

Le degré élevé d'autofinancement de l'État n'est pas un gage de qualité

Le degré d'autofinancement de la Confédération et des cantons dépassait largement 100 % – du moins avant la pandémie. Un examen plus attentif révèle pourtant de graves lacunes dans le processus d'investissement. *Philipp Weckherlin*

Abrégé Contrairement aux entreprises cotées en bourse, un degré d'autofinancement élevé n'est pas un signe de solidité pour un État. Cela s'explique principalement par le fait que l'État ne se conduit pas en investisseur ou gestionnaire de bilan discipliné: il suppose à tort qu'il est plus avantageux d'utiliser ses capitaux propres que des capitaux étrangers. Ses décisions d'investissement reposent en outre sur de faux calculs et excluent souvent d'emblée le financement par l'emprunt. D'un point de vue économique, il serait donc important que l'État améliore sa discipline en matière d'investissement et examine sérieusement toutes les options disponibles. Investir davantage n'est en soi pas préférable à un degré d'autofinancement élevé. L'objectif doit plutôt résider dans la création d'une valeur ajoutée durable et respectueuse des ressources.

Un degré élevé d'autofinancement est considéré comme un indicateur de solidité pour les sociétés cotées en bourse, mais pas pour l'État. Pourquoi?

Commençons par une définition: le degré d'autofinancement renseigne sur les investissements nets qu'une entité peut financer par ses propres moyens (voir *encadré*, p. 52). Le secteur privé puise alors normalement dans ses revenus, l'État principalement dans les recettes fiscales.

On suppose que les sociétés cotées évoluent dans un environnement concurrentiel, financent la croissance, investissent et gèrent leur bilan de manière disciplinée, calculent correctement les coûts du capital et répondent à des exigences élevées en matière de transparence, de redevabilité et de gouvernance. Les entreprises qui ont du succès liquident par principe les actifs qui ne sont pas indispensables à leur activité opérationnelle et, outre l'autofinancement onéreux, étudient également le financement par l'emprunt, moins coûteux. Elles prennent en outre systématiquement des décisions de type «faire soi-même ou faire faire», c'est-à-dire qu'elles pèsent le choix entre produire elles-mêmes ou s'approvisionner chez un fournisseur.

Un investisseur négligent

Conçus comme des sociétés coopératives perpétuellement d'utilité publique, les États

n'ont en revanche aucune obligation de croissance ou de profit et ne sont pas en concurrence. Cette situation en fait des investisseurs et des gestionnaires de bilan négligents. Les décisions de type «faire soi-même ou faire faire» disciplinées et correctement évaluées ne sont pas la règle. Et lorsque l'État effectue des calculs, il ne tient pas compte des coûts complets. En outre, de nombreux acteurs de l'administration et de la politique pensent encore qu'il faut «posséder la vache pour avoir un verre de lait».

Contrairement aux sociétés cotées, l'État liquide rarement des actifs qui ne sont plus nécessaires à l'accomplissement de ses tâches. La croissance du bilan et les coûts qui en découlent ne sont pas davantage thématiques, ni la gestion de patrimoine ou la protection du capital propre. Bien souvent, le financement par l'emprunt n'est même pas envisagé sérieusement – l'autofinancement par les recettes fiscales prévaut.

Mauvaises décisions inévitables

La plupart des décideurs politiques supposent à tort que le capital propre est gratuit et que le capital étranger est plus coûteux. Ils méconnaissent le fait que les propriétaires (c'est-à-dire les contribuables) sont ainsi privés de moyens pour leurs dépenses et investissements et que cela engendre des coûts d'opportunité sous forme de revenus perdus. Cette perte de valeur ajoutée devrait

être compensée par des investissements publics.

Les contribuables ne peuvent même pas évaluer la valeur ajoutée et doivent donc se contenter de payer leurs impôts: d'une part, parce que la transparence et la présentation des comptes de l'État restent largement en deçà du niveau habituel exigé par la loi pour les entreprises cotées; d'autre part, parce que l'État ne produit aucune preuve de la valeur ajoutée créée et s'octroie des libertés qu'il n'accorderait jamais aux organisations privées concernant les questions de gouvernance.

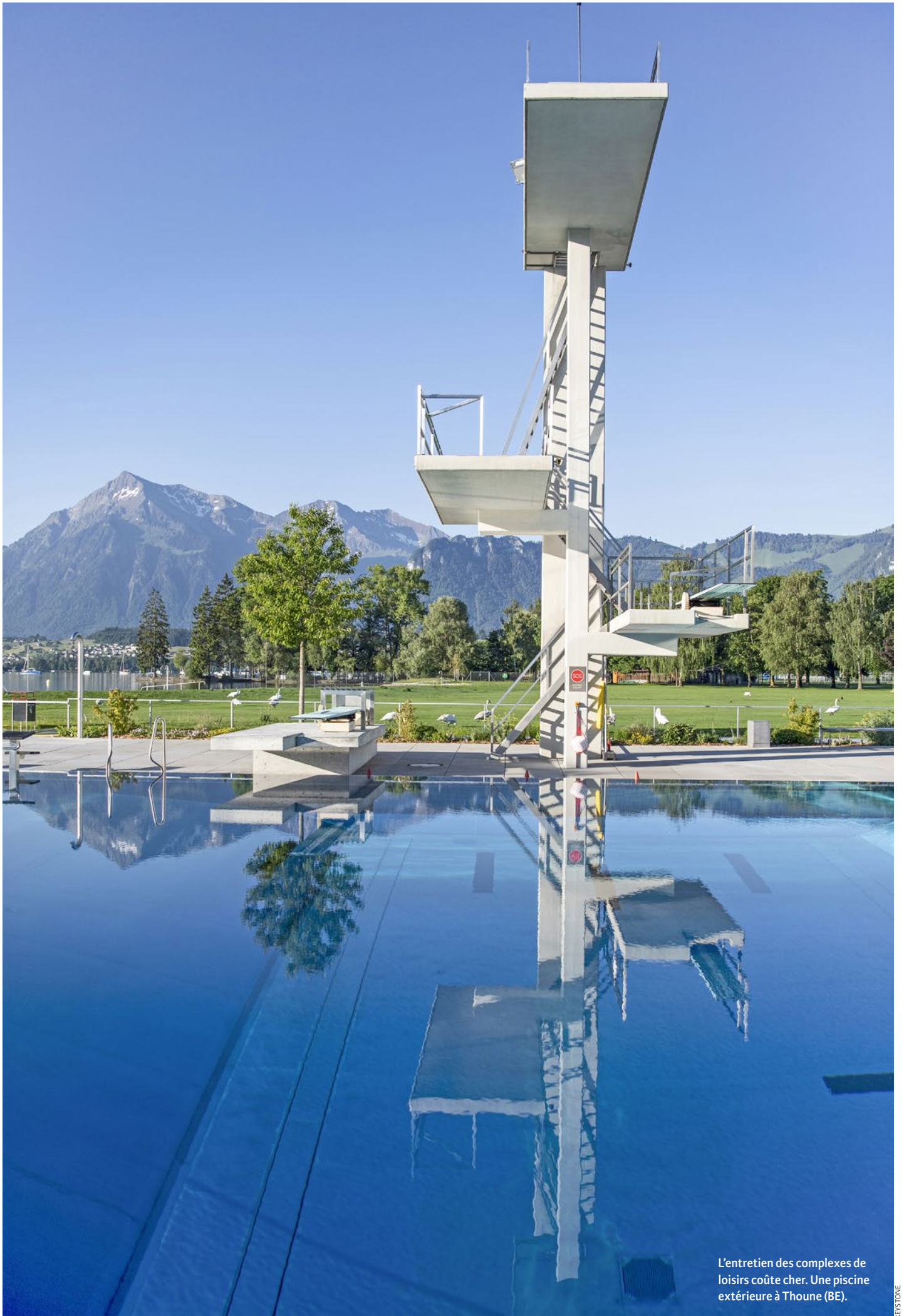
Dans le secteur public, un degré d'autofinancement élevé laisse le bilan croître de manière incontrôlée – et les coûts afférents avec lui. Depuis l'introduction du «Modèle comptable harmonisé» (MCH2) pour la Confédération, les cantons et les communes, ces relations deviennent heureusement plus claires. Le MCH2 s'appuie sur les normes comptables du secteur privé; la marge de manœuvre est plus grande.

En 2019, soit avant la pandémie de coronavirus, la Confédération affichait un degré d'autofinancement de 137%, tandis que la moyenne des cantons dépassait nettement 100%¹. Cela signifie-t-il pour autant que tout va bien?

Hélas, non. Tandis que la Confédération a saisi l'occasion et réduit son endettement, les cantons ont pris le chemin inverse². On ne peut donc pas conclure qu'un autofinancement élevé est un indicateur de solidité et d'indépendance, même en comprenant mieux comment le degré d'autofinancement se forme dans le secteur public. Au contraire: un degré d'autofinancement élevé traduit le fait que l'investissement net pour compte propre est beaucoup trop élevé et qu'il y a un trop grand besoin de liquidités issues des recettes fiscales pour maintenir et réaliser les investissements. Dès lors, que faire?

¹ Soguel et Munier (2019).

² Soguel et Munier (2019), hors participations étatiques.



L'entretien des complexes de loisirs coûte cher. Une piscine extérieure à Thounne (BE).

Un besoin de discipline

Bien investir nécessite une approche disciplinée et systématique, d'autant qu'il y a beaucoup d'argent en jeu. En tant que propriétaires, les contribuables ont donc un intérêt crucial à ce que l'État investisse de manière économe et prévoyante. Pour cela, le fisc doit utiliser les instruments appropriés et rendre des comptes. À l'instar d'une société anonyme, dans laquelle la direction et le conseil d'administration représentent les intérêts des actionnaires, le Parlement, le gouvernement et l'administration sont les représentants des contribuables dans le cas de l'État.

Une chose est sûre: les investissements publics occasionnent également des coûts, notamment pour les amortissements, les investissements de remplacement, les frais d'entretien, la gestion du placement en elle-même et, le cas échéant, le manque à gagner lorsque le placement n'est pas «loué» à prix coûtant. Pour un investissement visant une durée de 50 ans, par exemple un bâtiment administratif ou un complexe de loisirs, ces coûts annuels représentent facilement 5 à 6% du volume d'investissement. À cela s'ajoutent les coûts du capital.

Pour les contribuables, un investissement autofinancé engendre donc bien plus de coûts qu'un investissement financé par l'emprunt – ce qui devrait se refléter dans le compte des investissements. Or, la pratique en vigueur en Suisse montre que les administrations ne calculent pas les coûts complets des investissements. Même une inspection des innombrables pièces comptables serait peine perdue.

Envisager le financement par l'emprunt

Une discipline insuffisante dans le processus d'investissement engendre inévitablement

des choix plus souvent favorables à l'autofinancement – surtout si les décisions d'investissement reposent sur des informations incomplètes et que les coûts du capital ne sont pas pris en compte. Ces décisions peuvent certes encore rallier une majorité actuellement, mais elles se révéleraient mauvaises à la lumière des faits.

Ce défaut de connaissance peut par exemple amener à «louer» des actifs trop bon marché, à ne pas pouvoir effectuer un investissement de remplacement à la fin de la durée d'utilité parce que les fonds ont déjà été dépensés, ou à négliger l'entretien des investissements effectués lors de législatures précédentes. Il est aussi possible que des investissements de remplacement aient lieu alors que le terme d'un placement n'est pas encore en vue, ou que les coûts du bilan à la croissance incontrôlée deviennent l'un des plus gros postes et grèvent les générations futures.

Dans la plupart des communes, l'entretien des bâtiments engloutit une part importante des recettes fiscales. Un exemple: après la Deuxième Guerre mondiale, de nombreuses communes ont racheté des bâtiments historiques pour les protéger de la destruction. À partir des années 1970, la majorité des cantons ont durci la législation sur la protection des monuments, assurant ainsi efficacement la conservation des sites construits. Mais au lieu de revendre les bâtiments historiques, les pouvoirs publics ont conservé ces biens immobiliers à l'entretien souvent onéreux, ce qui pèse lourd dans le porte-monnaie des contribuables.

Il s'agit dès lors d'envisager systématiquement l'option d'un financement par l'emprunt qui renforce la discipline d'investissement. D'une part, parce qu'un bailleur de fonds finançant un objet y regarde à deux fois et n'investit que si l'opération est judicieuse,

Le degré d'autofinancement

Le degré d'autofinancement se calcule selon la formule: $(\text{ressources propres} / \text{investissements nets}) \times 100$. Pour simplifier, les ressources propres correspondent au flux de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle. Les investissements nets équivalent aux investissements récents corrigés des recettes provenant d'investissements liquidés dans la même période. Pour une définition détaillée, voir Soguel et Munier (2019).

d'autre part parce qu'un investissement financé par l'emprunt et remboursé annuellement à hauteur de l'amortissement permet de renouveler le placement à son terme tout en ménageant les ressources.

Alors qu'une dette est répartie uniformément entre tous les propriétaires, la charge de l'autofinancement est inégalement distribuée en raison de la progression fiscale. Le fait d'envisager un financement par l'emprunt – ne serait-ce qu'en partie – suscite un regard plus discipliné et critique chez davantage de contribuables qu'en cas d'autofinancement, améliorant ainsi les chances d'atteindre l'objectif de créer un maximum de valeur ajoutée durable avec un minimum de capital.



Philipp Weckherlin
Économiste et expert en gouvernance publique, Erlenbach (ZH)

Bibliographie

Soguel N. et Munier E. (2019). «Comparatif 2019 des finances cantonales et communales». *Cahier de l'IDHEAP*, 312/2020.