POUR UN FREIN À L'ENDETTEMENT MODERNE ET RESPONSABLE

Sortir de l'impasse du budget 2027 et préparer le Canton de Vaud pour la législature 2028–2032

Le constat : un système bloqué par sa propre rigidité

Le Canton de Vaud dispose d'un bilan exceptionnellement sain : une dette brute très faible (~600 millions CHF) face à des réserves libres de plus de 1,6 milliard CHF et un patrimoine d'infrastructures de premier plan. Pourtant, notre règle actuelle du « petit équilibre » annuel (art. 164 Cst-VD et LAFin) nous enferme dans une impasse : en interdisant de mobiliser nos réserves pour lisser les cycles économiques, elle impose des coupes budgétaires brutales au pire moment, tout en fragilisant notre capacité d'investissement.

Ma vision politique : ni austérité aveugle, ni laxisme budgétaire

Moderniser notre frein à l'endettement est indispensable, mais doit s'accompagner de garde-fous stricts pour éviter que les réserves ne servent à financer un déficit structurel permanent. Je défends une **voie d'équilibre transpartisane** articulée autour de quatre piliers concrets :

1. Un équilibre sur 5 ans avec une trajectoire de retour à l'équilibre en 2032

L'État doit pouvoir puiser dans une réserve conjoncturelle dédiée lors des années difficiles (1,24 milliard mobilisé progressivement sur 4 ans pour amortir le choc). En contrepartie, une trajectoire contraignante impose une réduction régulière du déficit résiduel dès l'exercice suivant (hors récession avérée), permettant de retrouver un budget excédentaire dès 2032 (+40 millions CHF).

2. Un bouclier patrimonial intégrant nos actifs

Nous ancrons dans la Constitution un ratio de solvabilité d'au moins **20 %** entre la **fortune élargie** (réserves libres, participations stratégiques et 25 % de la valeur comptable nette de nos infrastructures) et la dette brute.

3. Une protection contre la hausse des taux d'intérêt

Le service annuel des intérêts de la dette est plafonné à **1,5 % des revenus courants** (avec une alerte préventive dès 1,2 %), garantissant le maintien de la notation financière AAA/AA+ du canton.

4. La sanctuarisation de nos investissements d'avenir (65 % d'autofinancement)

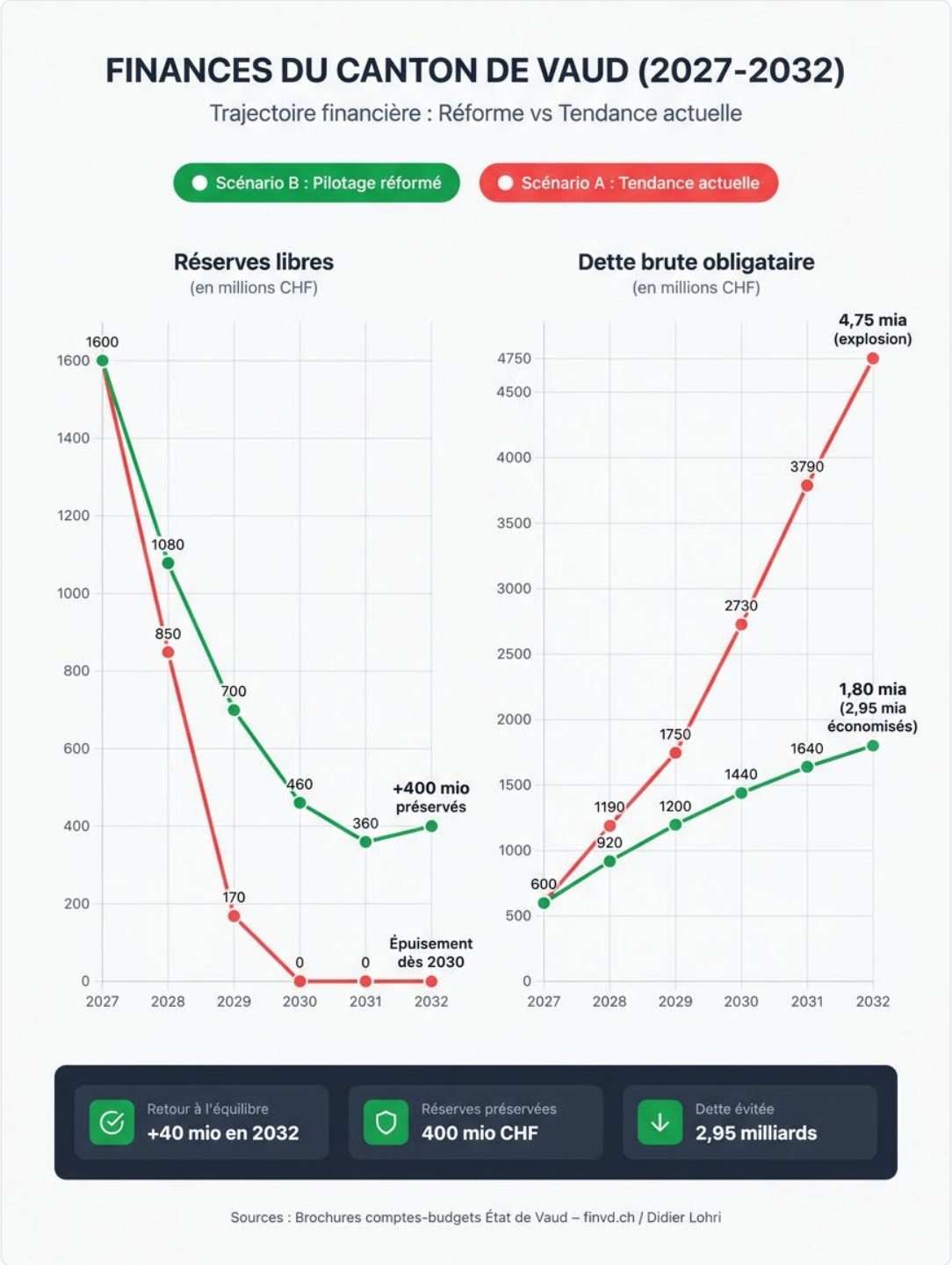
Les dividendes de la BCV (~250 mio/an) et de la BNS sont fléchés prioritairement vers les investissements (4 milliards d'infrastructures sur 5 ans pour les écoles, les hôpitaux et la transition énergétique) et non vers les dépenses courantes.

L'impact chiffré à l'horizon 2032 : la trajectoire maîtrisée (Scénario B)

Indicateur financier (horizon 2032)	Tendance actuelle sans réforme (Scénario A)	Pilotage réformé (Scénario B)
Résultat opérationnel en 2032	**-500 millions CHF** *(déficit permanent)*	**+40 millions CHF** *(retour à l'équilibre)*
Réserves libres en 2032	**0 CHF** *(épuisées dès 2030)*	**400 millions CHF** *(réserve reconstituée)*
Dette brute obligataire en 2032	**4,75 milliards CHF**	**1,80 milliard CHF** *(2,95 mia économisés)*
Ratio Réserves libres / Dette	**0,0 %** *(rupture dès 2029)*	**22,2 %** *(au-dessus du seuil de 20 %)*
Charge d'intérêts (si taux à 2,5 %)	**106,8 millions / an**	**43,0 millions / an**

En conclusion : Cette réforme réconcilie la **rigueur financière** exigée par les citoyens et la **souplesse anticyclique** nécessaire pour investir dans l'avenir du Canton de Vaud sans sacrifier la cohésion sociale.

I. VISUALISATION DE LA TRAJECTOIRE FINANCIÈRE (2027–2032)



II. TEXTE DE LA MODIFICATION CONSTITUTIONNELLE PROPOSÉE

Article 164 (nouveau) – Équilibre budgétaire pluriannuel et bouclier patrimonial

1. Les finances de l'État sont gérées de manière économe, efficace et anticyclique. Le compte de résultats doit être équilibré à moyen terme, sur l'ensemble d'un cycle conjoncturel d'une durée maximale de cinq ans.

2. Les excédents de revenus des exercices bénéficiaires alimentent une réserve conjoncturelle dédiée au sein des capitaux propres. Un budget présentant un déficit opérationnel est constitutionnellement admissible dès lors que ce déficit est couvert par la réserve conjoncturelle et que les seuils de solvabilité définis aux alinéas 3 et 6 sont respectés.

3. Le rapport entre la **fortune élargie de l'État** — composée des capitaux propres libres, des participations stratégiques valorisées selon la loi et d'une quote-part maximale de 25 % de la valeur comptable nette du patrimoine administratif — et la **dette brute obligataire** ne peut être inférieur à **20 %**.

4. Tout prélèvement sur la réserve conjoncturelle pour couvrir un déficit opérationnel doit s'accompagner d'une trajectoire de réduction annuelle d'au moins **25 %** du déficit résiduel dès l'exercice budgétaire suivant, jusqu'au retour à l'équilibre du compte de résultats, sauf en cas de récession économique avérée définie par la loi.

5. Les investissements nets doivent être couverts à hauteur d'au moins **65 %** par l'autofinancement courant en moyenne sur quatre exercices. Les produits extraordinaires et les dividendes des participations stratégiques de l'État sont affectés prioritairement au financement des investissements ou à l'alimentation de la réserve conjoncturelle. Le recours à l'emprunt est strictement limité au financement d'investissements durables générateurs de valeur ou d'économies futures, à l'exclusion de toute couverture des charges courantes de fonctionnement.

6. Lorsque le ratio défini à l'alinéa 3 passe sous le seuil de 20 % ou que le service annuel des intérêts de la dette dépasse **1,5 %** des revenus courants, le Conseil d'État présente un plan d'assainissement pluriannuel visant à rétablir l'équilibre dans un délai maximal de quatre ans. La loi règle les modalités d'application et de comptabilisation.

Article 179 (nouveau) – Disposition transitoire relative à l'article 164

1. Lors de l'entrée en vigueur de l'article 164 modifié, les capitaux propres libres disponibles au bilan de l'État sont transférés à hauteur d'au moins 80 % dans la réserve conjoncturelle prévue à l'alinéa 2.

2. La trajectoire de réduction annuelle de 25 % prévue à l'article 164, alinéa 4 s'applique dès l'exercice budgétaire 2029 sur la base du déficit opérationnel constaté au budget 2028.

III. EXPOSÉ DES MOTIFS

1. Diagnostic : les limites du « petit équilibre » annuel

Le cadre financier actuel du Canton de Vaud (art. 164 Cst-VD et Loi sur les finances – LAFin) impose un équilibre annuel strict avant amortissements, dit du « petit équilibre ». Bien que ce mécanisme ait permis de maintenir la dette cantonale à un niveau très bas (environ 600 millions de francs), il génère aujourd'hui une impasse opérationnelle et politique :

- **Un effet procyclique :** En excluant l'utilisation des réserves accumulées du calcul de l'équilibre courant (comptabilisées en revenus extraordinaires), le système contraint l'État à procéder à des coupes budgétaires brutales lors des phases de ralentissement économique.
- **Une déconnexion bilantaire :** Le canton dispose de réserves libres conséquentes (environ 1,6 milliard de francs fin 2027) et d'un patrimoine administratif important, mais le pilotage annuel ignore la solidité réelle du bilan.

2. Architecture de la réforme : trois verrous pour une gestion durable

La présente proposition modernise le frein à l'endettement en l'articulant autour d'un équilibre pluriannuel sur cinq ans et d'un bouclier patrimonial, tout en verrouillant les failles techniques identifiées dans les débats parlementaires :

- **Le cliquet de réduction de 25 % par an (al. 1, 2 et 4) :** La réserve conjoncturelle permet d'absorber les chocs budgétaires sans austérité immédiate. Toutefois, pour éviter qu'un déficit structurel permanent ne consomme les réserves en quelques années, tout prélèvement déclenche l'obligation légale de réduire le déficit résiduel d'au moins 25 % l'année suivante (hors récession économique avérée).
- **Le double déclencheur Stock + Flux et la « fortune élargie » (al. 3 et 6) :** La solvabilité est encadrée par un ratio bilantaire (Fortune élargie / Dette brute ≥ 20 %, intégrant 25 % du patrimoine administratif net afin de reconnaître la valeur des infrastructures sans surestimer la liquidité) et par un plafond sur la charge d'intérêts (≤ 1,5 % des revenus courants) qui protège l'État contre une remontée des taux d'intérêt.
- **La sanctuarisation de l'autofinancement des investissements (al. 5) :** Un taux d'autofinancement net moyen d'au moins 65 % sur quatre ans, soutenu par l'affectation prioritaire des dividendes stratégiques (BCV), garantit que l'emprunt finance exclusivement des infrastructures durables et jamais des dépenses courantes.

IV. SIMULATION DÉTAILLÉE (2027–2032) : EFFET DU CLIQUET DE 25 %

Hypothèses : Base fin 2027 avec 1 600 mio CHF de réserves libres, 600 mio CHF de dette brute, 800 mio CHF/an d'investissements nets et un déficit opérationnel initial ramené à 500 mio CHF en 2028.

Année	Déficit (Initial)	Réserves (Initial)	Dette (Initial)	Déficit (Amendé -25 %)	Réserves (Amendé)	Dette (Amendé)
2027 (Base)	-797 mio	**1 600 mio**	600 mio	-797 mio	**1 600 mio**	600 mio
2028	-500 mio	**1 100 mio**	1 050 mio	-500 mio	**1 100 mio**	880 mio
2029	-500 mio	**600 mio**	1 500 mio	**-375 mio**	**725 mio**	1 160 mio
2030	-480 mio	**120 mio**	1 950 mio	**-281 mio**	**444 mio**	1 440 mio
2031	-450 mio	**0 mio** *(épuisé)*	2 730 mio	**-211 mio**	**233 mio**	1 720 mio
2032	-420 mio	**0 mio** *(épuisé)*	**3 600 mio**	**-158 mio**	**+75 mio** *(positif)*	**2 000 mio**

V. ADAPTATION COROLLAIRE DE LA LOI SUR LES FINANCES (LFin / RSV 610.11)

Afin de rendre l'article 164 (nouveau) Cst-VD immédiatement applicable dès le 1er janvier 2028, les dispositions suivantes complètent la Loi du 20 septembre 2005 sur les finances (LFin) :

Art. 14a (nouveau) – Réserve conjoncturelle et imputation des déficits

1. La réserve conjoncturelle prévue à l'article 164, alinéa 2 de la Constitution constitue un compte distinct au sein des capitaux propres libres au bilan de l'État.

2. Les prélèvements opérés sur la réserve conjoncturelle pour couvrir un déficit opérationnel planifié au budget ou constaté aux comptes sont comptabilisés en **revenus ordinaires de financement** dans le calcul du résultat d'équilibre pluriannuel. Ils ne sont pas soumis à la neutralisation comptable applicable aux revenus extraordinaires.

3. L'alimentation de la réserve conjoncturelle s'effectue automatiquement lors de la clôture des comptes de tout exercice présentant un excédent de revenus ordinaires, après couverture d'éventuels découverts antérieurs.

Art. 14b (nouveau) – Calcul de la fortune élargie et du ratio patrimonial

1. Le ratio de solvabilité patrimoniale défini à l'article 164, alinéa 3 de la Constitution est calculé lors de l'établissement du projet de budget et lors de la clôture des comptes annuels selon la formule suivante :

```
Ratio (%) = [ (Capitaux propres libres + Participations stratégiques + 0,25 ×
       Patrimoine administratif net) / Dette brute obligataire ] × 100
```

2. Les participations stratégiques de l'État (notamment la Banque Cantonale Vaudoise) sont prises en compte à leur **valeur comptable au bilan**, à l'exclusion de toute plus-value boursière latente non réalisée.

3. Le patrimoine administratif net correspond à la valeur résiduelle des actifs immobilisés affectés à l'accomplissement des tâches publiques après déduction des amortissements planifiés cumulés.

Art. 14c (nouveau) – Clause de sauvegarde conjoncturelle et suspension du cliquet

1. Une récession économique avérée au sens de l'article 164, alinéa 4 de la Constitution est reconnue lorsque l'un au moins des deux critères objectifs suivants est réalisé sur la base des données officielles de l'OFS ou du SECO : **a)** contraction du PIB réel suisse ou vaudois sur deux trimestres consécutifs ; **b)** hausse du taux de chômage officiel dans le Canton de Vaud d'au moins 1,0 point de pourcentage sur douze mois glissants.

2. Lorsque l'une des conditions prévues à l'alinéa 1 est remplie, l'obligation de réduire le déficit résiduel d'au moins 25 % par an est suspendue pour l'exercice budgétaire en cours et l'exercice suivant. La trajectoire reprend automatiquement dès l'exercice suivant la fin de la récession constatée.

Art. 24a (nouveau) – Autofinancement des investissements et affectation des produits stratégiques

1. Le degré d'autofinancement net prévu à l'article 164, alinéa 5 de la Constitution correspond au rapport entre l'autofinancement courant (résultat opérationnel avant prélèvement sur la réserve conjoncturelle, augmenté des amortissements comptables et des variations nettes de provisions) et les investissements nets.

2. Les dividendes versés par la Banque Cantonale Vaudoise (BCV) ainsi que les parts de bénéfice distribuées par la Banque Nationale Suisse (BNS) sont inscrits dans un fonds d'affectation dédié au financement des investissements nets. L'excédent éventuel non utilisé pour couvrir le seuil d'autofinancement de 65 % est versé à la réserve conjoncturelle.

Art. 28a (nouveau) – Plan d'assainissement pluriannuel et seuils d'alerte préventive

1. Dès que le projet de budget ou les comptes annuels font apparaître un ratio patrimonial inférieur à **22 %** (zone de vigilance préventive) ou un service annuel des intérêts supérieur à **1,2 %** des revenus courants, le Conseil d'État en informe immédiatement la Commission des finances du Grand Conseil.

2. En cas de franchissement effectif des seuils constitutionnels (ratio patrimonial inférieur à **20 %** ou service des intérêts supérieur à **1,5 %**), le Conseil d'État soumet au Grand Conseil, simultanément au projet de budget suivant, un plan d'assainissement contraignant ramenant les indicateurs dans la zone de sécurité dans un délai maximal de quatre ans.

VI. FOIRE AUX QUESTIONS ET ARGUMENTAIRE DE DÉBAT (FAQ)

1. En assouplissant le frein à l'endettement, ne risque-t-on pas de vider les 1,6 milliard de réserves en trois ans pour payer les dépenses courantes ?

> Non. C'est précisément ce que le texte empêche grâce au **cliquet de pente de 25 % (art. 164, al. 4)**. Chaque franc prélevé dans la réserve oblige le gouvernement à réduire le déficit structurel d'au moins un quart l'année suivante. Les réserves servent d'amortisseur temporaire, jamais de financement permanent.

2. Intégrer le patrimoine administratif (écoles, hôpitaux, routes) dans la fortune n'est-il pas un artifice comptable ?

> La prise en compte est strictement plafonnée à **25 % maximum** de la valeur comptable nette (après amortissements), soit une décote de sécurité de 75 %. Cette pondération prudente reconnaît la valeur des infrastructures construites tout en préservant une liquidité élevée du bilan.

3. Si les taux d'intérêt remontent à 2,5 %, la dette ne coûtera-t-elle pas trop cher au budget de fonctionnement ?

> Le texte instaure un **double déclencheur (Stock + Flux)**. En plus du ratio patrimonial de 20 %, l'alinéa 6 plafonne le service des intérêts à **1,5 % des revenus courants** (avec alerte dès 1,2 %). Même avec une remontée des taux à 2,5 %, la charge d'intérêts reste contenue autour de 43 millions/an en 2032 (0,33 % des revenus), préservant la note financière AAA/AA+ du canton.

4. Le cliquet de 25 % ne va-t-il pas imposer de l'austérité dès 2029, notamment en cas de crise économique ?

> Le cliquet étale l'ajustement sur 4 à 5 ans au lieu d'imposer une coupe sèche en 12 mois comme le « petit équilibre » actuel. De plus, il est **automatiquement suspendu en cas de récession économique avérée (art. 14c LFin)** définie objectivement par les données du SECO et de l'OFS.

5. Imposer un autofinancement de 65 % risque-t-il de bloquer les investissements nécessaires à la transition climatique, aux écoles ou aux hôpitaux ?

> Au contraire : l'affectation prioritaire des **dividendes de la BCV (~250 mio/an)** et des amortissements comptables (~300 mio/an) sécurise un socle d'autofinancement naturel permettant de financer un programme ambitieux de 800 millions d'investissements par an sans sacrifier les prestations courantes.

6. Pourquoi réviser la Constitution plutôt que la seule Loi sur les finances (LAFin) ?

> L'article 164 Cst-VD actuel impose explicitement l'équilibre annuel avant amortissements. Une révision constitutionnelle est donc juridiquement indispensable pour autoriser le lissage pluriannuel sur cinq ans et l'intégration ordinaire de la réserve conjoncturelle.

Sources et références : Brochures comptes-budgets de l'État de Vaud – Données ouvertes *finvd.ch* / Proposition consolidée par Didier Lohri.