Maroc : état des lieux et recommandations
Jean-Christophe Maurin et Thomas Mélonio, AFD - septembre 2011.
- N° 117 *Student Loans: Liquidity Constraint and Higher Education in South Africa*
Marc Gurgand, Adrien Lorenceau, Paris School of Economics
Contact: Thomas Mélonio, AFD - September 2011.
- N° 118 Quelles(s) classe(s) moyenne(s) en Afrique ? Une revue de littérature
Dominique Darbon, IEP Bordeaux, Comi Toulabor, LAM Bordeaux
Contacts : Virginie Diaz et Thomas Mélonio, AFD - décembre 2011.
- N° 119 Les réformes de l'aide au développement en perspective de la nouvelle gestion publique
Development Aid Reforms in the Context of New Public Management
Jean-David Naudet, AFD - février 2012.
- N° 120 Fostering Low-Carbon Growth Initiatives in Thailand
Contact: Cécile Valadier, AFD - February 2012
- N° 121 Interventionnisme public et handicaps de compétitivité : analyse du cas polynésien
Florent Venayre, Maître de conférences en sciences économiques, université de la Polynésie française et LAMETA, université de Montpellier
Contacts : Cécile Valadier et Virginie Olive, AFD - mars 2012.
- N° 122 Accès à l'électricité en Afrique subsaharienne : retours d'expérience et approches innovantes
Anjali Shanker (IED) avec les contributions de Patrick Clément (Axenne), Daniel Tapin et Martin Buchsenschutz (Nodalis Conseil)
Contact : Valérie Reboud, AFD - avril 2012.
- N° 123 *Assessing Credit Guarantee Schemes for SME Finance in Africa: Evidence from Ghana, Kenya, South Africa and Tanzania*
Angela Hansen, Ciku Kimeria, Bilha Ndirangu, Nadia Oshry and Jason Wendle, Dalberg Global Development Advisors
Contact: Cécile Valadier, AFD - April 2012.
- N° 124 Méthodologie PEFA et collectivités infranationales : quels enseignements pour l'AFD ?
Frédéric Audras et Jean-François Almanza, AFD - juillet 2012
- N° 125 *High Returns, Low Attention, Slow Implementation: The Policy Paradoxes of India's Clean Energy Development*
Ashwini Swain, University of York, Olivier Charnoz, PhD, AFD - July 2012
- N° 126 *In Pursuit of Energy Efficiency in India's Agriculture: Fighting 'Free Power' or Working with it?*
Ashwini Swain, University of York, Olivier Charnoz, PhD, AFD - August 2012
- N° 127 L'empreinte écologique et l'utilisation des sols comme indicateur environnemental : quel intérêt pour les politiques publiques ?
Jeroen van den Bergh, Universitat Autònoma de Barcelona,
Fabio Grazi, département de la Recherche, AFD - octobre 2012
- N° 128 *China's Coal Methane: Actors, Structures, Strategies and their Global Impacts*
Ke Chen, Research Consultant & Olivier Charnoz, PhD, AFD - November 2012

- N° 129 Quel niveau de développement des départements et collectivités d'outre-mer ?
Une approche par l'indice de développement humain
Olivier Sudrie, cabinet DME
Contact : Vincent Joguet, AFD - novembre 2012
- N° 130 Taille des villes, urbanisation et spécialisations économiques
Une analyse sur micro-données exhaustives des 10 000 localités maliennes
Claire Bernard, Sandrine Mesplé-Somps, Gilles Spielvogel, IRD, UMR DIAL,
Contact : Réjane Hugounenq, AFD - novembre 2012
- N° 131 Approche comparée des évolutions économiques des Outre-mer français sur la période 1998-2010
Croissance économique stoppée par la crise de 2008
Claude Parain, INSEE, La Réunion, Sébastien Merceron, ISPF, Polynésie française
Contacts : Virginie Olive et Françoise Rivière, économistes, AFD - mars 2013