
Policy Forum : Dette du Québec — Dompter la bête

Luc Godbout*

PRÉCIS

Le poids de la dette du Québec a fortement évolué depuis 1960. Alors que la dette était pratiquement inexistante avant la Révolution tranquille, elle a été en augmentation quasi constante jusqu'au milieu des 1990, dans la foulée où le gouvernement enregistrait 40 années déficitaires consécutives. Ayant atteint l'un des plus lourds poids d'endettement mesuré en proportion du produit intérieur brut au sein des provinces canadiennes, ayant subi deux décotes rapides de sa cote de crédit par Moody's au milieu des années 1990 et craignant une autre décote, le gouvernement du Québec a posé des gestes pour assainir ses finances publiques.

Après avoir tracé l'évolution de l'endettement du Québec depuis les années 1960, cet article expose succinctement les rouages de deux lois dont le Québec s'est doté afin d'offrir une plus grande transparence des finances publiques dans la gestion de son budget et sa dette. Il s'agit de la Loi sur l'équilibre budgétaire promulguée en 1996 et de la Loi sur le remboursement de la dette et instituant le Fonds des générations, votée en 2006. Par la suite, en dépit des effets de la Grande Récession sur l'atteinte de l'équilibre budgétaire et de ses répercussions sur l'endettement, l'article présentera de quelle manière a évolué la situation budgétaire et financière du Québec en matière d'équilibre budgétaire, d'endettement, d'intérêts sur la dette ou encore de la cote de crédit. Il est maintenant possible d'affirmer que les deux lois votées ont manifestement contribué à améliorer la situation du Québec.

MOT-CLÉS : DETTE ■ DÉFICIT ■ ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE ■ INTÉRÊT SUR LA DETTE ■ COTE DE CRÉDIT ■ FONDS DES GÉNÉRATIONS

SOMMAIRE

Dette du Québec, de la Révolution tranquille à nos jours	1026
La loi sur l'équilibre budgétaire et la réserve de stabilisation	1027
Le Fonds des générations	1030
Situation actuelle	1032
Équilibre budgétaire	1032

* De l'Université de Sherbrooke (courriel : luc.godbout@usherbrooke.ca). L'auteur remercie la Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke pour l'appui financier qui a rendu possible la réalisation de ce texte.

Endettement	1034
Intérêt sur la dette	1034
Cote de crédit	1035
Perspectives	1036

DETTE DU QUÉBEC, DE LA RÉVOLUTION TRANQUILLE À NOS JOURS

Au début des années 1960, la dette du Québec était des plus modestes. Dans le budget du Québec de février 1959, soit à la fin du régime du gouvernement de Duplessis, le ministre des Finances a mentionné que le gouvernement n'a pas « voulu profiter du mouvement général pour emprunter et engager inutilement l'avenir¹ ». Ce qu'il ne savait pas était qu'il allait devenir le dernier ministre des Finances au Québec à présenter un budget équilibré pendant les prochaines quatre décennies.

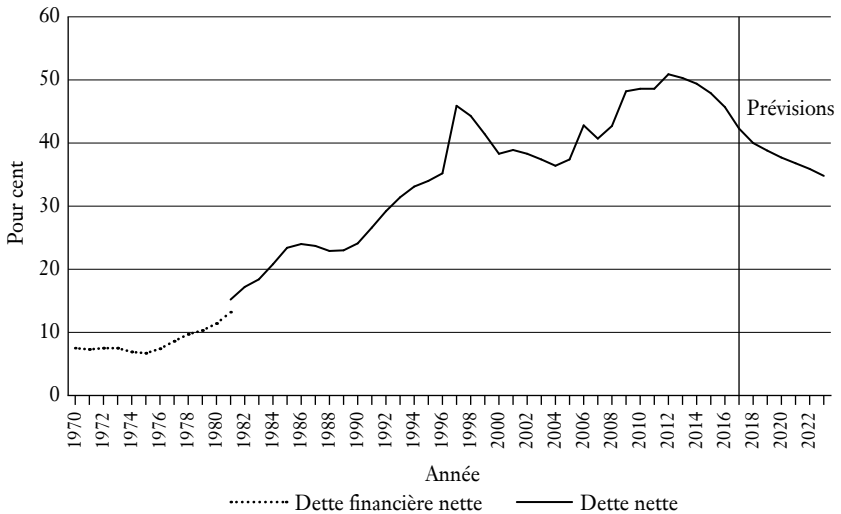
Les choix politiques faits depuis 1959 ont significativement modifié la situation de l'endettement au Québec. Le premier budget présenté par le gouvernement de Jean Lesage en 1961 marque le coup d'envoi de la Révolution tranquille. Le *Discours du Budget* expose clairement et délibérément comment le gouvernement entend recourir à l'endettement pour moderniser le Québec et combler des retards vis-à-vis d'autres juridictions. On peut y lire que « pour rattraper autant de retards, le gouvernement sera obligé d'emprunter. Il n'est en effet pas juste de faire porter sur la seule génération présente le coût des améliorations durables qui serviront tout autant aux générations futures². »

Au fil des décennies, les déficits budgétaires ont eu pour conséquence un alourdissement de l'endettement. Figure 1 indique diverses phases d'évolution de la dette nette du Québec en proportion du produit intérieur brut (PIB) de 1970 à 2020. Ces changements peuvent être compris dans cinq phases :

1. *Les années 1960 et 1970* : une progression lente, mais constante;
2. *Les années 1980* : une progression rapide dans la première moitié de la décennie suivie d'une stabilisation et d'une modeste tendance à la baisse dans la deuxième moitié;
3. *Les années 1990* : une progression rapide dans la première moitié des années 1990, suivie d'une tendance à la baisse, avec le retour à l'équilibre budgétaire à la fin de la décennie;
4. *Les années 2000* : une poursuite de la tendance à la baisse dans la première moitié de la décennie suivie d'une tendance haussière exacerbée par la crise financière de 2008 et par la Grande Récession qui s'en est suivie;

1 Québec, ministère des Finances, Budget 1959-1960, Discours sur le budget, le 20 février 1959, à la p. 4.

2 Québec, ministère des Finances, Budget 1961-1962, Discours sur le budget, le 14 avril 1961, à la p. 84.

FIGURE 1 Dette nette en pourcentage du PIB, Québec, 1961 à 2017

PIB = produit intérieur brut.

Sources et notes : Dette financière nette de 1970 à 1981 : Statistique Canada tableaux 36-10-0221-01, « Produit intérieur brut, en termes de revenus, provinciaux et territoriaux, annuel », 10-10-0052-01 (Archivé), « Bilan des administrations publiques générales fédérale, provinciales et territoriales et des administrations publiques locales », et 36-10-0325-01 (Archivé), « Produit intérieur brut provincial (PIB), en termes de dépenses, comptes économiques provinciaux, annuel, 1961-1980 ». Dette nette 1981 et après = années financières donc 1981-1982 à 2023-2024 : Comptes publics, Budgets du Québec, diverses années.

5. *Les années 2010* : une légère hausse dans la foulée de la Grande Récession en début de décennie suivie d'une amorce à la baisse à partir du sommet de 2012 allant en s'accéléralant.

Le présent article s'intéresse à la fois au solde budgétaire et à la dette du Québec et explique le contexte des changements qui se sont produits au cours des dernières décennies. Au milieu des années 1990, le gouvernement du Québec a posé des gestes pour assainir ses finances publiques. Il est maintenant possible d'affirmer que deux lois votées, l'une forçant l'équilibre budgétaire et l'autre le remboursement de la dette, ont manifestement contribué à améliorer la situation du Québec.

LA LOI SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE ET LA RÉSERVE DE STABILISATION

Le Québec a connu 40 années déficitaires consécutives, de 1958 à 1998, et sa dette accumulée est passée d'une valeur totale de 2,5 milliards de dollars au début

des années 1970 à plus de 100 milliards de dollars en 1998³. Ayant atteint l'un des plus lourds niveaux d'endettement parmi les provinces canadiennes, ayant été décoté par Moody's en 1993 et en 1995 et devant la crainte d'une autre décote, le gouvernement du Québec a réussi, dans la foulée d'un sommet socio-économique, à placer les finances publiques au cœur des discussions et à faire émerger un consensus québécois sur la nécessité de rétablir l'équilibre budgétaire.

Le discours inaugural prononcé par le premier ministre du Québec Lucien Bouchard, à son arrivée à l'Assemblée nationale en 1996, témoigne de la volonté de placer comme priorité « nationale » le retour à l'équilibre budgétaire. Il souligne que l'élimination du déficit n'a qu'un seul but : préserver la qualité de vie des femmes et des hommes du Québec, protéger les institutions que le Québec s'est données depuis les années Lesage et prémunir les générations futures contre la dette et la désespérance⁴.

La Loi sur l'équilibre budgétaire⁵ (ci-après « LEB »), adoptée par l'Assemblée nationale à l'unanimité, a pour but de juguler les déficits à répétition, protégeant ainsi la capacité d'agir du gouvernement. En vertu de la LEB, le gouvernement se voit interdire d'encourir un déficit budgétaire⁶ et donc, la LEB impose une contrainte dans la gestion des finances publiques québécoises. Elle régit les opérations financières du gouvernement en l'obligeant à équilibrer les revenus et les dépenses et à afficher un solde budgétaire nul, sauf dans des circonstances particulières. Dans le cas où un déficit apparaît, la LEB prévoit un mécanisme relativement contraignant afin de retourner à l'équilibre budgétaire.

La LEB précise d'une part, que lorsqu'un déficit apparaît, si le montant est inférieur à 1 milliard de dollars, le gouvernement doit, dans l'exercice suivant, produire un excédent équivalant à ce déficit⁷. D'autre part, la LEB mentionne que si le déficit est supérieur à 1 milliard de dollars, il doit être justifié par l'une des conditions spécifiées et être remboursé sur un maximum de cinq ans selon les modalités énoncées⁸ notamment un remboursement d'au moins 1 milliard de dollars la première année et de 75 pour cent du montant total dans les quatre premières années. Les conditions prévues justifiant un tel déficit sont les suivantes⁹ :

- une catastrophe ayant un impact majeur sur les revenus ou les dépenses;
- une détérioration importante des conditions économiques;

3 Québec, ministère des Finances, Budget 2007-2008, Plan budgétaire, le 24 mai 2007, à la p. J-15.

4 Discours inaugural prononcé par le premier ministre du Québec, Lucien Bouchard, à l'Assemblée nationale du Québec, le 25 mars 1996.

5 RLRQ c. E-12.00001.

6 Article 6 LEB.

7 Article 8 LEB.

8 Article 11 LEB.

9 Article 10 LEB.

- une modification dans les programmes de transferts fédéraux aux provinces qui réduirait de façon substantielle les paiements de transferts versés au gouvernement du Québec.

La LEB prévoit également la création d'une réserve de stabilisation¹⁰ à laquelle sont affectées les sommes correspondant à l'excédent budgétaire de chaque année financière. Cette réserve est essentiellement théorique, mais elle sert au maintien de l'équilibre budgétaire; le solde de la réserve est réduit du montant nécessaire à l'atteinte d'un équilibre budgétaire lorsqu'un déficit budgétaire apparaît pour une année donnée. Évidemment, le solde de la réserve de stabilisation ne peut en aucun cas être négatif¹¹.

Annuellement, le ministre des Finances du Québec doit faire rapport à l'Assemblée nationale sur les écarts constatés et sur l'état de la réserve de stabilisation¹². Cet exercice est réalisé dans le cadre du discours budgétaire.

En choisissant de mettre en place la LEB, le Québec s'est inspiré de ce qui se faisait ailleurs, dont dans certaines provinces canadiennes. En 1996, cinq provinces canadiennes avaient déjà mis en place de telles lois soit la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba et le Nouveau-Brunswick¹³. Évidemment, les contraintes de ces lois varient d'une province à l'autre. Par exemple, dans le cas de la Colombie-Britannique¹⁴, la loi spécifie une obligation annuelle d'équilibrer son budget; sinon, des réductions salariales du Conseil exécutif sont prévues sous certaines conditions. Le Québec a plutôt opté pour le remboursement prospectif des déficits budgétaires, le cas échéant.

Comme c'est le cas pour les autres provinces canadiennes, le respect de la LEB s'est avéré impossible lors de la Grande Récession. Le gouvernement du Québec a suspendu temporairement l'obligation d'atteindre l'équilibre budgétaire pour les exercices financiers 2009-10 et 2010-11, et par la suite, un retour graduel à l'équilibre budgétaire en 2014-15 a été prévu.

Est-ce que la LEB a amélioré la situation budgétaire du Québec? Le suivi des changements du solde budgétaire montré au figure 2 suggère que depuis que la LEB existe (la zone grisée), le gouvernement du Québec s'est véritablement soucié d'équilibrer son budget.

10 Article 5.1 LEB.

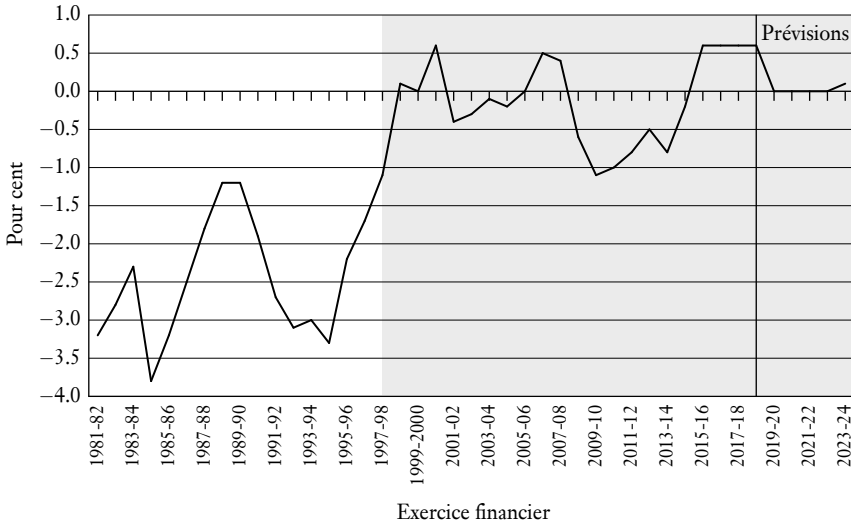
11 Article 5.1 LEB.

12 Article 15 LEB.

13 Étienne Faravaque, Martial Foucault et Marcelin Joanis, « Les règles budgétaires dans les provinces canadiennes : Nomenclatures et éléments d'analyse » (2012) 88:3 *L'Actualité économique* 281-315 (<https://doi.org/10.7202/1021501ar>); et Stephen Tapp, « The Use and Effectiveness of Fiscal Rules in Canadian Provinces » (2013) 39:1 *Canadian Public Policy — Analyse de politiques* 45-70. (<https://doi.org/10.3138/CPP.39.1.45>).

14 Balanced Budget and Ministerial Accountability Act, SBC 2001, c. 28.

FIGURE 2 Évolution du solde budgétaire, aux fins de la LEB, en pourcentage du PIB, gouvernement du Québec, de 1981 à 2023



PIB = produit intérieur brut.

Source : Québec, ministère des Finances, *Comptes publics*, diverses années.

Dans l'ensemble, et depuis 1996, les soldes budgétaires annuels aux comptes publics du Québec¹⁵ sont demeurés à l'intérieur d'une fourchette variant de plus ou moins 1 pour cent de la valeur du PIB, dispersés autour du point d'équilibre. Depuis 2015-16, le Québec enregistre toutefois des surplus¹⁶. Les soldes budgétaires au sens de la LEB présentent les soldes aux comptes publics, nets des versements au Fonds des générations (discutés dans la prochaine section). En tenant compte des sommes versées au Fonds des générations, le Québec prévoit que le budget sera équilibré pour les années fiscales 2019-20 à 2023-24.

LE FONDS DES GÉNÉRATIONS

La Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations (ci-après « LDFG »)¹⁷ a été adoptée en 2006 pour une entrée en vigueur en 2007. Lors de sa mise en place, le poids de la dette prenait des proportions inquiétantes

15 Excédent (déficit) aux comptes publics, qui prend en compte la provision pour éventualités.

16 « Le rapport mensuel des opérations financières au 31 mars 2019 », publié en juin par le ministère des Finances (www.finances.gouv.qc.ca/documents/mensuel/fr/MENFR_rmof_13_11.pdf), indique une révision à la hausse du solde de 1,9 milliards de dollars pour 2018-2019, faisant passer l'estimation préliminaire du surplus, après versements au Fonds des générations, mais avant affectation à la réserve de stabilisation, de 2,5 à 4,4 milliards de dollars.

17 RLRQ c. R-2.2.0.1.

aux yeux du gouvernement, surtout par rapport à l'évolution de l'économie. Il signalait que le Québec était au 31 mars 2006, la province canadienne la plus endettée. Le ratio dette totale/PIB s'élevait à 42,7 pour cent, alors que la moyenne canadienne était de 25 pour cent¹⁸. Les intérêts sur la dette étaient le troisième poste en importance dans les dépenses du Québec, après la santé et l'éducation. Ils représentaient 12,7 cents pour chaque dollar de revenus budgétaires en 2005-06¹⁹.

L'objectif central de la LDFG est de réduire la dette en termes relatifs afin de diminuer le transfert intergénérationnel du fardeau de la dette. Pour y parvenir, le gouvernement a créé le Fonds des générations (Fonds). Ultimement ce Fonds doit servir exclusivement au remboursement de la dette et à titre d'instrument de transparence de finances publiques en révélant les sommes que le gouvernement affecte à ce remboursement.

Pour montrer le sérieux de sa démarche, le gouvernement a fait voter une loi afin de s'assurer d'une réduction régulière de la dette selon un plan connu et prévisible, et non au gré des disponibilités budgétaires. C'est pour cette raison que la LDFG indique une cible précise d'endettement à atteindre pour 2025-26; à savoir, le montant de la dette représentant les déficits cumulés ne pourra excéder 17 pour cent du PIB du Québec et la dette brute ne pourra excéder 45 pour cent du PIB²⁰.

Lors de la rédaction de la Loi, il apparaissait difficilement concevable pour le gouvernement d'augmenter les impôts et les taxes pour alimenter le Fonds.

Conséquemment, la LDFG prévoit des sources alternatives de revenus qui sont dédiées à ce fonds, provenant pour l'essentiel d'Hydro-Québec²¹. Outre trois sources de versements provenant d'Hydro-Québec, il y a aussi les revenus miniers; un montant fixe de la taxe spécifique sur les boissons alcooliques; les biens non réclamés; les dons, legs et autres contributions reçus par le ministre des Finances ainsi que bien évidemment, les revenus de placement générés par le Fonds lui-même. Les dispositions de la LDFG précisent également trois autres sources de revenus, même si celles-ci ne génèrent aucun versement pour le moment comme un décret est nécessaire pour préciser la valeur des sommes qui doit être affectée au Fonds²². Ces autres sources sont 1) une partie des bénéfices d'Hydro-Québec découlant de la vente d'électricité à l'extérieur du Québec provenant de nouvelles capacités de production; 2) des redevances sur l'eau captée et 3) des sommes provenant de la vente d'actifs, de droits ou de titres du gouvernement²³.

18 Québec, ministère des Finances, *Le Fonds des générations — Pour favoriser l'équité entre les générations, la pérennité des programmes sociaux et la prospérité* (Québec : ministère des Finances, Mars 2006), à la p. 2. Le concept de dette utilisé était celui de la dette totale. Il a ensuite été remplacé par celui de la dette brute et la dette représentant les déficits cumulés.

19 *Le Fonds des générations*, supra, note 18, à la p. 21.

20 Article 1 LDFG.

21 Article 3 LDFG.

22 Québec, ministère des Finances, Budget 2014-2015, Plan budgétaire, le 4 juin 2014, à la p. H.10.

23 Article 3 LDFG.

Comme pour la LEB, en vertu de la LDFG, le ministre des Finances du Québec doit faire rapport annuellement à l'Assemblée nationale, à l'occasion du discours sur le budget, sur l'évolution de la dette représentant les déficits cumulés et de la dette brute, des sommes portées au crédit du fonds et, le cas échéant, de celles utilisées pour rembourser la dette brute²⁴.

Pourquoi le gouvernement a-t-il créé le Fonds dans lequel des sommes sont versées et qui serviront éventuellement à rembourser une partie de la dette plutôt que de rembourser directement chaque année une partie de la dette à l'aide de revenus dédiés? Une des raisons est la volonté de profiter d'un effet de levier, soit d'un rendement supérieur dans le Fonds que le montant des intérêts payés sur les emprunts du gouvernement. À cet égard, depuis sa création, le rendement annuel du Fonds des générations a dépassé les coûts d'emprunt du gouvernement du Québec 11 années sur 12.

Le tableau 1 trace l'ensemble des revenus dédiés et les revenus de placements, qui ont été payés annuellement au Fonds depuis 2006-07 ainsi que les remboursements de la dette et les projections réalisées par le ministère des Finances jusqu'à l'exercice 2023-24. En outre, il indique des revenus forfaitaires dédiés reçus au fil des années, par exemple, un montant de 300 millions de dollars provenant du Fonds d'information sur le territoire au cours de l'exercice 2013-14.

En ce qui concerne les remboursements de la dette, le Fonds a rendu possible un premier remboursement d'emprunt de 1 milliard de dollars au cours de l'exercice 2013-14²⁵. Un deuxième remboursement d'emprunt de 8 milliards de dollars a eu lieu en 2018-2019 alors qu'en 2019-20 un troisième remboursement de 2 milliards de dollars est prévu²⁶. En dépit des remboursements d'emprunt, la valeur comptable du Fonds est prévue atteindre près de 21 milliards de dollars en 2023-24.

SITUATION ACTUELLE

La situation actuelle des finances publiques du Québec est présentée en matière d'équilibre budgétaire, d'endettement, d'intérêts sur la dette ou encore de la cote de crédit.

Équilibre budgétaire

Près de 25 ans après la mise en place de la LEB, il y a lieu de reconnaître sa contribution au retour de l'équilibre budgétaire du Québec. La LEB semble imposer encore aujourd'hui une contrainte réelle au gouvernement présumant d'un jugement collectif négatif pour un gouvernement ne démontrant pas les efforts nécessaires à vouloir la respecter.

24 Article 11 LDFG.

25 Québec, ministère des Finances, Budget 2013-2014, Plan budgétaire, le 20 novembre 2013.

26 Québec, ministère des Finances, Le point sur la situation économique et financière du Québec, le 3 décembre 2018.

TABLEAU 1 Évolution financière du Fonds des générations

Exercice financier	Revenus dédiés										Autres versements	Versé au Fonds	Versé à la dette	Valeur comptable à la fin
	Valeur comptable au début	Redevances hydrauliques	Hydro-Québec	Producteurs privés	Autres contributions	Indexation du prix de l'électricité	Autres contributions d'Hydro-Québec	Revenus miniers	Revenus alcooliques	Tax spécifique sur les boissons				
2006-07	0	65	11	500 ^a	—	100	5	3	584	584	584	584	584	584
2007-08	584	367	46			100	—	36	449	200 ^b	649	1 233	1 233	
2008-09	1 233	548	88			100	1	-50	587	132 ^c	719	1 952	1 952	
2009-10	1 952	569	89			500	7	60	725		725	2 677	2 677	
2010-11	2 677	560	90			500	16	94	760		760	3 437	3 437	
2011-12	3 437	591	91			500	9	149	840		840	4 277	4 277	
2012-13	4 277	625	92			500	12	232	961		961	5 238	5 238	
2013-14	5 238	670	93		71	100	19	339	1 121	300 ^d	1 421	1 000	5 659	
2014-15	5 659	660	101		98	100	32	315	1 279		1 279	6 938	6 938	
2015-16	6 938	641	100		164	500	55	298	1 453	131 ^e	1 584	8 522	8 522	
2016-17	8 522	678	104		218	500	53	422	2 001		2 001	10 523	10 523	
2017-18	10 523	695	102		258	500	6	412	2 293		2 293	12 816	12 816	
2018-19	12 816	699	103		215	500	15	1 085	3 106		3 106	8 000	7 922	
2019-20	7 922	706	102		305	500	15	416	2 504		2 504	2 000	8 426	
2020-21	8 426	736	104		385	500	15	437	2 684		2 684	11 110	11 110	
2021-22	11 110	751	106		475	500	15	566	2 947		2 947	14 057	14 057	
2022-23	14 057	786	108		575	500	15	709	3 260		3 260	17 317	17 317	
2023-24	17 317	809	110		680	500	15	866	3 582		3 582	20 899	20 899	

millions de dollars

Note : Comme il s'agit de nombres arrondis, leurs sommes peuvent ne pas correspondre aux totaux indiqués.

a Les revenus de 500 millions de dollars en 2006-07 proviennent de la vente de la participation d'Hydro-Québec dans Transelec Chile.

b Le versement de 200 millions de dollars en 2007-08 a été effectué à même les sommes affectées à la réserve budgétaire en 2006-07.

c Le versement de 132 millions de dollars en 2008-09 a été effectué à même la réserve de stabilisation et découlé de la vente d'actifs de la Société immobilière du Québec.

d Le versement de 300 millions de dollars en 2013-14 provient du Fonds d'information sur le territoire.

e Le versement de 131 millions de dollars en 2015-16 provient du surplus cumulé de la Commission des normes du travail.

Source : Québec, ministère des Finances, Budget 2019-2020.

Le gouvernement du Québec estime son surplus budgétaire pour l'année se terminant au 31 mars 2019 à 4,4 milliards de dollars après le versement au Fonds des générations²⁷. Représentant 1 pour cent du PIB au Québec, le figure 3 illustre qu'il s'agit d'une performance enviable à l'égard des autres provinces canadiennes.

De son côté, la réserve de stabilisation ouvrant droit à faire des déficits budgétaires dans les années futures s'élève à 11,6 milliards de dollars au 31 mars 2019.

Endettement

Alors que le ratio dette en proportion du PIB du Québec indiquait une relative tendance haussière depuis trois décennies, on voyait une amélioration dans la foulée de la LEB puis de la LDFG.

Sur une base comparative et illustrative avec l'Ontario, le figure 4 indique qu'après le retour à l'équilibre budgétaire généralisé à la fin des années 1990, la dette nette du Québec en proportion du PIB a suivi une tendance baissière semblable à celle de l'Ontario sans pour autant parvenir à réduire l'écart entre l'Ontario (45,9 pour cent contre 30,6 pour cent en 1997-98, soit 15,3 points comparativement à 16,2 points en 2006-07). L'écart était encore favorable à l'Ontario par 13,7 points en 2012-13, mais a été réduit à quasi-nul en 2018-19. En 2023-24, les prévisions budgétaires indiquent que l'écart de ratio d'endettement sera à l'avantage du Québec par près de 4 points.

Par rapport à l'ensemble des provinces canadiennes, le poids de la dette nette du Québec en proportion du PIB observait un écart à la moyenne de 21,3 points de pourcentage en 2006-07 alors que cet écart n'est plus que de 9,7 points en 2018-19²⁸.

Enfin, sous l'angle de l'atteinte des cibles de la LDFG, l'évolution du poids de la dette brute en proportion du PIB depuis la Grande Récession était de 54,3 pour cent en 2013-14 contre 46,1 pour cent au 31 mars 2019. Au 31 mars 2020, le ratio atteindra 45,3 pour cent, soit grosso modo l'objectif de la LDFG, mais six ans plus tôt que l'exige la loi. L'autre cible, celle du poids de la dette représentant les déficits cumulés en proportion du PIB (17 pour cent) sera atteinte en 2025-26, comme prévue dans la LDFG²⁹.

Intérêt sur la dette

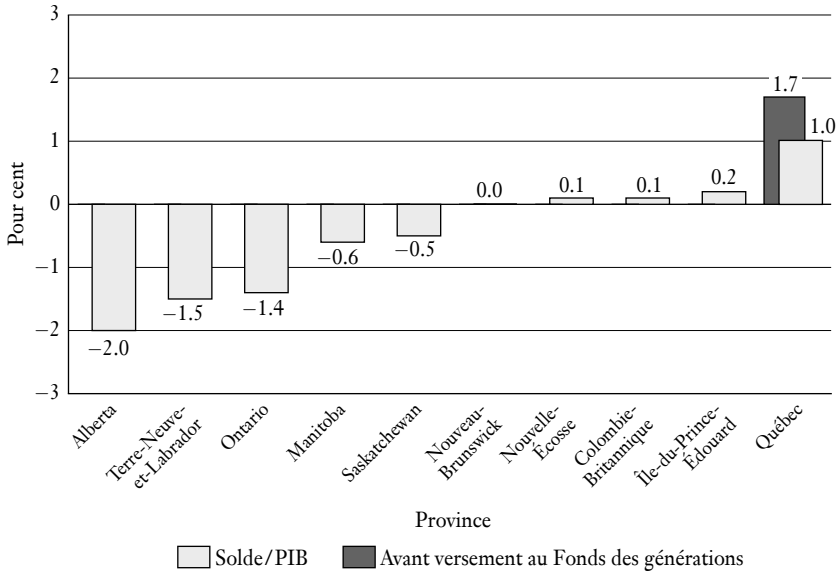
Conséquence d'un endettement plus élevé, le Québec consacrait également un effort plus important au paiement des intérêts sur la dette mesurée en proportion des revenus consolidés.

Même si une part de la baisse du poids du service de la dette s'explique évidemment par la baisse des taux d'intérêt, au moment de l'entrée en vigueur de la LEB en 1996-97, les intérêts sur la dette représentaient 15,7 pour cent des

27 Voir supra, note 16.

28 Québec, ministère des Finances, *Comptes publics*.

29 Québec, ministère des Finances, Budget 2019-2020, Plan budgétaire, le 21 mars 2019, section I.

FIGURE 3 Solde budgétaire en pourcentage du PIB prévu des provinces canadiennes à la fin de 2018-19

PIB = produit intérieur brut.

Note : Il s'agit du solde budgétaire tel que présenté dans les budgets provinciaux sauf pour le Québec. Dans le cas du Québec, le solde est déterminé avant et après le versement au Fonds des générations.

Sources : Budgets des gouvernements provinciaux et « Le rapport mensuel des opérations financières au 31 mars 2019 », publié en juin par le ministère des Finances (www.finances.gouv.qc.ca/documents/mensuel/fr/MENFR_rmof_13_11.pdf).

revenus consolidés au Québec contre 14,8 pour cent en Ontario. En 2017-18, le ratio a chuté dans les deux provinces pour atteindre 8,5 pour cent au Québec et 7,9 pour cent en Ontario³⁰.

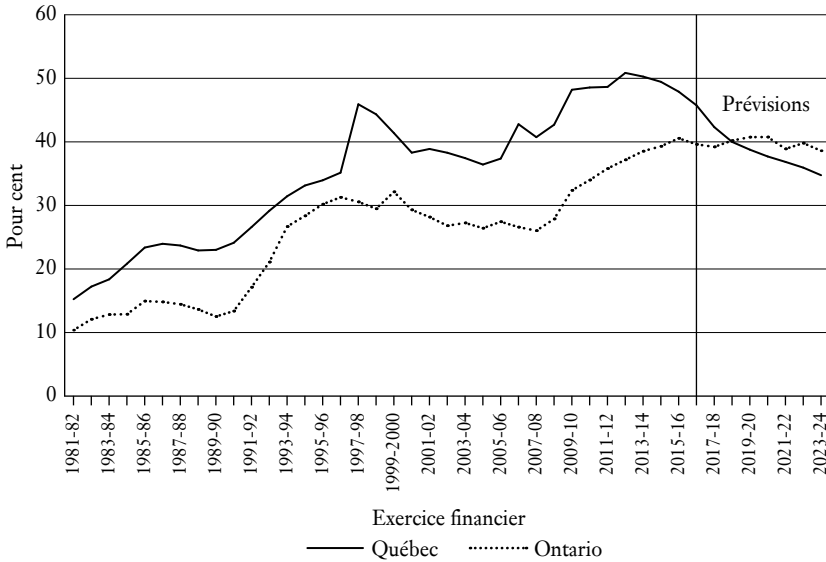
Les prévisions budgétaires de mars 2019 indiquent que les intérêts sur la dette mesurée en proportion des revenus consolidés seront en 2023-24 de 7,4 pour cent au Québec et 8,9 pour cent en Ontario.

Cote de crédit

Au tournant des années 1990, pendant que la cote de crédit de l'agence de notation Moody's passait en Ontario de Aa2 à Aa3 en 1995, la cote de crédit du Québec a été deux fois révisée à la baisse de Aa3 à A1 en 1993 et à A2 en 1995. Comme noté précédemment dans cet article, en 1996, avant la mise en place de la LEB, la crainte d'une nouvelle décote était présente.

30 Québec, ministère des Finances, *Comptes publics*.

FIGURE 4 Dette nette en pourcentage du PIB, Québec et Ontario, 1981 à 2023



PIB = produit intérieur brut.

Source : Québec, ministère des Finances, *Comptes publics*, diverses années.

Depuis la mise en place de la LEB et subséquemment de la LDFG, la cote de crédit du Québec s’est améliorée. En 2012, en abaissant la cote de crédit de l’Ontario de Aa1 à Aa2, Moody’s se trouvait à placer sur un pied d’égalité la dette du Québec et celle de l’Ontario. Actuellement, la cote du Québec (Aa2) est supérieure au Aa3 obtenu par l’Ontario. Seules trois provinces ont aujourd’hui une meilleure cote que le Québec (Colombie-Britannique, Saskatchewan et Alberta).

Un constat similaire est obtenu en utilisant la notation de Standard & Poor’s où depuis 2017, le Québec (AA-) obtient une meilleure note que l’Ontario (A+), une situation jamais observée auparavant en 50 ans.

PERSPECTIVES

À court terme, les perspectives continuent d’être favorables pour les finances publiques du Québec : le plan budgétaire quinquennal projette l’équilibre budgétaire chaque année jusqu’en 2023-24 inclusivement; la dette nette du Québec en proportion du PIB est en décroissance et l’écart de ratio d’endettement en regard de l’ensemble des provinces est également en diminution.

Même si l’économie québécoise roule à plein régime et que les finances publiques apparaissent saines, le gouvernement doit tout de même faire face à l’important défi de la transition démographique. En effet, les plus récentes perspectives démographiques de l’Institut de la statistique du Québec montrent

que la population âgée de 20 à 64 ans — qui a crû de 1,1 million de personnes entre 1981 et 2018 — serait en décroissance de 155 269 personnes entre 2018 et 2030, soit une diminution de ce groupe de 3,1 pour cent. Pendant la même période, en Ontario ce groupe sera en croissance de 0,7 pour cent selon le scénario de projection démographique³¹.

Évidemment, cet élément démographique n'est pas sans conséquence sur la croissance économique. Tirant la plus grande partie de sa force de travail de la population âgée de 20 à 64 ans, le Québec risque d'avoir davantage de difficultés à augmenter sa production, sa richesse et son niveau de vie dans les prochaines décennies. Cette plus faible croissance attendue de l'économie québécoise aura lieu dans le même temps où s'observera une pression accrue sur les coûts de santé associés au vieillissement de la population, entraînant un effet important sur la croissance des dépenses publiques. Par conséquent, l'appariement des revenus et des dépenses des gouvernements risque d'être de plus en plus difficile à réaliser.

Une analyse produite en 2018 par la Chaire en fiscalité et en finances publiques³² de l'Université de Sherbrooke a projeté, basée sur une série d'hypothèses³³, la capacité du gouvernement à maintenir à la fois l'équilibre budgétaire et le niveau d'endettement. L'analyse révèle que, considérant la présence notamment du Fonds, la prochaine décennie tend relativement vers l'équilibre budgétaire et un niveau d'endettement sous contrôle. Cependant, à partir de la fin de la prochaine décennie, les déficits budgétaires tendront à progresser. Ainsi, malgré des hypothèses misant sur l'augmentation des taux d'emploi, sur la croissance de la productivité et sur l'évolution de la technologie dans le domaine de la santé, on s'attend à ce que les finances publiques du Québec soient sous tension à long terme.

À la lumière de cette analyse, alors que l'assainissement des finances publiques depuis le milieu des années 1990 rend le Québec en meilleure posture pour affronter le défi de la transition démographique, les finances publiques et les outils développés au cours des dernières décennies devront encore une fois s'ajuster pour une gestion efficace de l'endettement.

31 Source Québec : Institut de la statistique du Québec, *Perspectives démographiques du Québec et des régions, 2016-2066* (Québec : Institut de la statistique du Québec, 2019), et Statistique Canada tableau 17-10-0005-01, « Estimations de la population au 1^{er} juillet, par âge et sexe »; source Ontario : Statistique Canada, tableau 17-10-0057-01, « Population projetée, selon le scénario de projection, l'âge et le sexe, au 1^{er} juillet », scénario M1.

32 Yves St-Maurice, Luc Godbout, Matthieu Arseneau et Suzie St-Cerny, *La soutenabilité budgétaire à long terme du Québec, édition 2018. Des défis subsistent*, Cahier de recherche n° 2018-14 (Sherbrooke : Université de Sherbrooke, Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques, novembre 2018).

33 Par exemple, les taux d'emploi par groupe d'âge, la productivité des travailleurs et plusieurs dépenses influencées par la démographie comme les dépenses en santé.

