

LA CAISSE DES DEPOTS ET L'ECONOMIE NATIONALE

JEAN-CLAUDE TRICHET

DIRECTEUR DU TRESOR

D'une vue rapide de l'histoire de la Caisse des dépôts ressort l'impression d'une longue sédimentation de missions qui, à partir du socle initial de la gestion de dépôts protégés sous le sceau de la "foi publique", a conféré à la Caisse des dépôts une très grande puissance financière et toutes les apparences de l'omniprésence. Les éléments de ce tableau doivent être évalués à leur juste mesure ; bénéficiant toujours d'une puissance liée à sa taille, la place de la Caisse des dépôts s'est modifiée sous l'effet des transformations de son environnement et du processus de clarification de son organisation interne.

397

Située depuis 1816 au cœur des missions de service public, la gestion de fonds s'élargit aux dimensions d'un "métier" qui doit s'exercer de plus en plus dans des conditions de marché.

La centralisation des fonds d'épargne à la Caisse des dépôts est intimement liée à ce que l'on peut appeler la mission fiduciaire de l'Etablissement. La gestion des fonds d'épargne centralisée est réalisée pour le compte de l'Etat : les modalités de la centralisation et de l'affectation des fonds, ainsi que la gestion de leur liquidité sont étroitement encadrées, tant par des textes (code des caisses d'épargne) que par des règles internes à la Caisse des dépôts – suivies de près par la Commission de surveillance – et par le "pilotage" exercé par le ministre de l'économie et des finances sur le tableau emplois-ressources de ces fonds.

Au total, les fonds collectés par les trois réseaux associés (caisses d'épargne et de prévoyance, Caisse nationale d'épargne *via* La Poste, Trésor public) et

centralisés à la CDC se montaient au 1^{er} janvier 1991 à 964 MdsF (capitalisation comprise), dont 744 MdsF pour le seul livret A.

Cependant la diversification des produits d'épargne et le mouvement de banalisation de l'offre de ces produits ont modifié à la fois la place du livret A et celle de la Caisse des dépôts dans le circuit de l'épargne.

Les seuls fonds entièrement centralisés sont ceux des livrets A et les autres produits d'épargne collectés par la Poste et le Trésor public : pour l'essentiel une épargne traditionnelle. Les produits d'épargne les plus récents donnent lieu à une centralisation partielle, selon des proportions en décroissance tendancielle (6,5 % pour les CODEVI du secteur bancaire). Quant au livret A, affecté par une tendance structurelle à la décollecte, il a été recentré peu à peu, puis de façon exclusive à partir de 1990, sur la priorité unique du logement locatif social.

Cette évolution – banalisation de l'offre de produits d'épargne, recul relatif de la place du livret A – renouvelle les formes de la responsabilité de la Caisse des dépôts sur la liquidité et la sécurité des fonds d'épargne, comme en témoigne la pratique active et novatrice de la titrisation, qu'elle exerce *via* la Caisse autonome de refinancement.

398

Elle a également conduit la Caisse des dépôts à développer dans des conditions concurrentielles, en partenariat avec ses réseaux associés, des sociétés autonomes de gestion de produits d'épargne collective.

Un autre élément de changement du contexte dans lequel la Caisse des dépôts, selon des principes inchangés quant à eux (sécurité, rentabilité), exerce sa mission de gestion des fonds d'épargne, tient à la clarification des ses rapports avec les réseaux associés.

Les Caisses d'épargne, établissements de crédit de plein exercice depuis 1983, poursuivent leur réorganisation : la loi du 10 juillet 1991 replace au niveau de chaque caisse les fonctions de refinancement jusqu'alors assumées par les SOREFI et prévoit la création des sociétés financières centrales destinées à remplacer la Caisse des dépôts (même présente, voire majoritaire pour l'une d'elles, dans leur capital) dans les fonctions de "tête de réseau". Du côté de La Poste, érigée en exploitant public autonome par la loi du 2 juillet 1990, le cadre des relations avec la Caisse des dépôts est maintenant mieux défini : partage plus clair des responsabilités de gestion de la Caisse nationale d'épargne, financière pour la Caisse des dépôts, administrative et commerciale pour La Poste, et instauration de relations contractuelles de prestations de service.

Le même processus s'observe dans les relations entre la Caisse des dépôts et la Caisse nationale de Prévoyance. Dès l'origine, au milieu du siècle dernier, la Caisse des dépôts avait reçu du législateur la tâche de gérer les deux caisses publiques d'assurances, fusionnées en 1959 dans la CNP. Ce lien histo-

rique relevait de l'évidence, dès lors que l'assurance vie contribue à créer une épargne longue dont il convenait d'assurer la sécurité dans les meilleures conditions. La première étape, d'ordre institutionnel, d'une évolution vers l'autonomie relative de la CNP a eu lieu en 1987 lorsque la CNP a été érigée en EPIC. Cette évolution est appelée à se poursuivre à terme rapproché, par la transformation de son statut et de ses structures. Ainsi la CNP, qui avec ses 14 millions d'assurés, avec la densité des points de vente fournis par les réseaux associés de la Caisse des dépôts, se situe parmi les tout premiers intervenants sur le marché français, de l'assurance des personnes et de la capitalisation, devrait-elle prendre à l'égard de la Caisse des dépôts les distances de l'autonomie réelle.

Enfin, la multitude d'"entités gérées" par la Caisse des dépôts dessine toute une géographie de relations où le mandat de gestion contractuellement négocié dans des conditions de marché est appelé à dominer. Ainsi la gestion des fonds de retraite para-publics elle-même, dont l'origine remonte aux textes fondateurs dans la logique de la "protection spéciale" souhaitée par l'Etat, s'analyserait autant, aujourd'hui, comme une prestation de service que comme une mission réservée.

399

Les métiers du financement de l'habitat et du développement local : des activités concurrentielles bien distinctes des missions de service public.

Le premier de ces métiers, prolongement naturel de son rôle de gestionnaire des fonds collectés sur le livret A, est de financer à taux privilégié la construction, l'acquisition et la réhabilitation de logements sociaux. 347 MdsF des 614 MdsF d'encours de prêts sur sections d'épargne (au 31 décembre 1990) sont affectés au logement locatif social. La Caisse des dépôts a versé à ce titre, en 1990, 25,3 MdsF de prêts. Cette activité est déterminée par la programmation par l'Etat des subventions aux organismes HLM, que ces prêts très avantageux complètent.

La Caisse des dépôts est chargée en outre de la procédure d'allègement de la dette de ces organismes à travers la Caisse de garantie du logement social (CGLS), dont elle assure la gestion.

Au-delà de ces interventions pour lesquelles elle agit en auxiliaire des pouvoirs publics, la Caisse des dépôts entend se situer comme le partenaire privilégié des organismes du logement social et de tous les acteurs de la politique du développement social urbain. La conduite du programme "Développement-solidarité", dans lequel la Caisse des dépôts mobilise des fonds propres pour subventionner des actions ou bonifier des prêts, illustre cet engagement.

Le financement des collectivités locales, en revanche, s'est détaché de l'orbite

des pouvoirs publics. Dans le passé, la Caisse des dépôts avait géré en direct, puis *via* la CAECL créée en 1966, le régime des prêts à taux administré aux collectivités locales financés sur les ressources de l'épargne défiscalisée. Elle continue à en gérer l'encours.

La création du Crédit Local de France en 1987 a suivi immédiatement la banalisation de ces circuits de financement. Elle représente une étape essentielle de la "désimbrication" poursuivie, avec le plein accord des pouvoirs publics, par la direction générale de la Caisse des dépôts et qui, sans remettre directement en cause le statut de l'établissement, tend à assurer progressivement la séparation organique des activités concurrentielles, l'indépendance de leur gestion et la disparition en leur sein des privilèges hérités d'anciens monopoles.

Le Crédit Local de France, à ce jour filiale à 25 % de la Caisse des dépôts et à 47,5 % de l'Etat, se finance exclusivement sur les marchés financiers (et de plus en plus sur les marchés internationaux). Il détient environ 40 % du marché des collectivités locales, qui constituent près de 80 % de sa clientèle. Sur ce marché très concurrentiel, sur lequel se font jour des risques jusqu'ici mal évalués par l'ensemble de la place, le CLF confirme sa position de leader, à laquelle contribuent sans doute, d'une part, les synergies qui demeurent avec les autres éléments du groupe de la Caisse des dépôts.

Pour mesurer la place de la Caisse des dépôts dans le développement du secteur public local, il faut en effet souligner :

- la longue tradition de présence de la Caisse des dépôts dans les sociétés d'économie mixte (SEM) locales, dont elle est le premier actionnaire. Sur les 1 100 SEM actuellement recensées, 40 % sont associées à la Caisse des dépôts, qui représentent 60 % de l'activité du secteur. Ce poids donne aussi la mesure des responsabilités de la Caisse des dépôts en tant que conseil des collectivités locales, tentées parfois par les facilités de la débudgétisation qu'offre la multiplication de ces SEM, sans être toujours à même de réagir aux signes de fragilité financière d'un nombre croissant d'entre elles ;
- les liens de la Caisse des dépôts avec les organismes régionaux de financement, tant en opérations de capital qu'en refinancement ;
- l'espace très important couvert par les filiales techniques et immobilières de la Caisse des dépôts regroupées au sein de C3D dans le domaine des services locaux : immobilier, aménagement et exploitation de services aux collectivités locales (SCET, sociétés d'ingénierie urbaine, sociétés d'exploitation du câble), transports urbains et interurbains, activité du tourisme.

*Les activités de marché de capitaux et les activités bancaires :
un établissement de référence engagé dans la concurrence et
l'internationalisation.*

La problématique déjà relevée entre une Caisse des dépôts auxiliaire de l'Etat – rôle qui lui revient en tant que dépositaire de fonds protégés ou privilégiés – et opérateur banalisé sur les marchés n'est pas absente de ce secteur d'activités.

Conformément à ses missions historiques, la Caisse des dépôts apporte une contribution importante à la couverture des besoins de trésorerie de l'Etat et à la gestion de sa dette. Mais les formes de cette contribution ont changé en même temps que le Trésor diversifiait ses sources et ses techniques de financement. C'est en tant que SVT, plus que comme "le" banquier du Trésor, qu'elle joue un rôle de premier plan dans l'animation du marché des bons du trésor et des instruments de financement long de l'Etat. De même, le dépérissement du "circuit du Trésor" se lit dans la régression des dépôts de la CDC en compte courant au Trésor.

Les placements en bons du Trésor conservent néanmoins dans le bilan de l'établissement (au sens de l'ensemble formé par ses ressources propres retracées dans la section générale et les fonds d'épargne) une place très significative, de l'ordre de 35 %. Quant à la présence de la Caisse des dépôts aux adjudications d'OAT, elle demeure très importante (12 MdsF en 1990) sans être prépondérante (1) % de part de marché sur ce segment.

Sous réserve de la nuance apportée par sa proximité avec le secteur public, la Caisse des dépôts (y compris les fonds d'épargne qui entrent dans le patrimoine de l'établissement) apparaît comme le "*primus inter pares*" parmi les intermédiaires financiers et les investisseurs institutionnels en France.

Dans la première de ces deux fonctions, son activité récente a été marquée par le renforcement de ses volumes de placement pour le compte des émetteurs du secteur public (18 % des émissions syndiquées de ce secteur en 1990), par ses succès dans le lancement d'OPE obligataires, qui lui confèrent en la matière – et de loin – la première place, par l'importance de ses opérations sur les marchés euro-obligataires, notamment l'ECU et l'euro-franc. Son activité sur les marchés secondaires se diversifie : si 15 % des transactions sur OAT et 16 % sur bons du Trésor passent par ses tables, la Caisse des dépôts réalise 25 % des transactions sur obligations françaises ; elle est très présente sur les marchés internationaux, non seulement sur les titres libellés en ECU mais aussi sur les marchés de fonds d'Etat européens et américains, et a acquis une expertise reconnue sur les produits dérivés. Son investissement dans l'innovation financière, par laquelle elle contribue à la modernisation de la place de Paris et à sa reconnaissance internationale, est d'ailleurs remarquable.

En tant qu'investisseur institutionnel enfin, il n'est pas douteux que par le seul effet de sa taille (elle détient 15 % des encours obligataires, 25 % des titres de créances négociables, près de 2 % de la capitalisation boursière des firmes françaises), la CDC joue un rôle régulateur sur la place financière de Paris.

Auxiliaire de l'Etat, institution financière publique encore héritière de privilèges et, c'est bien clair, de servitudes, groupe aux activités multiformes placé à la charnière des secteurs public et privé, la Caisse des dépôts conserve, auprès de l'Etat et au sein de l'économie nationale une spécificité sans véritable équivalent dans les pays comparables au nôtre.

Cette spécificité avait, à l'origine, conduit le Parlement à prendre en charge de manière toute spéciale, *via* la Commission de surveillance, le contrôle – et la protection – de la Caisse des dépôts. L'élargissement des activités de la Caisse sur le terrain concurrentiel n'a rien enlevé à la justification des particularités de ce contrôle. Il a cependant amené la Commission de surveillance, au fil des dernières années, à développer des corps de règles propres à la Caisse des dépôts mais le plus souvent transposées du droit commun des établissements de crédit, et à affiner en même temps ses outils de contrôle. Ainsi en est-il des ratios prudentiels, des règles de déontologie, notamment en matière d'indépendance des gestions des différents portefeuilles, ou des normes d'emplois des fonds propres.

La même logique a conduit à soumettre la Caisse des dépôts au droit commun de la fiscalité des sociétés et, depuis 1990, à la distribution d'une fraction de son résultat net par un versement annuel à l'Etat.

Enfin, placée maintenant sous le vent de la concurrence interne et internationale, la Caisse des dépôts poursuit un travail de décentralisation de ses structures. Ce mouvement mérite, à l'évidence, d'être encouragé.