

## Excédent plus large que prévu

**VAUD.** 341 millions de plus pour les comptes 2011 par rapport au budget.

Le canton de Vaud boucle ses comptes 2011 sur un excédent de 343 millions de francs, alors que le budget prévoyait seulement 3 millions. Les rentrées fiscales ont été meilleures que prévu, mais il s'agit surtout de revenus conjoncturels, avertit Pascal Broulis. «Vaud garde la main sur ses finances», a commenté hier le chef du Département des finances, satisfait de ce septième exercice positif après quinze ans de déficits. L'an dernier, le bénéfice atteignait 302 millions, sans compter des écritures de bouclage à hauteur de 669 millions.

Cette année, seuls 56 millions de francs ont été retranchés avant résultat. Il s'agit essentiellement de préfinancements pour deux bâtiments qui seront construits sur le site universitaire de Dorigny. Les chiffres présentés hier sont d'autant plus satisfaisants qu'ils n'incluent pas les 500 millions de francs provisionnés en trop ces dernières années pour la pérennité fédérale (RPT). Le gouvernement avait annoncé en août 2011 la réaffectation de cet excédent notamment dans le développement des infrastructures de transport et des énergies renouvelables. Les revenus sont stables comparés aux comptes 2010, ils se montent à 8,424 milliards de francs (+0,1%). Les rentrées fiscales représentent 5,218 milliards (+1,9%) et comprennent 6 points d'impôt transférés au 1<sup>er</sup> janvier 2011 des communes vers le Canton.

Si l'on fait abstraction de ce transfert, la progression réelle des impôts sur le revenu et la fortune est négative (-2,5%) et suit la tendance amorcée en 2010 (-3,7%) après des années de forte croissance. Pour le grand argentier, les ressources du canton sont «tarisantes», ce qui doit inciter à la prudence budgétaire.

Près de 40% de l'excédent de comptes 2011 par rapport au budget provient des impôts dits conjoncturels (gains immobiliers et droits de mutation) et 13% de l'imposition des entreprises (bénéfice et capital). L'excédent de revenus dépend désormais essentiellement des rentrées conjoncturelles, a souligné le président du Conseil d'Etat. Cet élément est «peu rassurant» dans la mesure où ces impôts sont par nature très volatils.

A 8,081 milliards de francs, les charges restent sous contrôle. Les dépenses courantes augmentent de 406 millions (+5,5%) par rapport à 2010. Il s'agit principalement de charges liées à la RPT (+135 millions) et au secteur santé-social (+178 millions). La masse salariale progresse de 66 millions (+3%).

La dette nette a encore été réduite de 480 millions. Elle atteignait 1,43 milliard fin 2011, contre 8,65 milliards en 2004.

Problème récurrent ces dernières années, les investissements nets ont été moins élevés que le budget. Ils se sont élevés à 234 millions, alors que 666 millions de plus étaient prévus. - (ats)

## Bons et mauvais raisonnements

Les allègements d'impôt aux entreprises implantées ne sont rien à côté du potentiel de libération par le fisc d'activités déjà existantes.

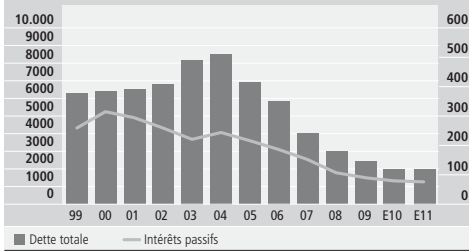
JAMAL REDDANI\*

Le canton de Vaud a accueilli 100.000 nouveaux résidents en moins de dix ans. Il réalise plus de 40 milliards de francs de PIB (sur 550 pour la Suisse), avec une croissance moyenne de 2,5% sur 8 ans. Il est passé du seizième rang au cinquième pour les exportations. 50.000 nouveaux postes de travail ont été créés. Le plus souvent dans des secteurs innovants, les partenariats avec les universités, écoles et centres de recherche s'étant multipliés. La dette publique est passée de 10 à moins de 2 milliards de francs. Ce n'est pas un bilan, eu égard à la situation économique internationale, mais un exploit, une sorte de conte de fée.

La promotion économique n'y est certainement pas pour rien, mais on ne lui trouve à peu près que des défauts. En France, le président de la République lui-même se déplace lorsqu'il y a un risque de délocalisation d'entreprise. En Suisse, il semble que nous ayons un problème avec le succès. Il y a dans tous les pays des aides d'Etat sans aucune transparence, et sans que personne ne s'en émeuve. Les Suisses, Vaudois en particulier, aiment tellement l'ordre, le zèle dans le bien faire, que ce mécanisme est formalisé et officialisé. Si certaines sociétés ne paient pas d'impôt provisoirement, elles distribuent de très hauts salaires qui, à leur tour, deviennent des revenus pour d'autres. Ces sociétés n'ont d'ailleurs représenté en moyenne que 3% à 8% de celles qui ont été créées au total dans le canton pendant la période de 2000 à 2009. Elles ont cependant contribué à 15,6% du total des emplois des entreprises nouvellement créées. (Etude FVP mars 2012 réf. Institut CREA). Ces sociétés ont en plus l'avantage d'être peu risquées sur le plan de la compétitivité ou d'activités en voie d'obsolescence. Elles ne concurrencent guère les entreprises locales. Ce sont en général des headquarters, peu touchés par les plans globaux de réductions de cotés, relativement peu sensibles aux effets monétaires.

Ces sociétés présentent une densité de cadres plus élevée que dans leurs filiales. Elle a de hauts revenus et épargne peu, ce qui contribue à expliquer que la consommation, en Suisse, soutenu la conjoncture ces dernières années (ce qui ne s'était jamais vu depuis longtemps). Elle paie des impôts sur le revenu. Elle cotise aux assurances sociales, avec des niveaux prévisibles de prestations le plus souvent plafonnés et contribue massivement à la solidarité sociale AVS. Elle met souvent ses enfants dans des écoles internationales privées, ce qui est une charge en moins pour l'Etat. Les parents, très diplômés, n'ont déjà rien coûté (et le coût total de formation d'un cadre depuis le début de sa scolarité jusqu'à la fin des ses études universitaires est très élevé, on parle d'un million de francs par personne). Bien des expatriés, ou descendants d'expatriés, contribuent de manière durable à la diversité du renouvellement démographique. Le bassin lémanique n'a pas un problème d'immigration. Il a un problème de logements. On vient

## ÉVOLUTION DE LA DETTE DU CANTON DE VAUD



Après 5 ans de baisse, la dette devrait atteindre la barre des 2 milliards, pour se stabiliser légèrement au dessous en 2011.

Etat de Vaud

## LE POIDS DE LA RÉGION VAUD DANS LE SECTEUR INDUSTRIEL ET DE SERVICES EN SUISSE (2010)

|                      | Population  | Emplois (1) | PIB (2)     | Expo. (2)   | Chômage | Chômeurs     |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|--------------|
| Vaud                 | 707.404     | 286.858     | 43.0        | 13.0        | 5.6%    | 18.536       |
| Suisse               | 7.827.970   | 3.511.326   | 550.6       | 195.1       | 3.9%    | 151.986      |
| <b>Vaud / Suisse</b> | <b>9.0%</b> | <b>8.2%</b> | <b>7.8%</b> | <b>6.7%</b> | -       | <b>12.2%</b> |

(1) Equivalents plein temps (EPT) en 2008. (2) En milliards de francs.

Population et emplois: OFS. PIB: Seco et Créa. Exportations: Administration fédérale des douanes. Chômage: Seco.

d'ailleurs de découvrir que ce sont en fait des Confédérés qui sont les plus demandeurs en la matière, quand ils ne se déplacent pas à l'intérieur du même canton. Une étude récente de l'Institut CREA «absout» la promotion économique et attribue la crise actuelle à une forte demande de logements. Demande dans laquelle la population liée aux nouvelles sociétés étrangères n'y est pour à peu près rien. Dans un débat correct sur les

En attendant, l'investissement et l'innovation restent le salut de la prospérité suisse par rapport à un débouché européen qui s'affaiblit et qui représente encore 58,6% des exportations, et 77,5% des importations suisses. Les entreprises seront touchées par cette crise. L'anticipation est primordiale en ce qui concerne le renforcement du tissu économique, en premier lieu les PME exportatrices. Leur situation n'est pas simple de ce point de vue.

néfices. Ceci sous-entend qu'il n'y a pas de versement de dividendes, c'est-à-dire de théaurisation en vue d'un autofinancement. Il y a une captation et immobilisation de flux dans l'entreprise en vue de s'autofinancer.

Les investisseurs, pour éviter la charge fiscale élevée qui s'applique aux modes de financement fiscalement onéreux, encaissent par ailleurs leurs dividendes sous forme de gain en capital en vendant leurs

Cette discrimination s'apporte évidemment la fonction du marché des capitaux, mais elle a une autre conséquence plus grave: la non distribution de dividendes masque les signes positifs de la rentabilité d'une entreprise et bloque la mécanique de déplacement des capitaux sur le marché, vers des projets à fort potentiel orienté innovation. Les tentatives d'atténuation actuelle de la double imposition n'y font rien, et encore moins dans le canton de Vaud. (Source: J. Reddani Mémoire DAS et licence sc. économique HEC GE: Réforme entrepreneuriale II d'imposition partielle des dividendes).

Il convient dès lors de remettre la question de la double imposition économique sur la table. Il est important de libérer les capitaux bloqués dans les PME du simple fait d'une fiscalité trop forte qui fige, enferme, cristallise les flux de capitaux nécessaires au financement d'investissements à la base de l'innovation dont l'économie a tant besoin. Seule une atténuation drastique de la double imposition économique des bénéfices capitalisés est la base. Ainsi les dividendes sont entièrement soumis à la double imposition économique (l'effet de la pratique actuelle d'exonération partielle est nulle et sans effet dans le cadre de l'entreprise entrepreneuriale), alors que les gains en capital ne sont pas imposables dans le cadre de la fortune privée.

La concomitance de la double imposition des dividendes et de la non taxation des gains de participation ne respecte pas le principe de neutralité au niveau de l'utilisation des bénéfices. Ceci a pour conséquence une discrimination en faveur de l'autofinancement, qui a des effets négatifs en termes d'efficacité.

\* Economiste d'entreprise



LA DIMENSION FISCALE DU PROBLÈME DES ENTREPRISES LOCALES N'EST PAS FONCIÈREMENT DIFFÉRENTE ET DÉCOUPLÉE DE CELLE DES SOCIÉTÉS NOUVELLEMENT IMPLANTÉES. ELLE EST TOUT À FAIT CENTRALE DANS LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE.

bienfaits ou nuisances de la promotion économique, le fardeau de la preuve devrait revenir aux contradicteurs. Ce sont en fait ses partisans qui doivent à chaque fois prouver la fausseté des messages venant d'en face. Et ce sont en général les mêmes détracteurs des exonérations fiscales qui en ont soudainement demandé pour sauver le site Novartis à Prangins. De son côté, le microcosme bancaire, attaqué de l'extérieur par des places concurrentes très critiques (et qui n'est certainement pas lui-même irréprochable), représentait en 2010 6,7% du produit intérieur de la Suisse. Genève et Vaud sont évidemment concernés. Une banque qui licencie, ce sont des chômeurs à indemniser, souvent au maximum des droits. Des revenus salariaux et fiscaux en baisse.

Il est illusoire de penser que ces attaques vont cesser. L'agrégat des dettes publiques implicites et explicites sont des multiples des PIB dans la plupart de pays développés de l'OCDE. Les Etats-Unis par exemple, ont une dette agrégée de 624,5% du PIB. La Suisse est le meilleur élève avec une dette agrégée négative de 155%. C'est-à-dire que là où d'autres ont une dette nous avons des actifs implicites positifs. Et le franc sera toujours demandé dans une conjoncture internationale tiraillée par les incertitudes. A moins qu'il n'existe un risque de baisse de valeur liée aux actifs de la BNS en euros. Ceux qui sont censés soutenir la monnaie européenne.

Les soutiens de projets de type CIT (Agence pour la technologie et l'innovation) ne peuvent pas être à la hauteur de la tâche. Des délocalisations ont eu lieu récemment, d'autres sont en cours, et 300 entreprises de l'industrie MEM étaient déficitaires en 2011. N'attendons pas car on ne realocise pas facilement. Ce sont des outils de travail qui partent et qui sont très difficile à faire revenir. Un know-how, du personnel au chômage et à recycler, et un savoir spécifique qui se perd.

La dimension fiscale du problème de nos PME n'est pas foncièrement différente et découplée de celle des entreprises implantées. Elle est tout à fait centrale dans le développement économique. Que le financement, passe par de l'emprunt, de nouveaux fonds propres ou de l'autofinancement, il faut considérer la charge fiscale agrégée que va générer chacune de ces voies. Agrégée, car il y a l'impôt société et l'impôt du rétribué financeur. La charge fiscale marginale est supérieure à 60% pour le financement par participation en Suisse, ce qui est bien plus élevé que celle de l'autofinancement (35%), tandis que celle du financement par emprunt se situe entre les deux (42%).

Le résultat de la double imposition économique conduit à un choix par l'actionnariat familial ou restreint des sociétés de capitaux (grande proportion du tissu économique local), pour un financement propre par leurs propres bé-

participations au lieu de percevoir des dividendes.

Les distorsions ainsi que leurs conséquences économiques négatives découlent directement de ces pratiques, induites par le problème de la double imposition économique. La juxtaposition de l'imposition des bénéfices distribués et l'imposition des bénéfices capitalisés est la base. Ainsi les dividendes sont entièrement soumis à la double imposition économique (l'effet de la pratique actuelle d'exonération partielle est nulle et sans effet dans le cadre de l'entreprise entrepreneuriale), alors que les gains en capital ne sont pas imposables dans le cadre de la fortune privée.

## EDITIONS FAVRE: Vera Michalski-Hoffmann prend la majorité

L'éditeur lausannois Pierre-Marcel Favre a annoncé hier qu'il avait cédé la majorité de l'entreprise, créée dans les années 1970 et devenue l'une des plus importantes de Suisse romande dans son secteur, au groupe Libella, contrôlé par Vera Michalski-Hoffmann. Libella regroupe plusieurs activités d'édition en France, dont Buchet-Chastel, Phoebus ou encore Noir sur Blanc. Vera Michalski-Hoffmann est domiciliée dans le village de Montricher (entre Morges et L'Isle), où elle fait actuellement construire une importante Maison de l'Écriture. Il est prévu que Pierre-Marcel Favre, 68 ans, reste à la direction de sa maison d'édition au moins trois ans. La base restera à Lausanne, et l'équipe actuelle est maintenue.