

**Rapport d'information du Conseil d'État au Grand Conseil  
en réponse  
au postulat 20.108 « Pour une approche rationnelle de  
l'endettement de l'État »**

(Du 16 août 2023)

Madame la présidente, Mesdames et Messieurs,

**RÉSUMÉ**

*L'endettement est régulièrement connoté négativement et vu comme une menace dans le débat public et médiatique. Il est néanmoins utile et profitable s'il permet de financer des investissements pour maintenir ou renforcer la prospérité future, réduire l'impact des crises, financer des infrastructures permettant d'attirer des entreprises et de nouveaux ménages et, plus généralement, améliorer le bien-être de la population. Il permet également de financer des projets stratégiques d'envergure qui profiteront aux générations futures et qui ne pourraient s'opérer sinon sans une hausse des prélèvements obligatoires. Économiquement, un certain endettement a donc un sens. Par ailleurs, les marchés financiers peuvent utiliser les emprunts d'État comme un investissement sûr dans le cadre d'une gestion diversifiée de portefeuille, ce qui fait de la dette publique un instrument utile pour les marchés financiers et plus largement dans les rouages économiques.*

*Plusieurs recherches scientifiques récentes montrent que les collectivités publiques suisses pourraient profiter de leur faible endettement et de leurs conditions d'emprunts pour générer des revenus supplémentaires en augmentant l'endettement, au-delà du niveau nécessaire au financement des prestations publiques, pour l'investir avec profit sur les marchés financiers.*

*Le postulat 20.108 du groupe socialiste, « Pour une approche rationnelle de l'endettement », demande au Conseil d'État d'engager une étude permettant d'évaluer l'opportunité et les impacts prévisibles d'un éventuel accroissement du niveau de la dette. Afin de répondre aux différentes questions du postulat et de fournir une analyse aussi objective que possible de la situation, le Conseil d'État a mandaté un institut de recherches pour analyser le niveau d'endettement de l'État et pour déterminer si les conclusions des récentes recherches scientifiques sont pertinentes et applicables, sans placer les finances neuchâteloises dans une dynamique négative.*

*Le postulat 20.108 pose des questions intéressantes et l'étude menée permet de tirer des enseignements importants qui doivent inciter à une politique d'endettement prudente. Certes, l'endettement d'une collectivité publique doit avant tout être examiné en valeurs relatives, en regard notamment du PIB ou des ressources fiscales. Ce n'est donc pas la dette nominale qui importe, mais la capacité de la collectivité à faire face aux charges financières qu'elle implique. L'endettement doit également être mis en regard du contexte économique, démographique et du niveau des taux d'intérêt. La théorie économique ne permet toutefois pas de fixer une valeur absolue ou relative de la dette optimale à ne pas dépasser.*

*Cela étant, l'opportunité de créer d'un fonds cantonal de placement financé par l'emprunt peut être débattue, mais devrait l'être alors au niveau fédéral. En effet, les appels en faveur d'une augmentation de l'endettement du secteur public reposent sur la théorie monétaire moderne qui*

concerne les pays qui peuvent mener une politique monétaire autonome (comme la Suisse), ce qui n'est pas le cas pour un canton.

De surcroît, l'endettement cantonal a fortement augmenté au cours des dernières années, sous l'effet notamment des assainissements opérés de la caisse de pensions, du RHNE ainsi que des réformes fiscales qui ont rompu le lien entre la croissance économique et l'évolution des recettes fiscales. En outre des crises se sont succédées et la croissance de la population est faible. L'économie neuchâteloise est ouverte sur le monde et plus sensible aux aléas conjoncturels que celle des autres cantons. Le canton n'offre donc pas les meilleures conditions pour tenter l'expérience d'une hausse de l'endettement au-delà du nécessaire. La discipline budgétaire imposée par le mécanisme du frein à l'endettement ne doit pas être mise à profit pour augmenter la dette et spéculer sur les marchés financiers. Les collectivités publiques doivent être stabilisatrices de l'économie, et non le contraire.

Le rôle de l'État est d'assurer un service public en accomplissant des tâches visant le bien-être, la sécurité, la solidarité et l'égalité des chances de l'ensemble de la population, ainsi que la prospérité économique dans le respect des critères du développement durable. Une stratégie fondée sur un accroissement de l'endettement pousserait à la recherche systématique de rendements financiers dans le choix des dépenses publiques au détriment des bénéfices sociétaux. La politique d'investissement doit contribuer à produire de la valeur ajoutée, à éviter une croissance des charges courantes (investissements de rationalisation, de modernisation et d'assainissement notamment) et à stimuler la croissance ou servir l'intérêt général.

Une collectivité publique financièrement saine pourra investir davantage qu'une collectivité qui doit emprunter pour couvrir ses déficits annuels. Il est dans l'intérêt de tous de conserver une politique financière solide et à long terme avec un endettement modéré, afin de préserver une marge de manœuvre suffisante permettant d'agir en temps de crise pour soutenir la population et l'activité économique (politique contracyclique) tout en évitant les risques liés au coût de l'endettement. Les aides apportées au cours de la crise de la COVID-19 ont été possibles parce que les finances des collectivités publiques le permettaient.

Notre société doit être en capacité à faire face aux importants défis futurs, comme le financement de la transition énergétique ou le vieillissement de la population. Pour y parvenir, une gestion rigoureuse est indispensable.

Au vu des réponses apportées et des constats effectués, le Conseil d'État vous invite à classer le postulat 20.108.

## **1. INTRODUCTION**

Le 2 septembre 2020, votre Autorité acceptait le postulat 20.108, amendé, du Groupe socialiste « Pour une approche rationnelle de l'endettement de l'État », par 76 voix contre 27, dont nous vous rappelons la teneur ci-après :

**20.108**

**17 janvier 2020**

**Postulat du groupe socialiste**

**Pour une approche rationnelle de l'endettement de l'État**

*Le groupe socialiste demande au Conseil d'État d'engager une étude permettant d'évaluer l'opportunité et les impacts prévisibles d'un éventuel accroissement du niveau d'endettement de l'État, au vu du contexte économique et financier actuel.*

### **Développement**

*Chaque exercice budgétaire ou comptable donne lieu à une série de commentaires sur l'évolution de la dette de l'État. La question est la plupart du temps traitée sous l'angle de la gestion et rarement au regard du contexte économique dans lequel nous évoluons et des*

opportunités liées. Ainsi, une augmentation des emprunts est connotée quasi systématiquement de manière négative dans le débat public.

Pourtant, plusieurs études récentes portant sur certaines collectivités suisses tendent à montrer que celles-ci pourraient bénéficier d'un niveau d'endettement plus élevé. C'est le cas par exemple des analyses de Christen & Soguel (2019) et de Tille (2019). Le concept est simple : si les bénéfices (sociaux, économiques à long terme, financiers à court terme...) que nous pouvons retirer de nouveaux emprunts sont supérieurs à leur coût et que les risques associés sont faibles, il est rationnel d'augmenter le niveau de la dette. Naturellement, les conclusions dépendent de la situation des finances publiques de chaque collectivité et du niveau de dette de départ.

Aucune analyse ne porte à notre connaissance sur le niveau d'endettement de l'État de Neuchâtel. La récente réforme du dispositif de maîtrise des finances, certes nécessaire, n'apporte pas de réponse complète à ces questions fondamentales. Il nous semble dès lors déterminant de mener une étude sur ce point, notamment afin de poser les bases de débats constructifs à l'avenir, ne s'appuyant pas uniquement sur des réflexes hérités d'une époque où la donne économique était fondamentalement différente.

Il serait également intéressant de se pencher sur les mécanismes de gouvernance pouvant potentiellement accompagner une nouvelle politique d'endettement et d'investissement. Parmi d'autres solutions, il serait par exemple envisageable de mettre en place un fonds indépendant géré selon des critères et une stratégie fixés par le législatif (durabilité, responsabilité).

Des investissements conséquents sont nécessaires pour accélérer la transition énergétique et de nombreux signaux économiques plaident pour des politiques budgétaires plus volontaristes. Le canton de Neuchâtel peut-il répondre à ces défis en tirant parti d'un taux d'endettement plus élevé ? Cette question mérite d'être étudiée de manière approfondie et hors des débats de gestion ordinaires.

#### **Amendement Andreas Jurt, du 24 août 2020**

L'endettement, source de recettes pour les cantons ? Est-ce que les récentes études de Christen & Soguel (2019) et de Tille (2019) auraient trouvé « le mouvement perpétuel » comme solution salubre pour générer davantage de revenus récurrents sans prendre des risques irresponsables ? L'auteur demande au Conseil d'État d'engager une analyse afin de confirmer ou d'infirmer si lesdites conclusions seraient pertinentes et praticables à Neuchâtel. Point de départ : les comptes de l'État 2019 et la réalité « peu flatteuse » des indicateurs financiers du MCH2 comme base de calcul. Le rapport devra répondre aux questions suivantes :

1. Quel est le ratio dettes/PIB (produit intérieur brut) du canton de Neuchâtel ?
2. Quel est, s'il devait réellement exister, le quota d'endettement optimal en vue d'initier une stratégie de croissance, sans péjorer son rating de crédits auprès des bailleurs de fonds, ni risquer une rupture de financement ?
3. Par rapport à la dette actuelle de 1,8 milliard de francs au sens strict, arrive-t-il au même montant d'environ 200 millions de francs (PWC/Soguel, 2019) de dettes supplémentaires qui correspondent à la limite fixée à 100% des revenus selon la recommandation de la Conférence des directeurs des finances cantonales et, si oui, que prévoit-il comme projets d'investissement rémunérateurs ?
4. Faudrait-il introduire, de manière volontaire, d'autres ratios, comme la preuve du retour sur investissement (ROI), en vue d'éviter que tout endettement supplémentaire ne soit uniquement utilisé pour combler le manque de couverture des charges de fonctionnement ?
5. Procéder à un scénario d'analyse (forces, faiblesses, opportunités et risques) d'un éventuel accroissement du niveau d'endettement de l'État, au vu du contexte économique et financier global (volonté politique de garder artificiellement les taux d'intérêt bas et ceci à n'importe quel prix : « We do everything it needs and at any time »,

*pour que « le moteur (l'économie) ne manque pas d'huile pour fonctionner indépendamment de l'ampleur des crises »).*

### **Motivation de l'amendement**

*À ce jour, aucune analyse à notre connaissance ne porte sur le niveau d'endettement de l'État de Neuchâtel par rapport à sa capacité à générer des recettes « captives » (dettes/PIB). Comme dit le dicton : « Ce n'est pas le poids du sac à dos qui est important, mais de savoir si on a la capacité ou non de le porter ». À l'exception de la Suisse, plus aucun pays ne semblerait avoir l'intention crédible de respecter des critères financiers comme ceux de Maastricht. Le Japon a un rapport dettes/PIB dépassant 200% sans que personne ne semble s'inquiéter. Pour preuve, la bourse de Tokyo (Nikkei) continue « son bonhomme de chemin » pour le bonheur des investisseurs.*

*Non spéculateur, le groupe libéral-radical préfère la sagesse et une gestion prudentielle des deniers publics dans un respect des générations futures au lieu de vouloir jouer sur la tendance actuellement « en vogue » d'une politique monétaire inflationniste (endettement indirect), mais – bon joueur responsable – il ne refuse pas la discussion « socratique » pour permettre un renforcement de la culture et des connaissances financières.*

*Néanmoins, et avant de « philosopher » sur le quota d'endettement optimal et d'engager les services transversaux pour rédiger le rapport, rappelons-nous des réalités comptables de MCH2 et de ses indicateurs financiers en fonction de nos comptes au 31 décembre 2019 :*

- a) Taux d'endettement net (comparaison de la dette nette par rapport aux revenus fiscaux) : le ratio au 31 décembre 2019 est à 137%, il est donc classé « suffisant ». 150 millions de francs de dette supplémentaire nous feraient passer à un ratio de 151%, soit une classification « mauvaise ». Nous sommes donc très près de basculer dans cette mauvaise note. Pour avoir un ratio qualifié de « bon », nous devrions abaisser notre dette par rapport au 31 décembre 2019 de 400 millions de francs (le ratio serait ainsi inférieur à 100%, mais très proche : 99,9%).*
- b) Degré d'autofinancement (comparaison de l'autofinancement par rapport aux investissements nets) : nous avons fixé notre autofinancement à 70%. Or, le référentiel MCH2 prend comme référence un autofinancement pour les cas normaux entre 80 et 100%. Avec un autofinancement (tous investissements confondus) de 26,4% en 2019, le canton a un indicateur pire que si nous étions en récession (50-80%). Hors la recapitalisation de RHNe, nous aurions eu moins de 30 millions de francs de possibilité d'investissement pour éviter d'obtenir cette mauvaise classification et être dans un cas normal.*
- c) Dette brute par rapport aux revenus (comparaison entre la dette brute et les revenus courants) : pour être dans la moyenne et avoir un ratio qualifié de moyen, nous devons avoir un ratio entre 100 et 150%. Or, nous sommes à 167%, ce qui est qualifié de mauvais. Un ratio supérieur à 200% est considéré comme critique. En augmentant notre dette de 250 millions de francs, nous aurions un ratio de 180% proche de ce seuil. Pour avoir un ratio qualifié de bon, il faudrait diminuer notre dette brute de plus d'un milliard de francs, ce qui démontre que le rapport revenu/dette brute n'est pas bon.*
- d) Endettement par habitant (quotient de la dette nette par la population résidente permanente) : la qualification d'endettement très important est valable dès que le ratio excède 5'000 francs. Pour avoir un endettement moyen, nous devrions avoir un endettement par habitant de 1'000 à 2'500 francs. Cela signifie qu'il faudrait soit doubler notre population résidente, soit réduire notre dette de minimum 500 millions de francs pour que le ratio soit considéré comme moyen.*

*Certes, ces ratios sont indicatifs et on peut les interpréter en fonction des dossiers, mais il n'en reste pas moins qu'aucun ne va dans le bon sens.*

*« Quand on a le dos au mur », toutes les pistes de réflexion devraient être étudiées en vue d'inverser la tendance.*

*Dans cet esprit, les signataires ne s'opposent pas à explorer des idées qui permettraient de générer des recettes supplémentaires pérennes : par exemple via un fonds cantonal de 200*

millions de francs (delta entre les recettes de 2 milliards de francs et la dette de 1,8 milliard de francs) qui serait investi dans des projets stratégiques (durabilité, innovation, autres) avec une gouvernance séparée qui reste encore à définir, afin d'éviter des conflits d'intérêts potentiels comme l'électoratisme. Avant d'augmenter tout endettement supplémentaire, le retour sur investissement (ROI) devrait être démontré et doit être supérieur au coût du capital pondéré (WACC), soit générer un cash-flow positif. De tels investissements n'entrent pas dans la limite du frein à l'endettement. Rappelons que le groupe libéral-radical est particulièrement sensible à ne pas remettre en cause le principe du frein à l'endettement.

La valeur ajoutée supplémentaire des conclusions du rapport pourrait donner une impulsion à nos parlementaires fédéraux à initier cette démarche au niveau de la Confédération via un programme d'impulsion en se référant à l'actuel article 31quinquies de la Constitution qui donne mandat à la Confédération de prévenir des crises et le chômage, tout en sachant que son niveau d'endettement par rapport au PIB (critères de Maastricht) est de 26% avant la crise du Covid-19. Dès lors, la Confédération dispose potentiellement de « la munition » pour financer différents projets stratégiques, dont les cantons pourraient bénéficier, comme la digitalisation ou la transition énergétique.

Poser la question, c'est y répondre : dès lors, la question de l'endettement optimal mérite d'être étudiée de manière approfondie et hors des débats de gestion ordinaire, néanmoins avec le risque que les conclusions du rapport nous inciteraient plutôt à le réduire en fonction de la réalité financière expliquée ci-dessus.

### Références

- Christen, R., et Soguel N. (2019). How can state benefit from the equity premium puzzle ? Debt as a revenue source for swiss cantons. *Swiss Journal of Economics and Statistics*.
- Cédric, Tille (2019). Le « fardeau » de la dette publique suisse : Éclairages des recherches scientifiques et pistes pour le futur. *Graduate Institute of International and Development Studies, International Economics Department, Working paper*.
- Christen, R., et Soguel N. (2019). L'endettement, source de recettes pour les cantons ? *La Vie économique*.  
(<https://dievolkswirtschaft.ch/fr/2019/11/christen-soguel-12-2019fr/>)

## 2. LE CANTON DE NEUCHÂTEL DOIT-IL S'ENDETTER DAVANTAGE ?

### 2.1. Considérations générales

#### 2.1.1. **Le principe de l'énigme de la prime de risque associée aux actions et le potentiel gain lié à un endettement accru**

Plusieurs recherches scientifiques récentes montrent que les collectivités publiques suisses pourraient profiter de leur faible endettement et de leurs conditions d'emprunts pour générer des revenus supplémentaires en augmentant l'endettement, au-delà du niveau nécessaire au financement des prestations publiques, pour l'investir avec profit sur les marchés financiers. Des économistes reconnus ont défendu cette thèse : Bachetta<sup>1</sup> et Tille pour la Confédération, Christen et Soguel pour les cantons. Cette possibilité d'endettement accrue pour une collectivité publique repose sur le principe de l'énigme de la prime de risque associée aux actions qu'il convient d'expliquer.

---

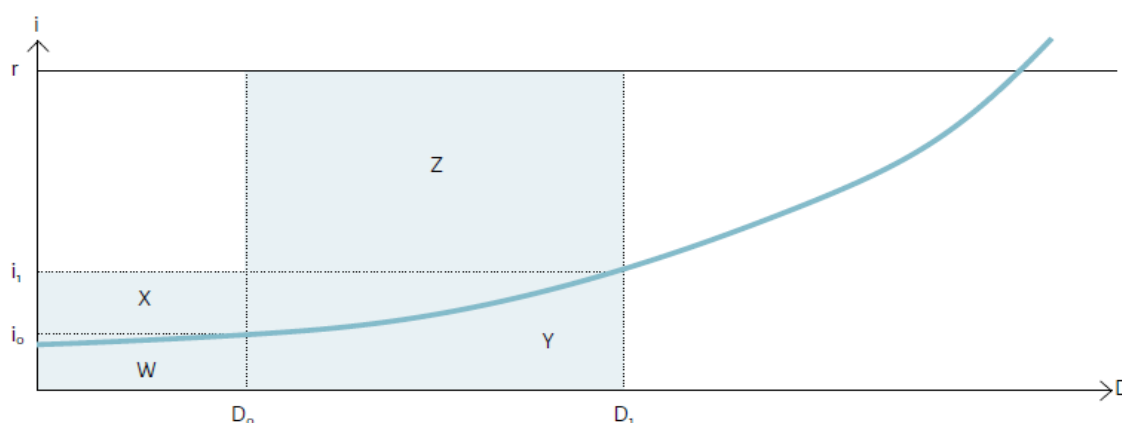
<sup>1</sup> Bachetta, Ph. (2016). Is Swiss public debt too small ?, in *Monetary Economics Issues Today – Festschrift in honour of Ernst Baltensperger*, Orell Füssli. <https://people.unil.ch/philippebachetta/files/2016/10/Public-Debt.pdf>

Le taux d'intérêt appliqué sur un emprunt se compose d'un taux de base correspondant aux coûts de refinancement et d'exploitation du bailleur de fonds, majoré d'une marge bénéficiaire ; à cela s'ajoute une prime pour le risque pris par le prêteur en regard de l'objet du prêt et une prime liée au risque de défaillance de l'emprunteur.

La prime de risque trouve son origine dans l'aversion au risque des investisseurs, qui préfèrent un gain faible mais sûr, à un gain plus important mais aléatoire. En d'autres termes, un investisseur préfère recevoir 100 francs qu'avoir une chance sur 100 de recevoir 1000 francs, selon l'adage « un tiens vaut mieux que deux tu l'auras ». Par conséquent, pour investir dans une entreprise par l'achat d'actions, un investisseur va exiger un rendement supérieur à un placement sans risque que représente un emprunt d'État. Cette différence de taux, soit un revenu supplémentaire exigé par l'investisseur, est appelé dans la littérature « la prime de risque aux actions » (« equity premium puzzle » en anglais). Cette prime permet à une collectivité publique de financer des placements par un endettement, pour autant que le placement génère un rendement supérieur au coût de financement. En d'autres termes, une collectivité publique peut profiter de ses conditions favorables de financement pour emprunter des fonds et les investir dans des actifs rémunérateurs, capitalisant ainsi sur la confiance des investisseurs qui sont à la recherche de valeurs sûres du secteur public dans le cadre d'une gestion diversifiée de portefeuille.

La figure 1 ci-dessous illustre le gain potentiel pour une collectivité publique lié à un endettement accru en mettant en relation le niveau de la dette brute ( $D$ ), le taux d'intérêt débiteur ( $i$ ) et le rendement potentiel sur le marché ( $r$ ). Ainsi, une collectivité publique supporte initialement un niveau de dette ( $D_0$ ) et un taux d'intérêt ( $i_0$ ) lui permettant de financer ces tâches courantes. La surface  $W$  représente donc le service de la dette, soit le montant payé au cours d'une période donnée pour rémunérer les prêteurs (dette multipliée par intérêt). En cas d'augmentation de la dette de la collectivité publique à  $D_1$ , soit à un niveau supérieur aux besoins courants, le taux d'intérêt augmente ( $i_1$ ) et le service de la dette correspond à la somme des surface  $W+X+Y$ , engendrant ainsi un coût supplémentaire du service de la dette, représenté par les surface  $X$  et  $Y$  (la surface  $W$  étant due quoiqu'il en soit). Cette hausse de la dette (passage de  $D_0$  à  $D_1$ ) permet à la collectivité de disposer de liquidités supplémentaires pouvant être placées sur le marché des capitaux avec un rendement  $r$  et de produire une rémunération équivalente aux surfaces  $Z+Y$ . En comparant les coûts et produits de cette stratégie, le résultat est un gain  $II = Z - X$ .

**Figure 1.** Potentiel gain lié à un endettement accru



Source : Christen et Soguel (2019), *L'endettement, source de recettes pour les cantons ? La Vie économique*.

### 2.1.2. L'endettement de l'État de Neuchâtel en comparaison intercantonale

Le présent chapitre permet de situer l'état d'endettement de l'État de Neuchâtel, sous l'angle des indicateurs du MCH2 et en comparaison intercantonale. Pour rappel, la recommandation 18 du MCH2 prescrit l'utilisation de 8 indicateurs financiers pour analyser la situation financière d'une collectivité publique, avec des valeurs limites pour chaque indicateur. Les six indicateurs suivants, centrés sur l'endettement, ont été pris en compte :

- Indicateur de priorité 1 selon MCH2 : le taux d'endettement net, le degré d'autofinancement et la part des charges d'intérêts.
- Indicateur de priorité 2 selon MCH2 : la dette brute par rapport aux revenus, la part du service de la dette et la dette nette par habitant en francs.

Une analyse détaillée est disponible en annexe, basée sur le comparatif des finances cantonales et communales publié annuellement par l'Institut de hautes études en administration publique (IDHEAP). Nous invitons le lecteur à consulter l'**annexe 1** pour obtenir des informations détaillées sur l'interprétation de chaque indicateur, sa raison d'être, les valeurs limites et un commentaire sur les données 2021.

**Tableau 1.** Endettement des cantons à partir des indicateurs financiers du MCH2 (année 2021)

Cantons	Taux d'endettement net		Degré d'auto-financement		Part des charges d'intérêts		Dette brute par rapport aux revenus		Part du service de la dette		Dette nette l par habitant en francs	
	en %	Rang	en %	Rang	en %	Rang	en %	Rang	en %	Rang	en CHF	Rang
ZH	54.72	(17)	124.94	(20)	0.17	(17)	43.30	(10)	3.87	(15)	2'657	(17)
BE	110.02	(20)	79.56	(22)	0.44	(22)	63.96	(16)	3.47	(11)	5'821	(22)
LU	-20.19	(9)	270.35	(7)	0.17	(16)	55.89	(13)	3.77	(13)	-793	(9)
UR	158.60	(25)	24.52	(26)	0.07	(12)	62.58	(15)	3.31	(9)	4'204	(19)
SZ	-74.03	(6)	827.69	(1)	0.01	(10)	29.08	(4)	2.67	(6)	-4'062	(6)
OW	-0.62	(12)	207.38	(10)	-0.20	(3)	66.10	(17)	1.23	(3)	-20	(12)
NW	12.39	(15)	183.82	(12)	0.23	(18)	78.17	(20)	4.09	(16)	617	(15)
GL	-148.61	(2)	55.82	(24)	-1.58	(1)	48.42	(11)	1.00	(1)	-4'131	(5)
ZG	-121.25	(4)	465.99	(2)	-0.04	(8)	59.95	(14)	3.42	(10)	-8'335	(1)
FR	-27.58	(8)	141.38	(17)	-0.08	(6)	35.51	(7)	3.17	(8)	-1'143	(8)
SO	128.01	(22)	178.79	(13)	0.60	(24)	91.56	(22)	3.14	(7)	4'589	(20)
BS	-2.08	(11)	162.51	(16)	-0.09	(5)	72.39	(19)	5.01	(19)	-303	(11)
BL	130.97	(23)	210.84	(9)	0.34	(21)	140.31	(23)	4.69	(18)	8'636	(25)
SH	-104.44	(5)	310.63	(6)	0.00	(9)	32.72	(6)	1.89	(4)	-4'558	(4)
AR	4.50	(14)	343.96	(4)	0.08	(13)	37.06	(9)	8.25	(26)	170	(14)
AI	-129.09	(3)	130.29	(19)	-0.07	(7)	36.14	(8)	6.34	(24)	-5'433	(3)
SG	-17.01	(10)	171.70	(14)	0.15	(15)	28.07	(2)	4.68	(17)	-791	(10)
GR	-203.24	(1)	188.91	(11)	-0.09	(4)	55.13	(12)	7.93	(25)	-8'268	(2)
AG	0.56	(13)	315.64	(5)	0.10	(14)	28.98	(3)	5.22	(20)	21	(13)
TG	32.05	(16)	377.77	(3)	0.06	(11)	31.09	(5)	2.56	(5)	1'125	(16)
TI	107.97	(19)	73.52	(23)	0.33	(20)	164.55	(25)	6.15	(23)	6'238	(23)
VD	-38.20	(7)	268.80	(8)	-0.37	(2)	25.36	(1)	1.17	(2)	-3'133	(7)
VS	70.31	(18)	166.59	(15)	1.59	(26)	78.80	(21)	5.42	(21)	2'972	(18)
NE	142.75	(24)	36.30	(25)	0.45	(23)	149.11	(24)	3.50	(12)	8'440	(24)
GE	246.40	(26)	130.61	(18)	0.90	(25)	204.06	(26)	5.66	(22)	34'285	(26)
JU	117.12	(21)	87.63	(21)	0.26	(19)	68.62	(18)	3.83	(14)	5'555	(21)
Moyenne pond.	58.17		165.98		0.25		72.44		4.02		3'364	
Confédération	191.77		-11.22		1.01		144.46		13.99		15'414	

Remarque: En rouge: situation mauvaise ou critique selon les valeurs limites du MCH2

Source: Comparatif 2021 des finances cantonales et communales (IDHEAP)

Le tableau ci-dessus présente sommairement les chiffres des différents indicateurs pour l'année 2021 (dernier exercice comptable connu).

L'État affiche ainsi une dette lourde en comparaison intercantonale mais peu coûteuse (il se situe en 12<sup>e</sup> position en ce qui concerne la part du service de la dette) grâce au faible niveau des taux d'intérêt de ces dernières années. La hausse actuelle des taux appelle donc à la plus grande prudence.

À noter que le taux d'endettement net du canton est tout juste noté comme « suffisant » (142,75%) en 2021 et traduit une situation d'endettement élevé et potentiellement problématique. Une hausse des engagements nets de 75 millions de francs ferait basculer le canton dans une situation qualifiée de « mauvaise » par le MCH2 avec un taux de 150%, alors que la moyenne des cantons se situe à 58%. Une diminution des engagements nets de plus de 445 millions de francs seraient nécessaire pour revenir à une situation « bonne » de 100%.

La dette brute par rapport aux revenus s'élève à 149,11% en 2021, soit une situation « moyenne » selon le MCH2 (mais pas encore « mauvaise »). Ce résultat, largement supérieur à la moyenne suisse (72,44%), traduit une situation d'endettement élevé et problématique. Pour atteindre le seuil de 100%, l'État de Neuchâtel devrait réduire sa dette brute ou augmenter ses revenus courants de

1,1 milliard de francs. En 2022, Neuchâtel présente une dette brute de 166,3% des revenus courants (situation « mauvaise »).

## **2.2. Mandat confié à l'IRENE et BSS**

Afin de répondre aux questions posées par le postulat 20.108, le Département des finances et de la santé (DFS) a mandaté l'Institut de recherches économiques de l'Université de Neuchâtel (IRENE), qui a travaillé conjointement avec le bureau d'analyses économiques BSS à Bâle, pour analyser de manière objective le niveau d'endettement de l'État de Neuchâtel et pour déterminer si les conclusions des récentes recherches scientifiques, qui montrent que les collectivités suisses pourraient bénéficier de revenus supplémentaires en augmentant le niveau d'endettement, sont pertinentes et applicables pour le canton sans placer les finances neuchâteloises dans une dynamique négative. Le mandat d'étude devait en particulier répondre aux cinq questions du postulat et se pencher sur les mécanismes de gouvernance pouvant potentiellement accompagner une nouvelle politique d'endettement et d'investissement.

Le Conseil d'État a également demandé aux experts d'étudier les avantages et les inconvénients de la mise en place d'un rating officiel d'une agence de notation. En effet, ce type d'évaluation est utilisé par d'autres cantons (Vaud et Genève par exemple) et se base sur plusieurs critères d'analyse (dette, liquidités, cadre institutionnel, gouvernance, tissu économique, performances budgétaires, etc.). Les finances de l'État ont également été soumises à un test de résistance, comparable à ceux mis en place pour évaluer la capacité des banques à faire face à leurs engagements.

Les travaux ont été menés à partir de juillet 2021, avec un rapport délivré en janvier 2022 par l'IRENE et BSS. Sur cette base, des discussions ont eu lieu avec le service financier de l'État au cours du premier semestre 2022, qui ont donné lieu à des ajustements du rapport final. L'expert a présenté ses constats et conclusions au Département des finances et de la santé au cours du deuxième semestre 2022. Le rapport final, présenté en **annexe 2**, constitue la réponse générale au postulat 20.108. Les conclusions de cette étude doivent servir le débat politique sur la problématique de l'endettement et la capacité de l'État à répondre aux défis futurs.

### **2.2.1. Réponses aux questions du postulat**

Sur la base du rapport de l'IRENE et BSS, le Conseil d'État apporte les éléments de réponses suivantes aux différentes questions posées par le postulat.

#### **Question 1 : Quel est le ratio dettes/PIB (produit intérieur brut) du canton de Neuchâtel ?**

Les économistes ont aujourd'hui une vision plus nuancée de l'endettement public que par le passé. L'accumulation de dette doit être limitée, mais elle n'a pas, en elle-même, de conséquence catastrophique. Toutefois, ce n'est pas le montant nominal de la dette qui doit être analysé, mais le poids de la dette et la capacité pour la collectivité publique à faire face aux charges financières qu'elle implique. À titre d'illustration, un crédit privé de 20'000 francs n'aura pas le même impact pour un couple sans charge familiale avec un revenu annuel de 200'000 francs que pour un couple avec deux enfants mais un revenu annuel de 80'000 francs. Ainsi, ce sont les charges financières des emprunts, et non l'existence même de la dette, qui limitent le recours à l'emprunt. Si une collectivité publique est très endettée, les prêteurs hésiteront à souscrire des emprunts et demanderont une prime de risque accrue. Par conséquent, la dette exprimée en valeur absolue ne donne pas une information pertinente sur la santé financière d'une collectivité publique. Pour analyser l'endettement d'une collectivité publique, la dette doit être exprimée en regard du produit intérieur brut (PIB) ou des ressources, notamment fiscales.

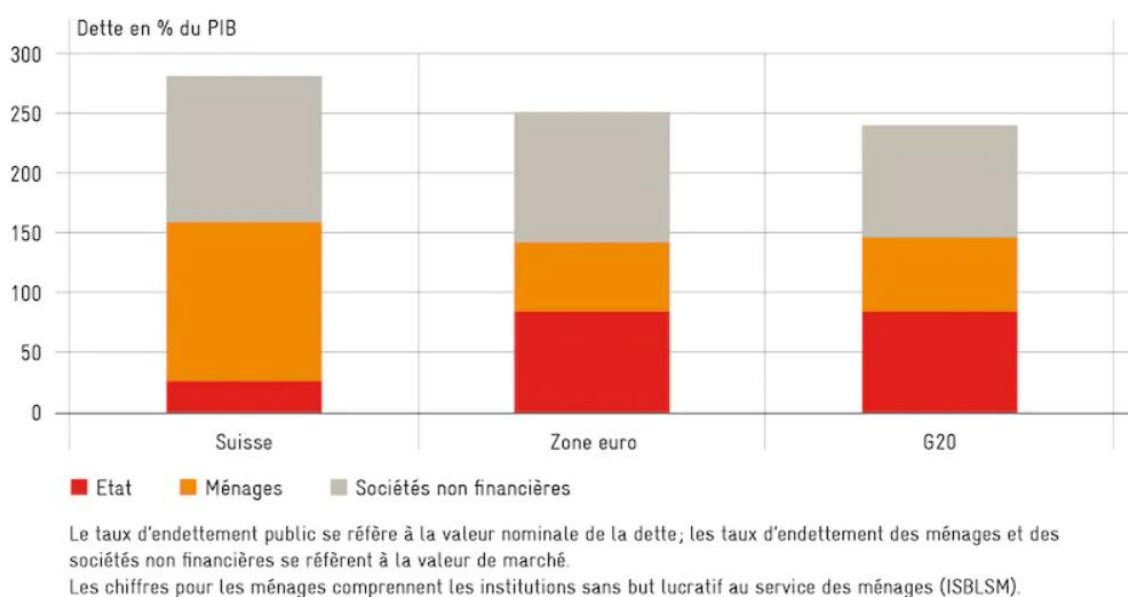
Le taux d'endettement des collectivités suisses, exprimé par le rapport entre la dette brute (de la Confédération, des cantons, des communes et des assurances sociales) et le produit intérieur brut, se situe à un niveau très bas en comparaison internationale (27,6% en 2021). Alors qu'il était encore supérieur à 43% au début des années 2000, le frein à l'endettement introduit en 2003 au niveau fédéral, ainsi que les mécanismes similaires instaurés dans de nombreux cantons, ont contribué à une baisse continue du taux d'endettement des administrations publiques suisses. Pour rappel,



selon les critères de convergence (ou « critères Maastricht »), le taux d'endettement public des pays membres de l'Union européenne ne doit pas dépasser 60% du PIB.

Le niveau d'endettement du secteur public suisse en 2021 est largement inférieur à l'UE (88%), à la zone euro (96%), aux USA (116%) ou au Japon (225%), traduisant une politique prudente en matière d'endettement. Toutefois, l'image de la Suisse comme étant un pays peu endetté en comparaison internationale s'écorne si l'analyse tient compte d'autres agents économiques tels que les ménages et les sociétés non financières. Dans ce cas, la Suisse possède un taux d'endettement global qui excède celui de la zone euro et des pays du G20 (voir figure 2). En effet, les ménages suisses présentent un endettement supérieur à ceux de la zone euro ou des pays du G20, en raison notamment du volume croissant des hypothèques.

**Figure 2.** Taux d'endettement des différents secteurs institutionnels en comparaison internationale (année 2019)



Source: BRI (2020)

Graphique: Avenir Suisse

Pour l'État de Neuchâtel, et compte tenu d'une dette brute de 3,6 milliards en 2022, le taux d'endettement s'élève à 20,9% du PIB cantonal en 2022. L'application du critère de Maastricht implique cependant de prendre en considération l'ensemble de l'endettement de la collectivité neuchâteloise, communes et entités paraétatiques incluses. Une évaluation sommaire indique un endettement global d'environ 5,6 milliards de francs en 2022 (3,6 milliards État, 1,6 milliard communes, 0,4 milliard entités paraétatiques), portant ainsi le taux d'endettement à plus de 32% cette année-là.

**Tableau 2.** Taux d'endettement de l'État de Neuchâtel, période 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Dette brute	1'996.1	3'360.3	3'240.4	3'216.0	3'627.7
PIB NE (nominal)	16'199.7	16'398.5	15'343.1	16'547.3	17'386.6
<b>Taux d'endettement (en %)</b>	<b>12.3%</b>	<b>20.5%</b>	<b>21.1%</b>	<b>19.4%</b>	<b>20.9%</b>

Source: OFS, Quantitas/HES-SO, Évolution du PIB cantonal; Canton de Neuchâtel, rapport de gestion 2018 à 2022 pour la dette brute

La forte hausse de la dette brute du canton (voir tableau 2) entre 2018 et 2019 (+1,4 milliard) découle d'un changement de comptabilisation des recettes fiscales opéré en 2019, dont l'impact dépasse un milliard de francs. Il s'agit donc uniquement d'un changement technique dans la présentation des comptes, et non à une détérioration de la situation financière. Sans cet élément, le taux

d'endettement s'élèverait à environ 15% du PIB en 2022 (environ 25% du PIB en tenant compte des communes et des entités paraétatiques neuchâtelaises).

Pour avoir une vision globale de l'endettement de l'État, il conviendrait également de prendre en compte les dettes « implicites » ou cachées. Les dettes implicites correspondent à des engagements futurs qui ne sont pas encore financés, comme par exemple les engagements hors bilan envers la caisse de pensions (1,3 milliard au 31.12.2022). D'autres engagements implicites ne font l'objet d'aucune écriture comptable, et ne sont pas mentionnés comme engagement hors bilan dans les états financiers, mais tout le monde sait que l'État devra les financer dans le futur comme les dépenses supplémentaires dans le domaine de la santé pour faire face au vieillissement de la population. Dans ce cas, si les revenus courants de la collectivité ne permettent pas de couvrir ces dépenses supplémentaires, une hausse de l'endettement sera inévitable.

**Question 2 : Quel est, s'il devait réellement exister, le quota d'endettement optimal en vue d'initier une stratégie de croissance, sans péjorer son rating de crédits auprès des bailleurs de fonds, ni risquer une rupture de financement ?**

Bien qu'il soit une source de financement et peut être profitable économiquement, l'endettement restreint la marge de manœuvre budgétaire de la collectivité publique et peut freiner la croissance économique. À partir d'un certain seuil, le risque de défaut pousse les taux d'intérêts vers le haut, puisque les prêteurs hésiteront à souscrire des emprunts ou demanderont une prime de risque plus élevée. Toutefois, le point critique à partir duquel les taux d'intérêt s'envolent est controversé et il n'est pas possible de donner une valeur de référence universelle.

Plusieurs recherches scientifiques ont tenté de définir le niveau optimum de la dette publique à partir duquel la dette freine la croissance économique. La limite se situerait entre 50% et 80% du PIB pour des chercheurs de l'OCDE, à 85% pour la Banque des règlements internationaux (BRI), à 77% pour des économistes de la Banque mondiale, et entre 90% et 100% pour des experts de la Banque centrale européenne (BCE). Selon les critères de Maastricht, le taux d'endettement publique des pays membres de l'Union européenne ne doit pas dépasser 60% du PIB. À noter que cette règle a été déterminée arbitrairement, mais a le mérite de fixer une référence même si la majorité des pays de l'Union ne la respecte pas.

La théorie économique ne permet donc pas de déterminer une valeur absolue ou relative de la dette à ne pas dépasser. Le Japon présente un endettement supérieur à 200% de son PIB depuis plusieurs années et n'est pas mis en difficulté, alors que l'Ukraine a fait défaut en 1990 avec un taux d'endettement d'environ 30%. La dette japonaise a toutefois comme particularité d'être détenue à plus de 90% par des agents économiques japonais (ménages, banque du Japon et investisseurs institutionnels) ; le pays se prête à lui-même dans sa propre monnaie ou, dit autrement, le Japon est endetté envers lui-même pris dans sa globalité sans être dépendant d'investisseurs étrangers pour se financer et profite de la confiance des acteurs locaux.

Si, à l'inverse, une collectivité est fortement endettée envers des partenaires extérieurs, le versement des intérêts contribue à un exode de richesses. Pour le canton de Neuchâtel, pour lequel la circulation interne des richesses reste un défi, cette question est certainement plus sensible que pour d'autres collectivités.

Au fond, la limite d'endettement sera déterminée par la capacité de la collectivité publique à financer le paiement des intérêts de la dette sans pour autant renoncer à assumer d'autres tâches. Dès lors, il est souhaitable que l'endettement ne prenne pas des proportions trop importantes par rapport à la richesse produite par la collectivité (PIB) ou ses recettes fiscales. Ceci est d'ailleurs particulièrement visible en cas de crise.

En outre, on rappellera que, de manière générale, le versement d'intérêts par une collectivité publique représente un transfert de contributions fiscales prélevées auprès de l'ensemble des contribuables en direction des bailleurs de fonds, détenteurs de patrimoine. Il n'est donc pas neutre du point de vue de la répartition des richesses.

Tous les pays n'empruntent pas au même taux et peuvent afficher des variations importantes qui découlent de différents facteurs : le dynamisme économique, la possibilité d'emprunter dans sa propre monnaie ou l'obligation d'emprunter en devises, le type de gestion, la capacité à rembourser et la confiance des investisseurs dans la solidité du débiteur. La confiance est un élément central

qui, si elle manque, impacte irrémédiablement le prix des emprunts d'État comme certains pays européens en ont fait l'expérience durant la crise de la dette entre 2010 et 2012.

### Dynamique de l'endettement

Il ne faut donc pas attacher trop d'importance à des valeurs limites de l'endettement. Pour juger de la soutenabilité de l'endettement, il faut tenir compte de la croissance économique ainsi que du niveau des taux d'intérêt. Le seul fait d'avoir une dette importante ne signifie pas que la situation soit critique, pour autant que la croissance économique soit suffisante et les taux d'intérêts bas. Des problèmes de solvabilité apparaissent lorsque l'endettement s'accumule à un rythme qui dépasse la croissance des ressources de la collectivité. Selon les travaux d'Olivier Blanchard, ancien chef économiste au FMI, c'est un taux d'endettement stable (soit le rapport stable entre la dette et la capacité économique de la collectivité publique mesurée par le PIB) et non une dette nominale inchangée qui définit une politique financière soutenable. Cette approche consiste à définir une politique financière comme durable si l'endettement s'accroît à un rythme égal ou inférieur à l'accroissement de la richesse de la collectivité publique, donc à son taux de croissance du PIB. Si l'endettement évolue au même rythme que le PIB, alors le rapport entre la dette et le PIB (le taux d'endettement) reste constant. Certes il ne s'améliore pas, mais il ne se détériore pas. La situation se dégrade, et par conséquent le taux d'endettement augmente, lorsque la dette s'accroît à un rythme supérieur à celui de l'accroissement du PIB.

Le modèle de Blanchard permet de comprendre la dynamique de l'endettement et le rôle de chacun de ses déterminants. Il peut être résumé simplement par l'équation suivante :

$$(r_t - i_t) \times D_{t-1} + S_t \geq 0$$

où  $r_t$  représente le taux croissance économique de la collectivité (mesuré par le PIB ou les recettes fiscales) de l'année  $t$ ,  $i_t$  le taux d'intérêt de l'année  $t$ ,  $D_{t-1}$  la dette brute au 31.12 de l'année  $t-1$ , et  $S_t$  le solde de financement primaire de l'année  $t$ . Deux éléments jouent un rôle essentiel dans cette équation :

- Le solde de financement primaire<sup>2</sup> ( $S_t$ ) qui correspond à la différence entre le total de recettes (courantes et d'investissement) et le total des dépenses (courantes et d'investissement) avant paiement des intérêts sur la dette.
- L'effet de levier des taux ( $r_t - i_t$ ) correspond à la différence entre le taux de croissance économique de la collectivité ( $r$ , mesuré par le PIB ou les recettes fiscales) et le coût de la dette brute ( $i$ ). L'effet de levier des taux peut être positif ( $r_t > i_t$ ) ou négatif ( $r_t < i_t$ ).

L'équation ci-dessus montre que l'endettement reste soutenable, autrement dit le taux d'endettement demeure constant, voire diminue, si l'effet de levier des taux ( $r_t - i_t$ ) sur la dette brute  $D_{t-1}$  cumulé avec le solde primaire est égal ou supérieur à zéro. Ce modèle permet de tirer les enseignements suivants :

- Quand le taux d'intérêt est égal au taux de croissance, alors l'effet de levier est neutre. Dans ce cas, le taux d'endettement est stabilisé si la collectivité dégage un solde primaire de financement nul (les recettes courantes et d'investissements couvrent les dépenses courantes et d'investissements, hors intérêts passifs). Si la collectivité publique parvient à couvrir, par ses recettes, toutes ses dépenses, sauf les intérêts passifs, alors son taux d'endettement reste constant.
- Une différence entre le taux d'intérêt et le taux de croissance du PIB provoque un effet de levier : effet de levier positif si le taux de croissance du PIB excède le taux d'intérêt, effet de levier négatif dans le cas contraire. Si l'effet de levier est positif, un taux d'endettement stable est alors compatible avec un déficit primaire (dans les limites données par le modèle). A l'inverse, si le taux d'intérêt excède le taux de croissance du PIB, l'effet de levier sur la dette accumulée est négatif, un excédent primaire est alors nécessaire pour stabiliser le taux d'endettement, excédent d'autant plus important que la dette accumulée est grande.

---

<sup>2</sup> Le solde primaire ne doit pas être confondu avec le solde du compte de résultats.

- Un écart positif indique un cercle vertueux de l'endettement. Plus cet écart est important par rapport à zéro, plus la collectivité dispose d'une marge de manœuvre avant d'entrer dans un cercle vicieux de l'endettement.

Si  $(r_t - i_t) \times D_{t-1} + S_t > 0$  indique la présence d'un cercle vertueux de l'endettement

- Un écart négatif indique un cercle vicieux de l'endettement. Plus cet écart est important par rapport à zéro, plus l'effort d'assainissement de la collectivité sera important pour échapper au cercle vicieux de l'endettement. On parle d'effet « boule de neige », puisque que le taux d'endettement s'auto-alimente.

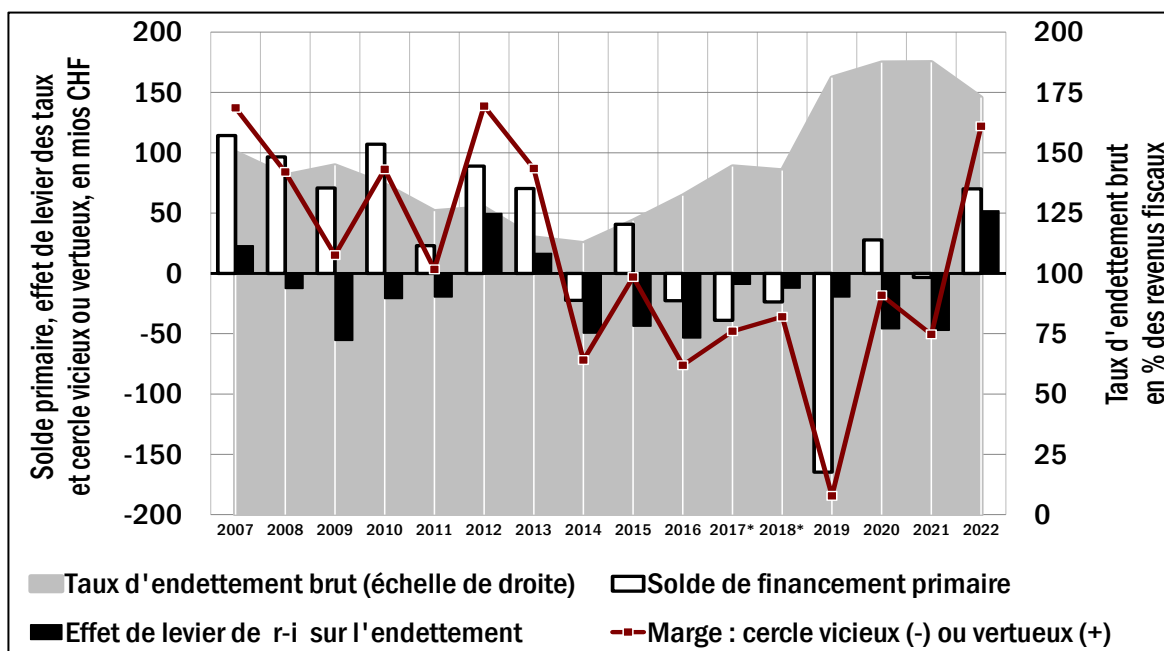
Si  $(r_t - i_t) \times D_{t-1} + S_t < 0$  indique la présence d'un cercle vicieux de l'endettement

### **Soutenabilité de la politique financière du canton sur la période 2007-2022**

Pour analyser la soutenabilité de l'endettement de l'État de Neuchâtel au cours de ces dernières années, nous avons considéré la dette brute de l'État (sans les engagements courants, poste 200 du bilan, car ils n'entraînent pas de charges d'intérêt et pour neutraliser le changement technique dans le mode de comptabilisation des impôts qui a eu lieu en 2019) en la rapportant aux revenus fiscaux au lieu du PIB. En effet, pour analyser la capacité économique d'un canton, il est préférable de se baser sur les revenus fiscaux et non le PIB cantonal, car les recettes ne suivent pas fidèlement l'évolution du PIB. Les résultats présentés ci-dessous sont des estimations statistiques qui ne remplacent pas la précision des résultats comptables, mais permettent d'avoir une vision de la situation et des ordres de grandeurs.

Dans la figure 3 ci-dessous, le taux d'endettement brut correspond à la zone grisée et les valeurs relatives au taux d'endettement doivent être lues sur l'échelle de droite allant de 0% à 200%. Nous constatons clairement qu'une dégradation importante intervient à partir de 2015. Cette année-là, le taux d'endettement est de 121,8%. Pour illustrer cette situation, le remboursement de la dette brute aurait nécessité l'équivalent des recettes fiscales encaissées par le canton durant 445 jours (121,8% de 365 jours) pour que le canton n'ait plus de dette brute. Le taux d'endettement s'élève ensuite jusqu'à atteindre 187,5% en 2021. Cette année-là, il aurait fallu consacrer l'équivalent de 684 jours d'encaissement de recettes fiscales pour rembourser intégralement la dette brute de l'État. Cette dégradation traduit une augmentation plus rapide de la dette brute durant la période 2015-2021 que celle des recettes fiscales du canton. Elle s'explique par différents facteurs : financement des déficits enregistrés sur la période 2016-2019 (entre 74 et 11 millions de francs par an), les dépenses exceptionnelles en lien avec le changement de primauté de la CPCN (123 millions de francs en 2019), l'assainissement du bilan du RHNe (232 millions de francs en 2019), la pandémie de la COVID-19, sans oublier les diverses mesures d'allègements de la charge fiscale intervenues ces dernières années ralentissant la croissance des recettes et contribuant à la croissance de la dette. Pour la consolidation de la CPCN et du RHNe, il convient de souligner toutefois qu'il ne s'agit pas de dettes nouvelles pour la collectivité neuchâteloise, mais de dettes pré-existantes rendues apparentes au moment de leur transfert de l'entité parapublique dans les comptes de l'État.

**Figure 3.** Dynamique de l'endettement de l'État de Neuchâtel sur la période 2007-2022



Source : IDHEAP, propres calculs

La figure 3 ci-dessus présente également trois autres éléments, à savoir : a) l'effet de levier des taux sur l'endettement représenté par les barres verticales noires ; b) le solde primaire de financement représenté par les barres blanches et (c) la marge de manœuvre correspondant à un cercle vicieux ou vertueux de l'endettement représentée par la courbe rouge. Ces trois éléments sont mesurés en millions de francs sur l'axe vertical de gauche.

Comme le montre la figure 3, la politique financière de l'État entre 2014 et 2021 n'est pas soutenable car elle est entrée dans une spirale de l'endettement. Ainsi, le taux d'endettement s'élève spontanément, il s'auto-alimente. On dit que la dette fait « boule de neige ». Au cours de cette période, le taux de croissance des recettes fiscales a toujours été inférieur au taux d'intérêt de la dette (effet de levier négatif des taux). Pour sortir de cette spirale négative, il aurait fallu dégager un solde de financement primaire positif et suffisamment important pour contrebalancer l'effet de levier négatif sur l'endettement. Néanmoins, l'État a affiché un solde primaire de financement négatif au cours de cette période, hormis en 2015 et 2020, l'obligeant à s'endetter pour payer ses intérêts passifs.

En 2022, l'État est sorti du cercle vicieux de l'endettement. Une des causes est un effet de levier des taux qui devient positif (le taux de croissance des recettes fiscales étant supérieur au taux d'intérêt de la dette). Malheureusement, le taux moyen de la dette a atteint son plancher cette même année. L'autre cause est l'apparition d'un excédent primaire. Ces deux éléments ont permis une baisse du taux d'endettement.

**Question 3 :** Par rapport à la dette actuelle de 1,8 milliard de francs au sens strict, arrive-t-il au même montant d'environ 200 millions de francs (PWC/Soguel, 2019) de dettes supplémentaires qui correspondent à la limite fixée à 100% des revenus selon la recommandation de la Conférence des directeurs des finances cantonales et, si oui, que prévoit-il comme projets d'investissement rémunérateurs ?

Christen et Soguel ont construit un modèle statistique dans lequel ils constatent que le taux des emprunts des cantons est inférieur au taux de rendement des capitaux placés sur le marché (le taux de référence utilisé étant celui des caisses de pension suisses), ce qui permet de réaliser un gain net (la prime aux actions). Lorsque la dette augmente, la prime de risque croît et, à partir d'un certain point, le taux d'intérêt sur les emprunts dépasse le taux de rendement des capitaux, annulant ainsi la prime aux actions. Ce point correspond à la dette optimale de chaque canton.

La dette optimale de Neuchâtel correspondrait ainsi à un multiple de la dette actuelle. Elle s'élèverait, par exemple pour l'année 2014, à 3 fois la dette effective. Les auteurs mettent en garde toutefois contre cette stratégie, puisque l'endettement n'est pas constant et peut varier fortement d'une année à l'autre poussant certains cantons à s'endetter jusqu'à 720% des revenus courants. Ils doutent d'ailleurs de la capacité des trésoreries à gérer des fluctuations aussi importantes avec des échéances courtes. De plus, le modèle présuppose que les collectivités publiques sont indifférentes aux risques, ce qui est loin d'être le cas avec un électorat qui sanctionne plus fortement les pertes que les bénéfices réalisés. Les responsables de la politique financière seraient ainsi plus prudents en période électorale, ce qui réduit d'autant les gains potentiels.

Au vu de ces réserves, les deux experts font un pas important en arrière en proposant une stratégie plus prudente, selon laquelle la *dette brute* ne doit pas dépasser 100% des revenus courants (ce qui correspond à l'indicateur financier du MCH2 « Dette brute par rapport aux revenus »).

La question formulée dans le postulat fait référence à une dette neuchâteloise *au sens strict* de 1,8 milliard francs, chiffre repris du rapport de gestion financière 2019. Il convient de préciser que le montant de la dette *au sens strict* fait uniquement référence aux emprunts en cours auprès des instituts financiers, et qui sont directement en lien avec les charges d'intérêt dont la collectivité publique doit s'acquitter. En revanche, l'étude de Christen et Soguel prend en compte la *dette brute* telle que définie par le MCH2. Il s'agit donc d'une notion plus large que les simples emprunts reflétés par la *dette au sens strict* publiée dans les rapports de gestion de l'État, car la *dette brute* inclut également d'autres obligations potentielles et futures comme les engagements courants ou les montants vis-à-vis de la Confédération dans le domaine agricole ou des prêts de politique régionale. Ainsi, pour englober ces éléments, on recourt à la notion de *dette au sens large* publiée dans les rapports de gestion de l'État, dont le calcul correspond à la dette brute selon MCH2, à savoir : les engagements courants (rubrique 200 du bilan), les engagements financiers à court terme (rubrique 201), les engagements financiers à long terme (rubrique 206), déduction faite des potentiels instruments financiers dérivés à court et long terme (respectivement rubrique 2016 et 2066).

Le montant de la dette brute de l'État de Neuchâtel s'élève à 3,2 milliards de francs en 2021 et à 3,6 milliards de francs en 2022, soit 149,1% des revenus courants en 2021 et 166,3% en 2022. Par conséquent, la proposition de Christen et Soguel d'augmenter la dette brute jusqu'au point de correspondre aux revenus courants ne s'appliquent pas pour l'État de Neuchâtel, puisque le taux actuel est largement supérieur à 100%. Par conséquent, sur la base de l'indicateur « Dette brute par rapport aux revenus », une augmentation de l'endettement n'est pas recommandée par les deux experts.

L'État affiche une dette lourde en comparaison intercantonale, mais peu coûteuse grâce au faible niveau des taux d'intérêt de ces dernières années. Ainsi, si l'on substitue l'indicateur « Dette brute par rapport aux revenus » par celui de la « part des charges d'intérêts » (0,5% pour Neuchâtel en 2022 et 2021, alors que le MCH2 juge comme « bon » tout rapport inférieur à 4%), une augmentation de l'endettement du canton de 200 à 500 millions de francs est possible, ce qui nous permet de poursuivre la réflexion sur une éventuelle augmentation de la dette et sur le type de fonds pouvant être mis en place. Le Conseil d'État rappelle toutefois que le niveau actuel d'endettement de l'État, en comparaison intercantonale, et la hausse actuelle des taux d'intérêt doivent appeler à la plus grande prudence.

### **Fonds cantonal de placement à but financier**

La proposition de Christen et Soguel de créer un fonds cantonal de placement à but financier repose sur le principe que le taux de la dette des collectivités publiques est en moyenne inférieur au rendement des placements en actions suisses ou internationales. Cas échéant, la collectivité emprunte et investit le produit sur les marchés financiers afin de retirer un rendement net qui serait utilisé ensuite pour alimenter les ressources générales de l'État ou financer des projets spécifiques comme la transition énergétique, la digitalisation ou encourager l'innovation.

La création d'un fonds cantonal de placement alimenté par l'emprunt soulève toutefois plusieurs questions, dont certains éléments de réponse sont résumés ci-dessous :

*Est-ce le rôle d'un canton de s'endetter pour réaliser des gains financiers ?*

La possibilité pour une collectivité publique de réaliser des gains financiers en s'endettant repose sur la confiance des investisseurs, qui sont à la recherche de valeurs sûres du secteur public, et qui

sont d'accord de prêter à des taux attractifs car la dette est garantie par la collectivité publique et ses contribuables. Les spécialistes consultés (économistes, membres de direction de banques cantonales, banquiers d'investissement) émettent tous des réserves : ce n'est pas dans la nature de la dette publique d'être utilisée pour spéculer et investir dans des actifs financiers à risque.

Les capitaux des fonds souverains proviennent en général des revenus issus de l'exploitation des matières premières ou d'excédent de liquidités. Ces fonds souverains empruntent peu, voire pas du tout. Ainsi, il peut paraître incongru que la discipline budgétaire imposée par le mécanisme du frein à l'endettement, qui induit des restrictions dans les prestations publiques, soit mise à profit pour augmenter la dette au-delà du nécessaire pour spéculer sur les marchés financiers. Les collectivités publiques doivent être stabilisatrices de l'économie, et non le contraire.

L'opportunité de la création d'un fonds de placement à but financier et alimenté par l'emprunt peut être débattue, mais au niveau fédéral. En effet, les appels en faveur d'une augmentation de l'endettement de l'État reposent sur la théorie monétaire moderne qui concerne les pays qui peuvent mener une politique monétaire autonome (comme la Suisse). Ce n'est clairement pas le cas pour un canton, pour des motifs que nous renonçons à développer ici.

#### *Le canton pourrait-il lever les fonds sur le marché ?*

Les banques consultées émettent des réserves. En effet, lorsqu'une collectivité publique emprunte, elle informe, sommairement, les prêteurs sur l'utilisation des fonds en se limitant généralement à mentionner « pour les besoins courants ». Toutefois, au vu de l'utilisation particulière des fonds empruntés, le canton devra informer les banques et les investisseurs potentiels sur le but de l'emprunt, la gouvernance et la qualité de gestion du fonds de placement, ainsi que sur la crédibilité des investissements. Cette crédibilité et cette confiance restent à construire ; être le premier canton à effectuer cette expérience n'est pas un avantage car les marchés n'aiment pas les incertitudes.

#### *Perspective de rendement et de perte*

L'Université de Neuchâtel et BSS ont effectué une évaluation du rendement net<sup>3</sup> potentiel d'un fonds cantonal de placement. Sur la base des rendements historiques, qui ont été amputés d'un point de pourcentage par prudence, l'analyse montre qu'il est possible **en moyenne** d'obtenir un rendement net annuel compris entre +4,8% à +5,8% pour un placement diversifié en actions suisses, et entre +2,7% et +3,7% pour un placement diversifié en actions internationales. Un placement mixte (50% en actions suisses et 50% en actions internationales) obtiendrait un rendement net compris entre +3,8% et 4,8%.

En d'autres termes, un fonds de 200 millions de francs diversifié en actions suisses, dont les dividendes seraient systématiquement réinvestis, devraient atteindre une valeur comprise entre 320 millions et 352 millions de francs après 10 ans. Si ce fonds est investi dans un portefeuille diversifié en actions internationales, la valeur du fonds, à la fin de la même période, devrait se situer entre 261 millions et 288 millions de francs. L'écart s'explique essentiellement par le risque de change.

**Tableau 3.** Perspective de rendements moyens d'un portefeuille de titres diversifiés de 200 millions de francs

<b>Rendement net annuel d'un placement diversifié</b>	<b>Portefeuille actions suisses</b>	<b>Portefeuille actions internationales</b>	<b>Placement mixte (50/50)</b>
Rendement réel net attendu d'un fonds cantonal (en % par an)	4.8% à 5.8 %	2.7% à 3.7 %	3.8% à 4.8 %
Valeurs des fonds (en mios CHF)			
Après 5 ans	252 à 265 mios	228 à 239 mios	240 à 252 mios
Après 10 ans	320 à 352 mios	261 à 288 mios	290 à 320 mios
Après 15 ans	404 à 465 mios	298 à 344 mios	349 à 404 mios

Source : IRENE et BSS

<sup>3</sup> Le rendement net correspond aux revenus dégagés par les actifs du fonds, après déduction du coût d'emprunt.

Bien que les rendements présentés dans le tableau 3 paraissent alléchants, ils appellent à la prudence. En effet, ces rendements correspondent à des **moyennes** basées sur un historique. Il s'agit donc d'une situation théorique qui a très peu de chance de se reproduire. Ainsi, les rendements effectifs pourraient être nettement supérieurs, ou nettement inférieurs à ceux présentés, voire négatifs durant certaines périodes et qui impliqueraient la comptabilisation de moins-values au compte de résultats de l'État ! Plus l'horizon de temps est long, et plus le risque de perte diminue. Par conséquent, l'analyse de l'opportunité de la création d'un fonds cantonal de placements financiers doit tenir compte de la probabilité que le fonds génère des gains, mais également des pertes.

À titre d'exemple, avec un horizon de placement à 10 ans, un portefeuille diversifié en actions suisses pourrait permettre à l'État de Neuchâtel de disposer **en moyenne** d'un montant compris entre 120 et 152 millions de francs ; ces revenus supplémentaires pourraient être consacrés à l'issue de la période à des investissements stratégiques qui ne pourraient être réalisés avec les ressources ordinaires de l'État. Toutefois, ce portefeuille de titres aura 1 chance sur 5 d'enregistrer une perte à la fin de la période de 10 ans. Il y a donc 20% de chances que la valeur du portefeuille soit inférieure à sa valeur initiale après 10 ans. Au cours de la meilleure période de 10 ans, le portefeuille pourrait gagner en moyenne +17,5% chaque année en termes réels. Durant la période la moins favorable, le portefeuille pourrait perdre en moyenne 4,3% chaque année. Dans ce dernier cas, après 10 ans, les actifs du fonds auraient perdu un tiers de leur valeur !

Avec un horizon de placement à 5 ans, le risque de perte d'un portefeuille en actions suisses est de 30%. À l'issue de la période (de 5 ans) la moins favorable, le fonds a perdu plus de la moitié de sa valeur initiale. Avec un horizon de placement à 15 ans, le risque que le portefeuille se trouve en territoire négatif est réduit, mais il s'élève tout de même à 16%, soit environ 2 chances sur 100 que les actifs du fonds perdent 30% de leur valeur à la fin de la période de 15 ans.

**Tableau 4.** Rendement net annuel et risque de perte d'un placement diversifié par période de 5, 10 et 15 ans

<b>Rendement net annuel et risque de perte d'un placement diversifié</b>	<b>Risque de perte</b>	<b>Rendement annuel durant la moins bonne période</b>	<b>Rendement annuel durant la meilleure période</b>
<b>Portefeuille actions suisses</b>			
Période de 5 ans	30%	-14.8%	+23.7%
Période de 10 ans	20%	-4.3%	+17.5%
Période de 15 ans	16%	-2.7%	+12.5%
<b>Portefeuille actions internationales</b>			
Période de 5 ans	32%	-18.1%	+23.8%
Période de 10 ans	19%	-8.2%	+14.9%
Période de 15 ans	3%	-0.9%	+10.7%

Source : IRENE et BSS

Au vu des rendements espérés et des risques potentiels (voir tableau 4), le jeu en vaut-il la chandelle ? Est-ce vraiment le rôle d'un canton de prendre de tels risques ? En cas de rendements négatifs, l'État devra justifier des résultats auprès des contribuables et sera sans doute tenté de mettre fin à l'expérience avec des pertes !

#### *Règle de gouvernance*

Les règles de gouvernance constituent un élément central de la création d'un fonds de placement et de sa gestion annuelle. Le fonds pourrait prendre la forme d'une fondation de droit public placée sous la surveillance de l'État avec des statuts, approuvés par le Grand Conseil, qui doivent définir : les organes et les objectifs du fonds, les risques que la direction est habilitée à prendre, le type de placement (actions suisses, actions étrangères, ou placements mixtes), les conditions de prélèvements des bénéfices réalisés par le fonds, les mesures pour limiter les risques de pertes



(exemple : constitution de réserves pour pertes futures), l'affectation des bénéfices du fonds (qui devront alimenter les ressources de l'État ou financer des projets stratégiques ?). Autant d'éléments qui restent à définir et qui sont indispensables pour pouvoir obtenir les fonds auprès des investisseurs.

Le fonds doit avoir une structure indépendante, avec pour objectif une optimisation des rendements et des risques, sans ingérences politiques qui induiraient des contraintes et risqueraient de réduire les gains potentiels ou d'augmenter les pertes. Un mandat pourrait être accordé à la CPCN, ou à la BCN, ce qui limiterait les frais de gestion avec un comité pour contrôler la stratégie et une petite cellule pour la gestion opérationnelle. Une stratégie prudente consisterait également à constituer une réserve pour pertes futures d'un montant de 20% à 30% du capital initial du fonds, avant tout prélèvement, qui impacterait immédiatement le compte de résultats. Dans tous les cas, il ne faut pas s'attendre à pouvoir prélever chaque année dans le fonds.

Avec un volume sous gestion de 200 à 500 millions de francs, une gestion passive serait mise en place, avec l'achat de fonds qui reproduisent l'évolution d'un indice.

La création d'un fonds cantonal de placement à but financier repose sur un objectif d'optimisation des rendements et des risques. Certains placements effectués pourraient être en totale contradiction avec les principes de développement durable, alors que les bénéfices réalisés par le fonds pourraient servir à financer des projets spécifiques comme la transition énergétique.

### **Fonds cantonal d'investissement pour financer des projets d'intérêt public**

Au lieu d'emprunter des fonds et les investir pour réaliser un gain financier (fonds cantonal de placement à but financier), une alternative consisterait à créer un fonds cantonal d'investissement. Ce fonds serait alimenté par l'emprunt et permettrait de financer des projets d'envergure, qui profiteraient aux générations futures et qui ne pourraient s'opérer sans une hausse des prélèvements obligatoires.

Ce type de fonds est davantage dans la nature d'une collectivité publique cantonale qu'un fonds cantonal de placement. Toutefois, le défi pour un fonds d'investissement consiste à trouver des investissements permettant un retour sur investissement suffisant sous la forme d'une croissance plus soutenue de l'économie ou d'une amélioration du bien-être de la population. Il ne s'agit donc pas uniquement d'un retour financier ou fiscal, mais également d'un retour sociétal de l'investissement. Les investissements sélectionnés par le fonds doivent être analysés sous l'angle coûts-bénéfices, en s'assurant tout de même que le retour financier soit suffisant puisque les ressources proviennent de l'emprunt.

Pour illustrer le fonctionnement d'un tel fonds, l'Université de Neuchâtel et BSS proposent la création d'un fonds pour promouvoir le développement industriel du canton à travers le financement de start-up. Le fonds cantonal d'investissement aurait deux axes d'intervention :

- Le financement d'une politique proactive pour inciter des start-up technologiques à s'établir dans le canton. Le fonds cantonal financerait une petite structure chargée de repérer les projets de spin-off, en particulier sur les sites des écoles polytechniques.
- La participation du canton à la levée des fonds des start-up neuchâteloises. Le soutien financier du fonds cantonal intervient uniquement en partenariat avec un investisseur privé, soit des sociétés de capital-risque (modèle 1) ou d'autres types d'investisseurs (modèle 2).

Dans le premier modèle, le fonds cantonal fonctionnerait avec une structure légère, étant donné que ce sont les sociétés de capital-risque qui décideraient ou non d'intervenir, rédigerait le pacte d'actionnaire, rechercheraient des investisseurs privés et accompagneraient le management. Le fonds cantonal interviendrait uniquement si une société de capital-risque partenaire acceptait de s'engager. L'expérience montre toutefois que les investissements des sociétés de capital-risque aboutissent à des gains modestes, voire des pertes. En d'autres termes, et en moyenne, 1 opération sur 16 est extrêmement profitable (6% des opérations rapportent 60% des profits), alors que les 15 autres aboutissent à un gain faible ou des pertes. Ce modèle ne paraît pas applicable au canton de Neuchâtel, vu sa taille modeste et la nécessité d'effectuer de nombreuses opérations pour en tirer profit. Une collaboration intercantonale devrait être envisagée, cas échéant. Dans tous les cas, il y aurait un risque important que la fortune du fonds diminue avec le temps.

Dans le deuxième modèle, le fonds devrait disposer d'une structure avec des compétences diversifiées au niveau managérial, technique et juridique, qui sélectionnerait les projets avec un bon potentiel, rédigerait les pactes d'actionnaires et accompagnerait le management. Le fonds cantonal engagerait ses propres ressources uniquement si des partenaires privés acceptaient d'investir des fonds dans le projet ; le financement privé donne ainsi une assurance que les deniers publics sont investis dans des projets présentant un rapport risque-rendement favorable.

En termes de gouvernance, ce type de fonds devrait être intégré à une structure existante (Microcity pour le cas d'un fonds permettant le financement de start-up technologiques). Une seconde option consisterait à créer une structure indépendante avec un conseil de surveillance, dont les membres seraient nommés par le Conseil d'État. La rémunération de la cellule responsable de la gestion du fonds devrait être liée à la performance, mais en évitant les incitations à prendre des risques excessifs. L'apport de capital provenant de l'État pourrait intervenir progressivement par tranche de 25 millions de francs. Les ressources non utilisées pourraient être placées dans un fond indiciel en actions suisses et, ou, étrangères. Considérant que des fonds publics importants sont déjà engagés dans des institutions financières (BCN et CCAP) dont la fonction est de stimuler l'économie neuchâteloise, le Conseil d'Etat n'envisage pas la constitution d'une telle structure.

**Question 4 :** *Faudrait-il introduire, de manière volontaire, d'autres ratios, comme la preuve du retour sur investissement (ROI), en vue d'éviter que tout endettement supplémentaire ne soit uniquement utilisé pour combler le manque de couverture des charges de fonctionnement ?*

Le rôle de l'État est d'assurer un service public en accomplissant des tâches visant le bien-être, la sécurité, la solidarité et l'égalité des chances de l'ensemble de la population, ainsi que la prospérité économique dans le respect des critères du développement durable. Selon l'économiste Richard Musgrave, l'État a trois grandes fonctions économiques :

- 1) La **fonction d'allocation des ressources**. Cette fonction permet à l'État de fournir des prestations que le marché n'est pas en mesure de fournir, ou du moins de les fournir en quantité et qualité suffisantes tout en répondant à des objectifs économiques ou sociaux. Dans ce cadre, l'État fournit des services non marchands, que le secteur privé ne fournit pas et qui sont pourtant essentiels, tels que la justice, les infrastructures, l'éducation ou la santé.
- 2) La **fonction de redistribution des revenus**. Cette fonction vise à corriger des inégalités entre agents économiques en procédant à une redistribution au nom de la justice sociale (exemple : assurance maladie, maternité, chômage, vieillesse).
- 3) La **fonction de stabilisation de la conjoncture**. Cette fonction cherche à stabiliser l'économie en contrôlant le taux de chômage et l'inflation par des actions de régulation conjoncturelle et structurelle adaptées à la situation économique du moment (politique contracyclique).

Une collectivité publique financièrement saine pourra investir davantage qu'une collectivité qui doit emprunter pour couvrir ses déficits annuels. Un endettement excessif nuit à la population et aux entreprises ; il est donc dans l'intérêt de tous de conserver une dette faible afin de préserver une marge de manœuvre permettant d'agir en temps de crise. Les aides apportées pendant la pandémie de la COVID-19 ont été possibles parce que les finances suisses pouvaient se le permettre.

Le retour sur investissement (RSI, ou ROI pour *return on investment* en anglais) est un indicateur financier permettant d'évaluer le rendement d'une somme investie, et conçu pour orienter les choix d'investissements des entreprises du secteur privé vers des projets offrant le meilleur retour financier. Le rôle et les objectifs du secteur public (bénéfice et intérêt public) ne sont toutefois pas les mêmes que ceux du secteur privé (bénéfice monétaire). L'endettement public est utile et profitable s'il permet de financer des investissements pour maintenir ou renforcer la croissance économique, réduire l'impact des crises, financer des infrastructures permettant d'attirer des entreprises et de nouveaux ménages et, plus généralement, améliorer le bien-être de la population. Une stratégie fondée sur un accroissement de l'endettement, au-delà du nécessaire, pousserait à la recherche systématique de rendements financiers dans le choix des investissements, au détriment des bénéfices sociétaux.

Les dépenses d'investissements d'une collectivité publique ne doivent pas répondre uniquement à une logique financière basée sur une sélection des investissements présentant le meilleur retour financier. La politique économique d'une collectivité publique doit s'assurer que les investissements consentis contribuent à renforcer la croissance économique ou le bien-être de la population. Ainsi, l'attention doit en priorité être mise sur la production de valeur ajoutée des investissements, permettant d'éviter une croissance des charges courantes (investissements de rationalisation, de modernisation et d'assainissement notamment) et sur les investissements contribuant à stimuler la croissance ou servant l'intérêt général (augmentation des revenus, baisse des charges). Par conséquent, il faudrait plutôt recourir à une analyse coût-bénéfice, au lieu du ROI. Toutefois, si les investissements sont financés en partie par l'emprunt, un retour financier (hausse des revenus des ménages neuchâtelois, réduction des charges de la collectivité) ou fiscal significatif est indispensable.

**Question 5 :** *Procéder à un scénario d'analyse (forces, faiblesses, opportunités et risques) d'un éventuel accroissement du niveau d'endettement de l'État, au vu du contexte économique et financier global (volonté politique de garder artificiellement les taux d'intérêt bas et ceci à n'importe quel prix : « We do everything it needs and at any time », pour que « le moteur (l'économie) ne manque pas d'huile pour fonctionner indépendamment de l'ampleur des crises »).*

Les principales forces, faiblesses, opportunités et menaces (FFOM) d'un éventuel accroissement de l'endettement de l'État sont résumées dans le tableau ci-dessous.

**Tableau 5.** Analyse Forces, Faiblesses, Opportunités et Risques (FFOM)

	<b>Positifs</b>	<b>Négatifs</b>
	<b>Forces</b>	<b>Faiblesses</b>
<b>Facteurs internes</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fonds cantonal de placements financiers de 200 millions de francs pourraient rapporter annuellement entre 10 et 12 millions de francs en moyenne s'il est placé en actions suisses.</li> <li>Frais de gestion limités si placements dans un fonds indicel (gestion passive).</li> <li>Si l'horizon de temps est long, le risque de perte diminue.</li> <li>Attractivité et image du canton. La présence d'un fonds cantonal pour l'innovation pourrait attirer des jeunes entreprises.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Endettement important en comparaison intercantonale. Une augmentation de l'endettement au-delà du nécessaire réduit la marge de manœuvre pour intervenir en cas de crise grave.</li> <li>Discipline financière mise à profit pour spéculer, ou financer des projets risqués (est-ce le rôle de l'État ?).</li> <li>Échelonnement nécessaire des emprunts, pour éviter de renouveler simultanément tous les emprunts.</li> <li>Complexité de gestion, règles de gouvernance à définir, critères éthiques à prendre en compte. En fonction du type de fonds, compétences spécifiques et diversifiées nécessaires tant au niveau managérial, financier, technique que juridique.</li> <li>Ingérences politiques ; en cas de pertes, est-ce que les autorités politiques auront la patience de ne pas se retirer ou, en cas de gains, de les retirer trop tôt ?</li> </ul>
	<b>Opportunités</b>	<b>Menaces</b>
<b>Facteurs externes</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Faible taux d'intérêt de la dette de l'État.</li> <li>Espérance de rendements nets significative.</li> <li>Financer des projets utiles à la collectivité (transition énergétique, digitalisation, encourager l'innovation, etc.).</li> <li>Dynamisme suisse au niveau de la recherche et de l'innovation à mettre à profit pour capter des entreprises à s'installer dans le canton.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflation et hausse actuelle des taux appellent à la prudence.</li> <li>Marchés financiers volatiles, risque réel de pertes, même avec un horizon de temps long.</li> <li>Dégradation de la note de crédit (rating) possible.</li> <li>La valorisation des actions est actuellement élevée : risque que les rendements futurs soient plus faibles que les rendements historiques.</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Partenariat possible avec des acteurs locaux (BCN, CPCN, CSEM, EPFL-IMT, etc.) ou intercantonaux.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Manque d'intérêts des investisseurs à prêter les montants, risque de ne pas pouvoir lever les fonds.</li> <li>• Sanction politique des citoyens en cas de pertes.</li> </ul>
---	---

### 3. CONCLUSION

De manière générale, l'endettement est connoté négativement et vu comme une menace dans le débat public et médiatique. Face à des crises majeures telles que celles accumulées ces dernières années, il est pertinent de considérer que la principale marge de manœuvre des collectivités est celle constituée par un taux d'endettement réduit, jouant le rôle de véritable réserve stratégique. Néanmoins, l'endettement constitue aussi une source de financement qui joue un rôle essentiel pour le développement économique, pour autant qu'il n'atteigne pas des niveaux insoutenables et ne pénalise pas les générations futures.

L'endettement public est ainsi utile et profitable s'il permet de financer des investissements pour maintenir ou renforcer la croissance future, réduire l'impact des crises, financer des infrastructures permettant d'attirer des entreprises et de nouveaux ménages et, plus généralement, améliorer le bien-être de la population. Il permet de financer des projets stratégiques d'envergure qui profiteront aux générations futures dans différents domaines et qui ne pourraient s'opérer sinon sans une hausse des prélèvements obligatoires. Un certain endettement a donc un sens économiquement.

Par ailleurs, les marchés financiers peuvent utiliser les emprunts d'État comme un investissement sûr dans le cadre d'une gestion diversifiée de portefeuille, ce qui démontre l'utilité de la dette publique pour permettre aux marchés financiers de participer au financement de projets plus risqués, et plus largement pour les rouages économiques.

Les deniers publics ont pour objectif de financer des prestations utiles à la collectivité publique, et non pas pour vocation d'être « joués » en bourse. De plus, la discipline budgétaire imposée par le mécanisme du frein à l'endettement, qui peut induire d'importantes restrictions dans différentes prestations étatiques, ne saurait être mise à profit pour augmenter la dette au-delà du nécessaire et spéculer sur les marchés financiers. Les collectivités publiques doivent jouer un rôle stabilisateur de l'économie, et non le contraire. Il est donc dans l'intérêt des citoyens et des entreprises de conserver une politique financière solide et à long terme avec un endettement public modéré qui permette d'agir en temps de crise (politique contracyclique). Il y a donc du sens à s'endetter dans certaines situations, mais le niveau d'endettement doit être réduit en cas de bonne conjoncture pour respecter l'équité intergénérationnelle.

Ainsi, plusieurs motifs invitent à poursuivre, pour l'État de Neuchâtel, une politique d'endettement prudente :

- L'endettement a fortement augmenté au cours de ces dernières années, avec notamment le financement des mesures adoptées par le Grand Conseil relatives au changement de primauté de la caisse de pensions (123 millions de francs), l'assainissement du bilan de RHNe pour 232 millions de francs, les réformes fiscales menées aux cours des derniers exercices qui ont rompu le lien entre la croissance économique et l'évolution des recettes fiscales, les crises qui se sont succédées aux cours des derniers exercices, sans oublier la faible croissance de la population.
- Sous l'angle des indicateurs du MCH2, l'État de Neuchâtel présente des résultats qui le placent parmi les lanternes rouges en comparaison intercantonale (23<sup>e</sup> position pour la part des charges d'intérêts ; 24<sup>e</sup> position pour le taux d'endettement net et pour la dette brute par rapport aux revenus ainsi que pour la dette nette par habitant ; 25<sup>e</sup> position pour le degré d'autofinancement). En revanche, il se situe en 12<sup>e</sup> position en ce qui concerne la part du service de la dette.
- Le montant de la dette brute de l'État de Neuchâtel s'élève à 3,2 milliards de francs en 2021 (3,6 milliards de francs en 2022), soit 149,1% des revenus courants en 2021 (166,3% en 2022). Par conséquent, la proposition de Christen et Soguel d'augmenter la dette brute jusqu'au point de

correspondre aux revenus courants ne s'applique pas pour l'État de Neuchâtel, puisque le taux actuel est largement supérieur à 100%.

- Neuchâtel affiche l'une des moins bonnes notes de crédit (rating) parmi les cantons suisses, avec un risque de péjoration. Si la note devait être abaissée, les banques qui détiennent des obligations neuchâteloises ne pourraient plus les déposer à la BNS pour obtenir des prêts, rendant moins attractifs les titres neuchâtelois et induisant une détérioration des conditions d'emprunts.
- L'opportunité de la création d'un fonds cantonal de placement à but financier et financé par l'emprunt peut être débattue, mais au niveau fédéral. En effet, les appels en faveur d'une augmentation de l'endettement du secteur public reposent sur la théorie monétaire moderne qui concerne les pays qui peuvent mener une politique monétaire autonome (comme la Suisse), ce qui n'est pas le cas pour un canton.
- L'économie neuchâteloise est ouverte sur le monde et plus sensible aux aléas conjoncturels que celles des autres cantons. En cas de crise grave du commerce international (scénario toujours probable), l'État doit être en mesure de soutenir ceux qui perdent leur emploi et les entreprises en difficultés, avec en parallèle des recettes en fort recul.

L'IRENE et BSS ont soumis les finances du canton à un test de résistance, comparable à ceux utilisés dans les banques. Les résultats sont plutôt rassurants : des chutes de l'activité économique sont observées régulièrement mais sur des courtes durées qui ne s'étendent pas au-delà de deux ans. La probabilité d'un déficit financier<sup>4</sup> annuel supérieur à 9% est de 2,2% (une fois tous les 50 ans), celle d'un déficit cumulé supérieur à 9% sur trois ans de 4,0% (une fois tous les 25 ans). Un déficit financier de 9% obligerait le canton à emprunter 190 millions de francs. En supposant que les taux de croissance de l'économie et des recettes du canton soient supérieur au taux d'intérêt, l'État devrait pouvoir retrouver le niveau d'endettement antérieur en quelques années avec un minimum de discipline budgétaire. Les mécanismes actuels de lissage des recettes fiscales et de réserve conjoncturelle mis en place depuis quelques années semblent opportuns au regard des tests de résistance.

- La hausse actuelle des taux d'intérêt invite à la plus grande prudence, avec notamment le secteur de la santé qui risque de générer un accroissement important de la dette ces prochaines années. Il s'agit d'ailleurs, avec les enjeux climatiques et de l'avis même des experts de l'administration fédérale des finances, de l'un des plus importants enjeux de la prochaine génération en termes de politique financière. De plus, l'autofinancement des investissements et l'équilibre du compte de résultats restent dans notre canton à reconstituer.
- Une stratégie fondée sur un accroissement de l'endettement, au-delà du nécessaire, pousserait à la recherche systématique de rendements financiers dans le choix des investissements, au détriment des bénéfices sociétaux. La politique d'investissement doit contribuer à renforcer la croissance économique ou le bien-être de la population. Une attention particulière doit être mise sur la production de valeur ajoutée des investissements, permettant d'éviter une croissance des charges courantes (investissements de rationalisation, de modernisation et d'assainissement notamment) et sur les investissements contribuant à stimuler la croissance ou servant l'intérêt général (augmentation des revenus, baisse des charges).
- Avec l'entière propriété d'une banque cantonale disposant de 944 millions de francs de fonds propres et d'un total du bilan de plus de 11 milliards de francs à fin 2022, gérée de façon autonome par des organes propres et indépendants de l'État, et engagée dans le soutien à des activités prospères au sein de l'économie régionale, l'État de Neuchâtel qui perçoit plus de 30 millions de francs de recettes annuelles de cet établissement, dispose de fait d'une institution puissante de soutien à l'économie régionale, dont plusieurs caractéristiques sont proches des critères examinés pour la constitution d'un fonds d'investissement ou de placement. Il en va de même, dans une moindre mesure, de la CCAP.

---

<sup>4</sup> Le solde financier correspond à la différence entre les recettes (courantes et d'investissement) et les dépenses (courantes et d'investissement). Le solde primaire, en revanche, correspond au solde financier avant paiement des intérêts sur la dette.

- Avec la réserve de développement durable récemment créée, l'État agit aussi déjà dans le sens d'un fonds d'investissements profitable à la collectivité publique.

Pour rappel, lors des débats sur le budget 2023, le Grand Conseil a adopté une modification de l'article 82b LFinEC qui prévoit, jusqu'en 2032, que le Conseil d'État attribue à une réserve en faveur du développement durable la moitié des revenus extraordinaires de la BNS, excédant la part ordinaire du bénéfice allouée au canton selon convention conclue entre le Département fédéral des finances et la BNS. Cette réserve permet, dès l'exercice 2023, de financer, à concurrence de 50%, des charges d'exploitation et des dépenses d'investissement représentant un engagement en faveur des générations futures dans les domaines de la politique climatique et du développement durable.

Le Conseil d'État a également inscrit la durabilité et la digitalisation comme fil rouge de son programme de législature 2022-2025. Il s'agit d'un engagement fort pour les générations futures, qui a franchi un cap important en janvier 2013 avec l'acceptation par votre autorité d'un plan climat en fixant la neutralité carbone en 2040. Avec des objectifs ambitieux, le plan climat nécessitera des moyens financiers importants.

- Enfin, en adoptant des mécanismes de limitation de l'endettement prévoyant notamment qu'une part minimum des recettes de l'Etat doit impérativement être consacrée à l'investissement et en n'imposant qu'un niveau d'autofinancement de 70 %, l'État agit déjà dans le sens d'une approche qui ne privilégie pas la réduction de l'endettement à tout prix. Il en va de même des règles budgétaires permettant d'absorber en grande partie les fluctuations conjoncturelles via la variation de l'endettement. Les autorités reconnaissent par-là les vertus d'un endettement consacré à la stimulation de la prospérité et orienté vers les bénéfices collectifs et le financement d'infrastructures favorables aux générations futures.

Au vu des réponses apportées et des constats exposés ci-dessus, le Conseil d'État n'envisage pas de modification substantielle de sa politique en matière d'endettement et considère avoir répondu aux postulats 20.108, qu'il vous invite à classer.

Veillez agréer, Madame la présidente, Mesdames et Messieurs, l'assurance de notre haute considération.

Neuchâtel, le 16 août 2023

Au nom du Conseil d'État :

*Le président,*  
A. RIBAUD

*La chancelière,*  
S. DESPLAND

## ENDETTEMENT : ANALYSE COMPARATIVE INTERCANTONALE

Cette analyse est basée sur le comparatif 2021 des finances cantonales et communales publié annuellement par l'Institut de hautes études en administration publiques (IDHEAP).

Chaque indicateur fait l'objet d'une section particulière ci-dessous, qui débute par une brève interprétation de l'indicateur, sa raison d'être et une indication sur les valeurs limites acceptées par le MCH2. Un commentaire est ensuite fourni sur les résultats 2021 de l'État de Neuchâtel avec une comparaison à la moyenne des cantons suisses. Le lecteur qui souhaite davantage de détails sur le mode de calcul est invité à se référer à la publication présentant la méthodologie du comparatif disponible sur le site de l'[IDHEAP](#).

### I. Taux d'endettement net

#### *Interprétation et valeurs indicatives*

Le taux d'endettement net renseigne sur l'importance des engagements figurant au passif du bilan de la collectivité, déduction faite des actifs appartenant au patrimoine financier, et exprimé par rapport aux revenus fiscaux. Il s'agit donc des engagements nets de la collectivité (et pas seulement de l'endettement, le titre de l'indicateur retenu par le MCH2 prête à confusion) composés des dettes mais également d'autres éléments comme les provisions, les passifs de régularisation ou les engagements envers les financements spéciaux et les fonds.

Un résultat de 100% signifie que les revenus fiscaux d'une année complète seraient nécessaires pour rembourser les engagements de la collectivité (si le taux est inférieur à 100%, il faudrait moins d'une année, alors qu'un taux de 200% indique que cela prendrait 2 ans).

Le MCH2 considère comme « bon » résultat un taux d'endettement net inférieur à 100%, comme « suffisant » un résultat compris en 100% et 150%, et comme « mauvais » un résultat supérieur à 150%.

#### *Résultats 2021*

En 2021, l'État de Neuchâtel affiche un taux d'endettement net « suffisant » de 142,75%, soit le 24<sup>e</sup> taux d'endettement net des cantons. Ce taux, largement supérieur à la moyenne suisse (58,17%), traduit une situation d'endettement élevé et potentiellement problématique. En d'autres termes, il faudrait consacrer les revenus du canton pendant un peu moins de 18 mois pour rembourser les engagements nets de la collectivité publique. Une hausse des engagements nets de 75 millions de francs ferait basculer le canton dans une situation qualifiée de « mauvaise » avec un taux de 150%. Une baisse des engagements nets de plus de 445 millions de francs serait nécessaire pour revenir à une situation « bonne » de 100%.

### II. Degré d'autofinancement

#### *Interprétation et valeurs indicatives*

Cet indicateur exprime l'autofinancement en pourcentage des investissements nets. En d'autres termes, il indique la part des investissements nets qu'une collectivité publique peut financer par ses propres moyens grâce à son autofinancement, sans devoir recourir à l'emprunt.

Pour l'investissement net, l'IDHEAP préconise de prendre une moyenne sur trois ans afin de lisser les fortes variations observées dans des collectivités qui devraient faire face à des investissements importants, mais manière ponctuelle. Par conséquent, les valeurs de cet indicateur diffèrent de ceux publiés dans les rapports de gestion de l'État de Neuchâtel, qui ne prévoient pas de lissage

conformément au MCH2. L'autofinancement est constitué par les charges non monétaires, dont les amortissements, nettes des revenus non monétaires, auxquels s'ajoute l'excédent de revenus du compte de résultats (ou déduction faite de l'excédent de charges). Un degré d'autofinancement supérieur à 100% montre que la collectivité finance intégralement ses investissements nets par ses propres ressources, et une partie de l'autofinancement peut être utilisée pour réduire la dette ou acquérir des actifs financiers. En revanche, un résultat inférieur à 100% traduit un autofinancement insuffisant provenant de l'exploitation annuelle qui doit être comblé par un emprunt. À noter qu'un autofinancement négatif traduit une situation délicate et inquiétante de la collectivité publique qui doit emprunter pour couvrir une partie des charges courantes du compte de résultats, en plus de l'intégralité des dépenses nettes d'investissements.

Même si la valeur de 100% doit être visée à moyen terme, sous réserve du niveau déjà atteint par la dette, des valeurs comprises entre 80% et 70%, voire 60% sont tolérées, en fonction de la situation conjoncturelle. En effet, en période de basse conjoncture, les déficits du compte de résultats tendent à se creuser avec des revenus fiscaux en diminution et des dépenses sociales en augmentation. Par conséquent, un autofinancement des investissements plus faible doit être toléré, même s'il entraîne une hausse de la dette, le rôle de la collectivité publique étant de soutenir l'économie et les citoyens durant cette période. En revanche, en période de haute conjoncture, la situation s'inverse avec un autofinancement qui devrait être suffisamment élevé afin de réduire la dette précédemment accumulée et reconstituer une marge de manœuvre financière suffisante en vue du prochain retournement conjoncturel.

Le MCH2 considère comme un « bon » résultat un degré d'autofinancement à partir de 100%, comme « suffisant » un résultat compris entre 80% et 100%, et comme « mauvais » un résultat inférieur à 80%. Idéalement, le degré d'autofinancement varie en fonction de la situation conjoncturelle.

#### *Résultats 2021*

En 2021, l'État de Neuchâtel affiche un « mauvais » degré d'autofinancement de 36,30%, soit le 25<sup>e</sup> degré d'autofinancement des cantons. Comme l'indicateur tient compte des investissements nets sur les trois derniers exercices, le résultat est influencé par la dépense d'investissement 2019 de 200 millions de francs au titre de la recapitalisation du RHNe. Sans cette opération ponctuelle, le degré d'autofinancement s'élèverait à 81,3%, classant le canton en 21<sup>e</sup> position, mais demeurant largement inférieur à la moyenne suisse de 165,98%.

En tenant compte uniquement des investissements nets 2022, conformément au MCH2 qui ne prévoit pas de lisser les investissements nets en prenant la moyenne sur les trois derniers exercices, le degré d'autofinancement du canton s'élève à 69,3% (24<sup>e</sup> position en comparaison intercantonale). Pour atteindre le seuil de 80%, il aurait été nécessaire de réduire les investissements nets de 8,5 millions de francs ou d'augmenter l'autofinancement (ou en d'autres termes améliorer le compte de résultats) de 6,8 millions de francs.

### **III. Part des charges d'intérêts**

#### *Interprétation et valeurs indicatives*

La part des charges d'intérêts correspond à la différence entre les charges d'intérêts et les revenus d'intérêts exprimée en pourcentages des revenus courants. En d'autres termes, cet indicateur renseigne sur la part des « revenus disponibles » de la collectivité absorbée par les charges d'intérêts nets. Une valeur élevée montre que la collectivité s'est lourdement endettée par le passé et présage de mauvaises perspectives d'avenir puisque les revenus courants consacrés au paiement des intérêts nets de la dette ne seront pas disponibles pour financer des prestations publiques. En revanche, un résultat inférieur à 0% montre que la marge de manœuvre de la collectivité n'est pas préétablie ; au contraire, cela signifie que le patrimoine financier de la collectivité génère des ressources additionnelles, les revenus d'intérêts étant supérieurs aux charges d'intérêts.



Le MCH2 considère comme « bon » résultat » une part des charges d'intérêts comprise entre 0% et 4%, comme « suffisant » un résultat compris entre 4% et 9%, et comme « mauvais » un résultat supérieur à 9%. À noter que les seuils définis dans le MCH2 ont été déterminés au début des années 2000, et ne reflètent plus la même réalité des taux qui se sont situés à un niveau historiquement bas au cours des dernières années. Ainsi, l'IDHEAP utilise une échelle plus restrictive en considérant comme « bon » résultat un taux inférieur à 2%, un résultat « suffisant » un taux compris entre 2% et 4%, et un résultat « mauvais » un taux supérieur à 4%.

#### *Résultats 2021*

En 2021, l'ensemble des cantons obtiennent des valeurs jugées comme « bonnes ». Ainsi, l'État de Neuchâtel affiche une part des charges d'intérêts de 0,45%, soit la 23<sup>e</sup> position en comparaison intercantonale, alors que la moyenne nationale se situe à 0,25%. Il convient d'être prudent avec l'analyse de cet indicateur, qui est actuellement largement influencé par le faible niveau des taux d'intérêts de ces dernières années. Au vu de l'endettement du canton de Neuchâtel, une forte hausse des taux pourrait avoir un impact négatif significatif sur le résultat de l'indicateur, même si le résultat actuel demeure à un niveau très acceptable.

#### **IV. Dette brute par rapport aux revenus**

##### *Interprétation et valeurs indicatives*

La dette brute par rapport aux revenus correspond à l'endettement brut exprimé en pourcentage des revenus courants. En d'autres termes, cet indicateur renseigne sur le niveau de la dette brute et plus particulièrement sur le fait que ce niveau est raisonnable ou non par rapport aux revenus dégagés. Il s'écarte légèrement de l'indicateur mesurant le taux d'endettement net, puisqu'il prend en compte uniquement les dettes et non les engagements nets du patrimoine financier.

Les comparaisons internationales sur la dette des nations se fondent principalement sur la dette brute, et ne tiennent pas compte des actifs à caractère de placement dont peut disposer une collectivité en parallèle (la notion de dette nette en tient compte en revanche). La valeur brute permet d'avoir une vision prudente, voire craintive, de l'endettement. En effet, lorsqu'une collectivité s'endette pour réaliser des placements, elle court un risque spéculatif. En tenant compte uniquement de la vision brute de la dette, on limite la spéculation et donc la hausse de la dette brute.

Un résultat de 100% signifie que les revenus courants d'une année complète seraient nécessaires pour rembourser la dette brute de la collectivité (si le taux est inférieur à 100%, il faudrait moins d'une année, alors qu'un taux de 200% indique que cela prendrait 2 ans).

Le MCH2 considère comme « très bon » un résultat inférieur à 50%, comme « bon » un résultat compris entre 50% et 100%, comme « moyen » un résultat compris entre 100% et 150%, comme « mauvais » un résultat entre 150% et 200% et comme « critique » un résultat supérieur à 200%.

#### *Résultats 2021*

En 2021, l'État de Neuchâtel affiche une dette brute par rapport aux revenus « moyen » (mais pas encore « mauvais ») de 149,11%, positionnant le canton à la 24<sup>e</sup> place sur le plan national. En d'autres termes, il faudrait consacrer les revenus du canton pendant environ 18 mois pour rembourser la dette brute. Ce résultat, largement supérieur à la moyenne suisse (72,44%), traduit une situation d'endettement élevé et problématique. Tous les cantons, hormis Genève (204,06%), Tessin (164,5%), Neuchâtel (149,1%) et Bâle-Campagne (140,31%), affichent une dette brute inférieure à 100% des revenus courants ; ce qui représente une dette brute faible. Dix-neuf cantons affichent même des résultats inférieurs à 75%.

Pour atteindre le seuil de 100%, l'État de Neuchâtel devrait réduire sa dette brute ou augmenter ses revenus courants de 1,1 milliard de francs.

À noter qu'entre 2007 et 2018, la dette brute du canton était encore inférieure à 100% des revenus courants (99,86% en 2018). Elle a toutefois fortement augmenté entre 2018 et 2019 (+1,4 milliard de francs, passant de 99,86% des revenus courants à 167,14%) en raison de différents facteurs :

- Premièrement, une partie significative de cette hausse découle d'un changement de comptabilisation des recettes fiscales opéré en 2019, dont l'impact sur la dette brute dépasse un milliard de francs. Il s'agit uniquement d'un changement technique dans la présentation des comptes, et non à une détérioration de la situation financière. D'ailleurs, ce changement comptable est neutralisé par un actif transitoire ; l'indicateur « dette nette » en tient compte.
- Deuxièmement, la recapitalisation du réseau hospitalier neuchâtelois (RHNe) par l'octroi d'un capital de dotation à hauteur de 200 millions de francs et d'une aide à fonds perdus de 32 millions de francs.
- Troisièmement, la modification de la loi sur la Caisse de pensions pour la fonction publique du canton de Neuchâtel (LCPFPub), prévoyant notamment le passage au 1<sup>er</sup> janvier 2019 à la primauté des cotisations avec des mesures d'accompagnement financées par l'ensemble des employeurs. Pour l'État, le coût total s'est élevé à 123 millions de francs.

## V. Part du service de la dette

### *Interprétation et valeurs indicatives*

La part du service de la dette<sup>5</sup> correspond au total des charges d'intérêts nettes et des amortissements (y compris amortissements des subventions d'investissement), exprimée en pourcentage des revenus courants. Cet indicateur renseigne ainsi sur la part des revenus courants absorbée par les charges d'intérêts nets et par les amortissements du patrimoine administratif. Il montre à quel point une collectivité publique peut être prise en tenaille par les décisions antérieures en matière d'endettement (au travers des charges d'intérêts nets) et de politique d'investissement (au travers des amortissements). Une valeur élevée montre que la collectivité a investi de manière importante par le passé et s'est lourdement endettée. Cette situation présage de mauvaises perspectives d'avenir puisque les revenus courants consacrés aux amortissements et au paiement des intérêts nets de la dette ne seront pas disponibles pour financer des prestations publiques. En revanche, un résultat inférieur à 0% montre que la marge de manœuvre de la collectivité n'est pas préétablie par des décisions antérieures ; au contraire, cela signifie que le patrimoine financier de la collectivité génère des ressources additionnelles, les revenus d'intérêts étant supérieurs aux charges d'intérêts et aux amortissements.

Le MCH2 considère comme une charge « faible » une part du service de la dette inférieure à 5%, comme « acceptable » une charge comprise entre 5% et 15%, et comme « forte » une charge supérieure à 15%. Comme pour l'indicateur « part des charges d'intérêts », l'IDHEAP utilise une échelle plus restrictive que le MCH2 en considérant une charge « faible » un taux inférieur à 5%, une charge « acceptable » un taux compris entre 5% et 7,5%, et une charge « forte » un taux supérieur à 7,5%.

### *Résultats 2021*

En 2021, selon les valeurs limites de l'IDHEAP, l'ensemble des cantons, à deux exceptions (Argovie et Grisons) obtiennent des charges inférieures au seuil acceptable de 5%. Ainsi, l'État de Neuchâtel affiche une part du service de la dette de 3,5%, soit la 12<sup>e</sup> position en comparaison intercantonale, et inférieure à la moyenne nationale qui se situe à 4,0%.

Comme pour l'indicateur la part des charges d'intérêts, il convient d'être prudent avec l'analyse de cet indicateur, qui est actuellement largement influencé par le faible niveau des taux d'intérêt de ces dernières années. Une hausse des charges financières (soit des intérêts nets et, ou, des

---

<sup>5</sup> La dénomination donnée par le MCH2 de cet indicateur est équivoque, puisque les amortissements ne découlent pas de la dette, mais des investissements réalisés et autofinancés en totalité ou en partie. On pourrait plutôt parler de « quotité de la charge financière ».

amortissements du patrimoine administratif) de plus de 32 millions de francs induirait une part du service de la dette de 5%, à revenus courants constants. Étant donné le volume actuel d'endettement du canton et de la hausse des taux, sans oublier que les amortissements sont amenés à croître de manière significative au cours des prochains exercices vu l'accroissement souhaité des investissements, la part du service de la dette du canton risque immanquablement d'atteindre le seuil de 5% au cours des prochaines années si les revenus courants demeurent constants.

## VI. Dette nette I par habitant en francs

### *Interprétation et valeurs indicatives*

La dette nette I par habitant renseigne sur l'importance des engagements figurant au passif du bilan de la collectivité, déduction faite des actifs appartenant au patrimoine financier, et exprimée par rapport au nombre d'habitant de la collectivité. Comme pour le taux d'endettement net, il s'agit bien des engagements nets de la collectivité qui sont pris en compte (et pas seulement de l'endettement, le titre de l'indicateur retenu par le MCH2 prête à confusion) et qui sont composés des dettes mais également d'autres éléments comme les provisions, les passifs de régularisation ou les engagements envers les financements spéciaux et les fonds. On recourt à cet indicateur pour mesurer l'importance de la dette par habitant, mais il doit être utilisé en complément des autres indicateurs du MCH2 reflétant l'importance de l'endettement et qui sont exprimés en pourcentage. Il est d'ailleurs considéré par le MCH2 comme un indicateur de deuxième priorité car il n'a qu'une valeur informative limitée. En effet, l'évaluation de l'importance de la dette doit davantage se baser sur la capacité financière des habitants que de leur nombre.

Le MCH2 considère comme « faible » endettement une *dette nette I* par habitant inférieur à 1'000 francs, comme « moyen » un résultat compris entre 1'000 et 2'500 francs, comme « mauvais » un résultat supérieur à 2'500 francs, voire « très mauvais » si la dette nette I dépasse 5'000 francs par habitant. L'IDHEAP utilise une échelle moins restrictive que le MCH2 en considérant comme « faible » endettement une *dette nette I* par habitant inférieur à 2'000 francs, comme « moyen » un résultat compris entre 2'000 et 4'000 francs, comme « mauvais » un résultat supérieur à 4'000 francs, voire très mauvais si la *dette nette I* dépasse 6'000 francs par habitant.

### *Résultats*

À noter qu'une *dette nette I* par habitant négative traduit une situation dans laquelle la collectivité publique ne dispose pas d'engagements nets, mais d'une fortune nette. En 2021, douze cantons affichent une dette nette négative, alors que six cantons, dont Neuchâtel (8'440 francs par habitant<sup>6</sup>, 24<sup>e</sup> position en comparaison intercantonale), présentent des valeurs « très mauvaises » et supérieures à 5'000 francs par habitant, alors que la moyenne se situe à 3'364 francs.

Comme la croissance de la population cantonale stagne, la dette nette du canton devrait être alléger de plus de 1 milliard de francs pour atteindre un résultat de 2'500 francs par habitant.

---

<sup>6</sup> Les données cantonales relatives à la dette nette I proviennent du *Comparatif 2021 des finances cantonales communales* publié par l'IDHEAP. Le chiffre du canton de Neuchâtel diffère ainsi légèrement par rapport à celui publié dans le rapport de gestion financière 2021, car basé sur la statistique fédérale sur la population (au lieu du recensement cantonal de la population).

**ANNEXE 2**    RAPPORT IRENE ET BSS : LE CANTON DE NEUCHÂTEL DEVRAIT-IL  
S'ENDETTER DAVANTAGE ?

**VOIR DOCUMENT SÉPARÉ**