

Le secteur public profite des taux bas malgré le frein à l'endettement

Une étude conclut que des règles budgétaires strictes n'empêchent pas le secteur public d'accroître ses investissements en période de taux faibles. Elle dément ainsi une vieille idée reçue. *Lars Feld, Christoph Schaltegger, Yannick Bury, Philipp Weber, Laura Zell*

Abrégé Sur mandat du Secrétariat d'État à l'économie, l'institut allemand Walter Eucken a mené une étude empirique avec l'Université de Lucerne sur les relations entre les taux faibles, les règles en matière d'endettement et les investissements publics des cantons et des communes. Deux conclusions principales se dégagent : premièrement, les investissements augmentent surtout dans les bâtiments et l'éducation à mesure que les charges d'intérêt diminuent ; deuxièmement, le postulat selon lequel les cantons qui ont des règles budgétaires strictes ne profitent pas des baisses de taux pour investir n'est pas empiriquement fondé. Au contraire : c'est dans les cantons les plus sévères sur ce plan que les investissements ont le plus progressé après l'abaissement inattendu du taux directeur par la Banque nationale suisse le 15 janvier 2015. Cela souligne l'effet préventif efficace du frein à l'endettement, souvent négligé dans le débat politique et économique. Le discours public se focalise plutôt sur l'appréhension de restrictions trop sévères.

Le niveau approprié des investissements publics a toujours été un point de controverse – quelle que soit l'évolution macroéconomique concrète ou la situation politique du moment. Ces dernières années, le débat a surtout été alimenté par les taux faibles et les règles budgétaires sévères. Selon les détracteurs du frein à l'endettement, les possibilités de refinancement avantageuses offrent une occasion unique d'engager des investissements pour l'avenir et de répondre, enfin, aux besoins existant dans de nombreux domaines. Il faudrait par exemple lutter contre le changement climatique, promouvoir systématiquement la numérisation des institutions publiques et adapter les prestations dans l'administration et les transports publics urbains à une population toujours plus âgée.

La raison de l'absence d'un essor d'investissement en ce sens est alors toute trouvée¹ : le frein à l'endettement limiterait trop les possibilités d'action du secteur public aux niveaux fédéral et cantonal. Les opposants à un frein (strict) à l'endettement disent avoir observé que

d'importants investissements publics sont différés parce que les législations fédérale et cantonale accordent davantage d'importance à l'équilibre du budget qu'aux investissements pour l'avenir. Si les partisans d'un assouplissement ou d'une suppression du frein à l'endettement devaient avoir raison sur ce point, la retenue de l'État en matière d'investissement pourrait causer un déclin de la prospérité économique à l'échelle nationale.

Des investissements contrariés ?

La Recherche de l'administration du Secrétariat d'État à l'économie (Seco) a commandé plusieurs études sur les causes et les effets de l'environnement de taux faibles. L'Institut Walter Eucken de Fribourg-en-Brisgau (Allemagne) a ainsi été mandaté pour mener une analyse empirique, en collaboration avec l'université de Lucerne, afin de déterminer dans quelle mesure les cantons et les communes de Suisse profitent de la phase de taux faibles pour développer leurs activités d'investissement. L'étude a également cherché à établir si le frein à l'endettement des cantons empêchait un essor des investissements malgré la baisse des taux².

Autant le révéler d'emblée : l'étude ne confirme pas cette thèse. Les résultats indiquent même plutôt que la réaction à la baisse des taux est particulièrement forte dans les cantons où l'endettement est soumis à des règles strictes, puisque les investissements y progressent. Il semble donc que des règles budgétaires strictes et ancrées dans la loi ont un effet plus préventif que correctif. Autrement dit, les responsables politiques et d'administrations publiques adaptent certes leur conduite en fonction d'une

1 Voir la discussion de Feld et al. (2019) avec Hüther et Studekum (2019) ainsi que Fratzscher et al. (2019).

2 Voir Feld et al. (2021). Disponible sur www.seco.admin.ch.

3 Voir également Luechinger et Schaltegger (2013) au sujet de l'effet des règles budgétaires sur la conduite (plus transparente) des décideurs politiques.

4 Dans l'étude, les dépenses d'investissement sont définies au sens du poste 5 du Modèle comptable harmonisé pour les cantons et les communes (MCH2).

règle budgétaire, mais cela ne les empêche pas de réagir avec à-propos aux situations macroéconomiques favorables (par exemple en augmentant les dépenses d'investissement lors d'une baisse de taux inattendue)³.

Investissements cantonaux en baisse

Les dépenses d'investissement⁴ des communes suisses ont baissé de 1991 au milieu des années 2000, avant d'augmenter et de se stabiliser à un niveau plus élevé entre 2007 et 2009 (voir *illustration*, p. 24). La situation est différente au niveau cantonal: les dépenses d'investissement moyennes reculent depuis 1991. Cette tendance persiste, sans fluctuations exceptionnelles. L'analyse du graphique n'apporte toutefois pas de réponse concluante à la thèse selon laquelle une baisse des charges d'intérêt engendre une

hausse des dépenses d'investissement public. Il n'est pas non plus possible de prouver l'existence d'un lien de causalité entre la baisse des investissements bruts et l'introduction ou le durcissement de règles budgétaires (comme ce fut le cas dans plusieurs cantons en 1996 et en 2003). Seule une analyse empirique permet de répondre à ces questions.

L'analyse empirique menée dans l'étude s'est concentrée sur l'évolution des dépenses d'investissement public entre 2009 et 2018: le taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS) était très bas, voire négatif par moment, lors de cette période qui a suivi la crise financière mondiale de 2008. L'analyse a couvert les 26 cantons et toutes les communes de plus de 5000 habitants.

À l'aide d'un modèle de régression linéaire, évalué dans les premiers écarts, les chercheurs ont d'abord examiné à quel point une

Le théâtre de Saint-Gall en 2017, avant sa rénovation aujourd'hui en cours. Le canton de Suisse orientale a des règles budgétaires strictes.



variation des charges d'intérêt propres aux cantons et aux communes produisait un effet sur la variation des dépenses d'investissement concernées. Pour les deux niveaux fédéraux, il s'est avéré qu'une baisse des charges d'intérêt pour les cantons ou les communes allait de pair avec une hausse des dépenses d'investissement public. Cette relation est particulièrement marquée pour les investissements dans les bâtiments et dans l'éducation.

Les règles budgétaires cantonales, pas un frein

Le lien observé entre la baisse des charges d'intérêt et la hausse de l'investissement public ne répond cependant pas à la question de savoir si les décisions d'investissement public auraient été plus importantes en cas de baisse des taux sans règles budgétaires. Pour approfondir cet aspect par une méthode d'identification des doubles différences, les 26 cantons ont été répartis en deux groupes, selon qu'ils sont soumis à des règles budgétaires strictes ou souples (voir *encadré*). Tandis que les cantons de Saint-Gall, du Valais et de Soleure appliquent les règles budgétaires les plus strictes, Lucerne, le Jura et Bâle-Ville ont un frein à l'endettement plus accommodant. Appenzell Rhodes-Intérieures, seul canton sans frein à l'endettement ancré dans la loi, a été placé dans le groupe aux règles budgétaires moins sévères.

Les chercheurs ont ensuite tenté d'établir si les cantons de ces deux groupes avaient réagi

Quantification des règles budgétaires

Afin de trier les cantons en fonction de la rigueur de leurs règles budgétaires et de les répartir en groupes, il a fallu convertir les textes de loi pertinents en échelle quantitative. Les auteurs de l'étude se sont pour cela inspirés des travaux de Yerly (2013), en reprenant ses six composantes structurelles et en continuant l'indice jusqu'en 2018 – tout en s'en écartant parfois pour permettre une évaluation uniforme sur la période d'observation.

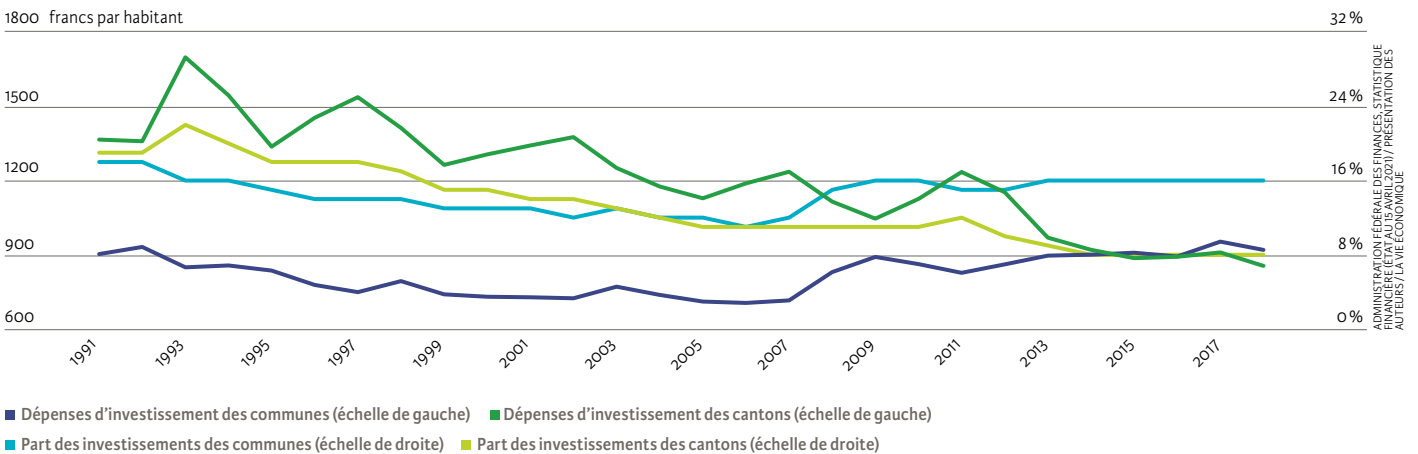
- Les six composantes englobent les domaines suivants :
- 1 source de droit (la règle budgétaire est-elle ancrée dans la Constitution, une loi ou une ordonnance ?)
 - 2 budget et comptes annuels (règle budgétaire retenant indifféremment la planification et l'exécution du budget ?)
 - 3 éléments des comptes annuels/du budget à équilibrer (y a-t-il des exceptions pour les dépenses d'investissement ou le remboursement de la dette ?)
 - 4 contrainte temporelle (quel est le délai stipulé pour équilibrer un budget ?)
 - 5 symétrie de l'amortissement et du remboursement de la dette (si les crédits sont admis pour les dépenses d'investissement, faut-il les rembourser sur une base annuelle à hauteur de la perte de valeur comptable du patrimoine administratif ?)
 - 6 sanctions (la conception et la mise en œuvre d'un mécanisme existent-elle en cas de violation de la règle d'équilibre ?)

Des points sont attribués pour chaque composante. Leur addition conduit à une valeur allant de 0 (aucune règle) à 100 (règle la plus stricte). La quantification des règles budgétaires repose sur l'hypothèse qu'il n'y a pas de situation conjoncturelle ou budgétaire particulière. Certaines règles budgétaires particulièrement strictes « en temps normal » offrent de grandes libertés en situation de crise (financière ou du coronavirus, par exemple).

différemment à un événement imprévu dont ils n'avaient pu influencer ni l'arrivée ni l'étendue – en l'occurrence la réduction marquée du taux directeur par la BNS le 15 janvier 2015 consécutive à l'abandon du taux plancher liant le franc

5 Voir Grisse et Schumacher (2017) ainsi que Lengwiler et al. (2015).
 6 Pour l'effet d'abaissement des taux des règles budgétaires, voir Feld et al. (2017).
 7 Voir Burret et Feld (2018a et 2018b), Schaltegger et Salvi (2017 et 2019) ainsi que Schaltegger et Weder (2014).

Évolution des dépenses d'investissement des cantons et des communes suisses (1991–2018)



et l'euro. Le fait que le taux directeur agisse directement sur l'évolution des rendements des emprunts d'État suisses et sur les conditions auxquelles le secteur public peut contracter des dettes a pu être exploité⁵.

Si des règles budgétaires sévères empêchaient une expansion des investissements lors d'une baisse de taux, les cantons dont les règles budgétaires sont très strictes n'auraient presque pas, voire pas du tout pu augmenter leurs investissements publics après la baisse du taux directeur. Or, aucune spécification du modèle ne confirme cette thèse⁶, au contraire : après la soudaine baisse de taux, les cantons qui possèdent des règles budgétaires sévères ont même augmenté leurs investissements de manière nettement plus marquée que ceux ayant adopté des règles souples. La hausse sensible des investissements bruts à partir de 2015 s'observe de surcroît uniquement dans les cantons aux règles budgétaires strictes – un argument de plus s'opposant à la critique formulée plus haut contre le frein à l'endettement.

Le grand avantage de règles budgétaires sévères tient davantage à leur effet préventif qu'à la réparation de manquements budgétaires. Les décideurs politiques adaptent leur conduite aux conditions légales. Les règles budgétaires sont donc efficaces sur le long terme si elles sont perçues comme conditions durables⁷.

Lars Feld

Professeur de politique économique et d'économie institutionnelle à l'Université Albert Ludwig de Fribourg-en-Brigau, directeur de l'Institut Walter Eucken à Fribourg-en-Brigau (Allemagne)

Christoph Schaltegger

Professeur d'économie politique à l'Université de Lucerne, directeur de l'Institut d'économie financière et de droit financier de l'Université de St-Gall

Yannick Bury

Chargé de recherche, Institut Walter Eucken, Fribourg-en-Brigau (Allemagne)

Philipp Weber

Chargé de recherche, Institut Walter Eucken, Fribourg-en-Brigau (Allemagne)

Laura Zell

Collaboratrice scientifique, chaire d'économie politique, Université de Lucerne

Bibliographie

- Burret H. T. et Feld L. P. (2018a). «(Un-)Intended effects of fiscal rules». *European Journal of Political Economy*, 52, 166–191.
- Burret H. T. et Feld L. P. (2018b). «Vertical effects of fiscal rules: The Swiss experience». *International Tax and Public Finance*, 25 (3), 673–721.
- Feld L. P. et al. (2017). «Sovereign bond market reactions to fiscal rules and no-bailout clauses – The Swiss experience». *Journal of International Money and Finance*, 70, 319–343.
- Feld L. P. et al. (2019). «Öffentliche Investitionen: Die Schuldenbremse ist nicht das Problem». *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 20 (4), 2019, 292–303.
- Feld L. P. et al. (2021). «Öffentliche Investitionen und Fiskalregeln im Tiefzinsumfeld». *Grundlagen für die Wirtschaftspolitik*, N°28, Secrétariat d'État à l'économie, Berne.
- Fratzscher M. et al. (2019). «Gut investierte Schulden sind eine Entlastung in der Zukunft». *Wirtschaftsdienst – Zeitgespräche*, 313–317.
- Grisse C. et Schumacher S. (2017). «The response of long-term yields to negative interest rates: Evidence from Switzerland». *SNB Working Papers*, 10, 1–37.
- Hüther M. et Südekum J. (2019). «Die Schuldenbremse – eine falsche Fiskalregel am falschen Platz». *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 20 (4), 284–291.
- Lengwiler C. et al. (2015). «Les communes profitent de taux faibles». *La Vie économique*, 8-9/2015, 88, 54–57.
- Luechinger S. et Schaltegger C. A. (2013). «Fiscal rules, budget deficits and budget projections». *International Tax Public Finance*, 20, 785–807.
- Schaltegger C. A. et Salvi M. (2017). «Die Schuldenbremse lebt von der Stabilitätskultur». *Wirtschaftliche Freiheit – Das ordnungspolitische Journal*.
- Schaltegger C. A. et Salvi M. (2019). «10 Antworten zur Schweizer Schuldenbremse – Und was Deutschland aus dieser Diskussion mitnehmen könnte». *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 9, 23–30.
- Schaltegger C. A. et Weder M. (2014). «Fiscal adjustment and the costs of public debt service: evidence from OECD countries». *Applied Economics*, (22)46, 2593–2610.
- Yerly N. (2013). *The political economy of budget rules in the twenty-six Swiss Cantons – Institutional analysis, preferences and performances*. Thèse présentée devant la faculté des sciences économiques et sociales de l'Université de Fribourg.