

2004RP-03

# **La dette publique : un défi prioritaire pour le Québec**

*Marcelin Joanis, Claude Montmarquette*

---

**Rapport de projet**  
*Project report*

---

Montréal  
Avril 2004

© 2004 Marcelin Joanis, Claude Montmarquette. Tous droits réservés. *All rights reserved.* Reproduction partielle permise avec citation du document source, incluant la notice ©.  
*Short sections may be quoted without explicit permission, if full credit, including © notice, is given to the source*

## CIRANO

Le CIRANO est un organisme sans but lucratif constitué en vertu de la Loi des compagnies du Québec. Le financement de son infrastructure et de ses activités de recherche provient des cotisations de ses organisations-membres, d'une subvention d'infrastructure du ministère de la Recherche, de la Science et de la Technologie, de même que des subventions et mandats obtenus par ses équipes de recherche.

*CIRANO is a private non-profit organization incorporated under the Québec Companies Act. Its infrastructure and research activities are funded through fees paid by member organizations, an infrastructure grant from the Ministère de la Recherche, de la Science et de la Technologie, and grants and research mandates obtained by its research teams.*

### Les organisations-partenaires / The Partner Organizations

#### PARTENAIRE MAJEUR

- . Ministère du développement économique et régional [MDER]

#### PARTENAIRES

- . Alcan inc.
- . Axa Canada
- . Banque du Canada
- . Banque Laurentienne du Canada
- . Banque Nationale du Canada
- . Banque Royale du Canada
- . Bell Canada
- . BMO Groupe Financier
- . Bombardier
- . Bourse de Montréal
- . Caisse de dépôt et placement du Québec
- . Développement des ressources humaines Canada [DRHC]
- . Fédération des caisses Desjardins du Québec
- . Gaz Métro
- . Hydro-Québec
- . Industrie Canada
- . Ministère des Finances [MF]
- . Pratt & Whitney Canada Inc.
- . Raymond Chabot Grant Thornton
- . Ville de Montréal
  
- . École Polytechnique de Montréal
- . HEC Montréal
- . Université Concordia
- . Université de Montréal
- . Université du Québec à Montréal
- . Université Laval
- . Université McGill

#### ASSOCIE A :

- . Institut de Finance Mathématique de Montréal (IFM<sup>2</sup>)
- . Laboratoires universitaires Bell Canada
- . Réseau de calcul et de modélisation mathématique [RCM<sup>2</sup>]
- . Réseau de centres d'excellence MITACS (Les mathématiques des technologies de l'information et des systèmes complexes)

# La dette publique : un défi prioritaire pour le Québec\*

*Marcelin Joanis<sup>†</sup>, Claude Montmarquette<sup>‡</sup>*

## Résumé / Abstract

Cette étude rappelle d'abord le niveau élevé de l'endettement public au Québec. Une revue de littérature et une description de l'évolution de la problématique dans le temps, effectuée à l'aide d'une analyse rétrospective et d'un exercice de projection, montrent : (1) le « décrochage » des finances publiques survenu entre le milieu des années 1970 et le début des années 1990; (2) la dynamique actuelle des finances publiques et de l'endettement; et (3) l'absence de consensus scientifique quant aux cibles et aux politiques d'endettement que devraient viser les gouvernements. L'étude analyse et utilise la « règle traditionnelle » d'endettement, qui consiste à emprunter pour des dépenses générant des bénéfices étalés dans le temps. L'étude conclut ensuite que, au vu de la situation actuelle, le Gouvernement du Québec devrait établir chaque année une cible budgétaire positive afin de s'assurer une marge de manœuvre en cas de ralentissement économique, et affecter tout solde inutilisé de cette réserve au remboursement de la dette ainsi qu'à un fonds de stabilisation visant à contrer les fluctuations futures. La possibilité de monétiser certains actifs publics est également considérée, mais uniquement dans la mesure où celle-ci permet d'améliorer la position financière du gouvernement.

**Mots clés** : Québec, dette publique, endettement, finances publiques, cadre financier.

---

\* Les auteurs tiennent à remercier Jean-Benoît Rousseau pour sa participation à la revue de la littérature ainsi que Charles Duclos, Daniel Florea, Fides Paulin Nteziryayo et David Boisclair pour des discussions particulièrement utiles. Il va de soi que les auteurs sont les seuls responsables des opinions et analyses contenues dans ce document, qui ne représentent pas nécessairement celles du CIRANO. Les auteurs acceptent également la responsabilité pour toute erreur qui aurait pu se glisser dans le texte.

<sup>†</sup> CIRANO, courriel : [marcelin.joanis@cirano.qc.ca](mailto:marcelin.joanis@cirano.qc.ca)

<sup>‡</sup> CIRANO et Université de Montréal, courriel : [claudemontmarquette@cirano.qc.ca](mailto:claudemontmarquette@cirano.qc.ca)

*This paper first recalls the high level of public indebtedness in Quebec. A literature review and a description of the evolution of the problematics, carried out by the means of a retrospective analysis as well as a projection exercise, show (1) the “uncoupling” of the public finances that occurred from the mid-1970s to the early 1990s; (2) the current dynamics of public finances and indebtedness; and (3) the lack of a scientific consensus regarding the debt targets and policies that governments should pursue. The paper analyzes and uses the “traditional rule” for indebtedness, which states that government outlays generating benefits that are spread over time should be funded through borrowing. The paper then concludes that, given the current situation, the Quebec Government should set a positive budgetary target each year to provide for some leeway in case of an economic slowdown, and that unused monies from this reserve be earmarked for debt paybacks as well as contributions to a stabilization fund intended to counteract future fluctuations. The sale of public assets is also considered, but only insofar as this leads to an improvement in the government’s financial situation.*

**Keywords:** *Quebec, public debt, indebtedness, public finances, fiscal framework.*

## TABLE DES MATIÈRES

|  |    |
|--|----|
| 1. Introduction : un niveau d'endettement peu enviable.....  | 1  |
| 2. L'endettement public au Québec : une analyse rétrospective.....   | 7  |
| 2.1 Quel concept de dette utiliser?.....   | 7  |
| 2.2 Données consolidées.....   | 10 |
| 2.3 Gouvernement du Québec.....  | 13 |
| 2.4 Gouvernement fédéral.....  | 15 |
| 2.5 Gouvernements locaux.....  | 17 |
| 2.6 Remarques conclusives.....   | 18 |
| 3. Les conséquences d'une dette publique élevée.....   | 21 |
| 3.1 La logique de l'endettement public.....  | 21 |
| 3.2 Les problèmes liés à l'endettement public.....   | 22 |
| 4. Existe-t-il une politique optimale en matière d'endettement public? .....                               | 28 |
| 4.1 Quelle perspective adopter?.....   | 28 |
| 4.2 La « règle traditionnelle » : s'endetter pour investir.....  | 29 |
| 5. Vers une politique en matière d'endettement public pour le Québec : projections 2003-2020.....          | 34 |
| 5.1 Contexte des simulations .....   | 34 |
| 5.2 Projections du solde budgétaire .....  | 36 |
| 5.3 Projections du ratio dette/PIB .....   | 36 |
| 5.4 Projections du service de la dette.....  | 37 |
| 5.5 Coûts et bénéfices des différents scénarios.....   | 38 |
| 5.6 Sensibilité du cadre financier aux conditions économiques .....  | 40 |
| 5.7 Synthèse des résultats de simulation.....  | 41 |
| 5.8 La « monétisation » d'actifs.....  | 42 |
| 5.9 Une « caisse-santé »? .....  | 44 |
| 6. Conclusion : une proposition de plan d'action .....   | 46 |
| Bibliographie.....   | 50 |
| Annexe 1 : Méthodologie utilisée pour les projections du cadre financier du<br>Gouvernement du Québec..... | 54 |
| Annexe 2 : Sources de données .....  | 57 |

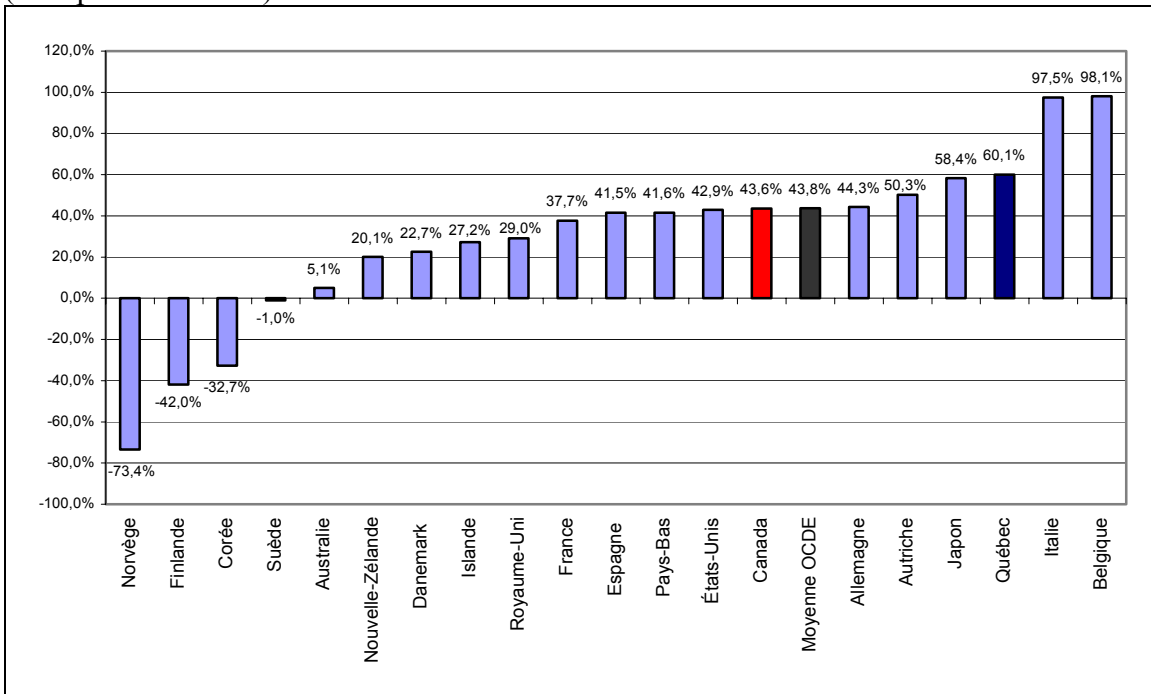
### **NOTE AU LECTEUR**

La rédaction du présent document a été complétée en avril 2003. Les données utilisées sont donc les plus à jour disponibles à ce moment, soit le Budget du 11 mars 2003 pour le Québec (jamais adopté par l'Assemblée nationale) et le Budget du 18 février 2003 dans le cas du Gouvernement fédéral. En conséquence, les plus récentes mises à jour contenues dans le Budget fédéral du 23 mars 2004 et dans les Budgets québécois du 16 juin 2003 et du 30 mars 2004 n'ont pu être prises en considération malgré la date de publication de la présente étude. Cette même remarque s'applique également à toutes les autres sources de données mentionnées dans ce document, telles que les *Tableaux de référence financiers*, le Système de gestion financière, les comptes économiques provinciaux et les sources OCDE.

# 1. Introduction : un niveau d'endettement peu enviable

Lorsque l'on compare l'état des finances publiques québécoises à celui du Canada dans son ensemble ou encore à celui des autres pays industrialisés, un constat s'impose : le Québec est très endetté. En effet, seules l'Italie – qui a entrepris la réduction de sa dette publique sous la pression de l'Union européenne<sup>1</sup> – et la Belgique présentent un ratio dette/PIB plus élevé que le Québec parmi les pays pour lesquels l'OCDE rapporte cette donnée (figure 1)<sup>2</sup>. À 60% du PIB, le poids de la dette nette de l'ensemble des administrations publiques dans l'économie du Québec est de 38% plus élevé que ce qu'il est dans l'ensemble du Canada (incluant le Québec). L'écart est similaire lorsque l'on compare le Québec à la moyenne des pays de l'OCDE. Par ailleurs, quatre pays de l'OCDE (la Norvège, la Finlande, la Corée et la Suède) se distinguent par leur dette nette négative (ils disposent donc d'actifs nets).

**Figure 1 : Dette nette de l'ensemble des administrations publiques en pourcentage du PIB, certains pays de l'OCDE (2001) et Québec (2000)**  
(Comptes nationaux)



Source : OCDE. Pour le Québec : Statistique Canada, Institut de la Statistique du Québec et calculs des auteurs.

Notes : Comptes nationaux tels que publiés par l'OCDE, sauf pour le Québec (données tirées du Système de gestion financière). À des fins de comparaison internationale, les engagements au titre des régimes de retraite des employés du secteur public ne sont pas inclus, ce qui explique la différence entre les données de ce graphique et celles qui sont présentées plus loin. La méthode de consolidation de la dette des trois niveaux de gouvernement au Québec est décrite à la section 2.

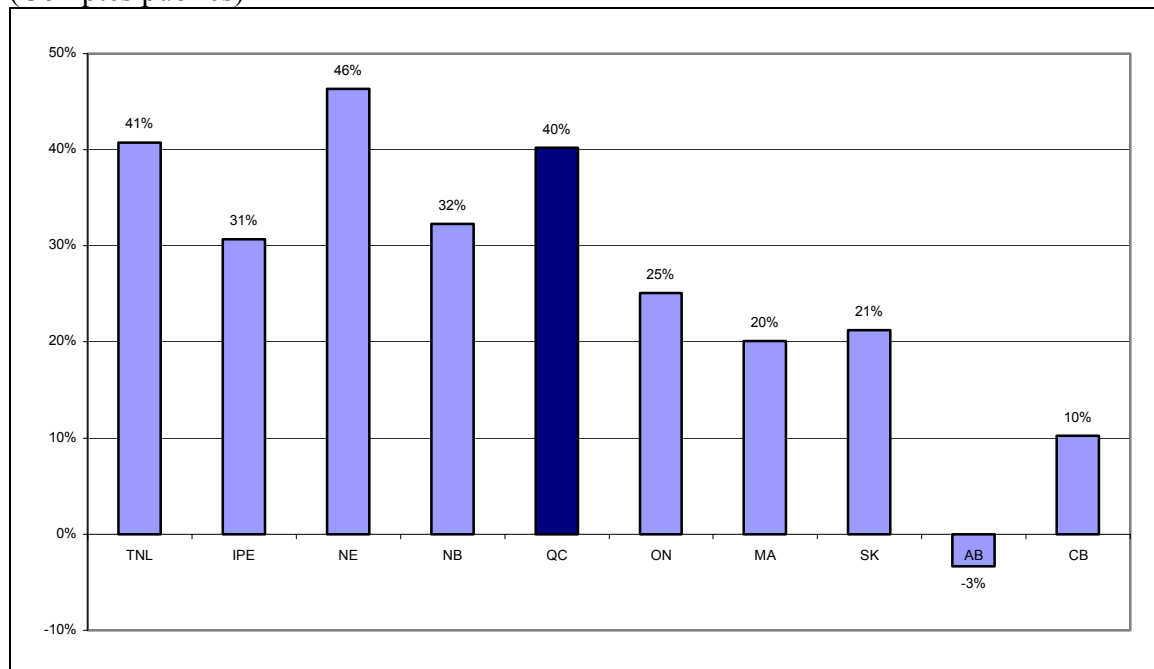
<sup>1</sup> Conseil de l'Union européenne (2003).

<sup>2</sup> OCDE (2002).

Un constat similaire émerge lorsque l'on compare le Gouvernement du Québec aux autres gouvernements provinciaux du Canada (figure 2). Toujours en pourcentage du PIB, le Québec est la troisième province dont le gouvernement provincial est le plus endetté. En 2001-2002, la dette nette du Gouvernement du Québec s'établissait à 40% du PIB<sup>3</sup>, derrière la Nouvelle-Écosse (46%) et Terre-Neuve-et-Labrador (41%). À ce chapitre, le Québec devance l'Ontario de 15 points de pourcentage (à 25%), le Manitoba et la Saskatchewan d'environ 20 points (à 20% et 21% respectivement) et la Colombie-Britannique de 30 points (à 10%). Quant à l'Alberta, qui a fortement bénéficié des cours élevés du pétrole et du gaz au cours de la dernière décennie, elle a éliminé sa dette nette et dispose maintenant d'un actif net équivalant à 3% de son PIB. Compte tenu de l'état de la situation, il est toutefois étonnant de constater le peu d'enthousiasme des Québécois à l'endroit d'une politique de remboursement de la dette, relativement aux autres Canadiens<sup>4</sup>.

**Figure 2 : Dette nette des gouvernements provinciaux en pourcentage du PIB, 2001-2002**

(Comptes publics)



Source : Finances Canada et Statistique Canada. Pour le Québec : Budget 2003-2004.

<sup>3</sup> Données calculées sur la base des comptes publics des provinces, tels que compilés par Finances Canada dans les *Tableaux de référence financiers* d'octobre 2002, à l'exception du Québec dont les données sont tirées du Budget du 11 mars 2003 (ci-après appelé Budget 2003-2004 même si celui-ci n'a pas été adopté par l'Assemblée nationale au moment de produire le présent document). Contrairement aux données précédentes, seuls les gouvernements provinciaux sont inclus et aucun ajustement n'est fait pour soustraire les passifs attribuables aux régimes de retraite des employés du secteur public.

<sup>4</sup> Voir les résultats d'un sondage commandé par la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002). En janvier 2002, réduire la dette était le choix préféré pour l'utilisation des surplus budgétaires de 24% des Québécois, contre 39% dans le reste du Canada.



La nécessité de s'attaquer au problème de la dette publique québécoise ressort donc clairement de ces comparaisons avec d'autres juridictions. Si ce constat peut sembler relativement facile à poser, il n'en va pas de même de l'identification de la politique appropriée pour réduire le fardeau de la dette publique. Quelle stratégie faut-il adopter pour agir significativement sur le poids qu'exerce la dette publique sur l'économie québécoise? Le « menu » suivant dresse l'essentiel de l'ensemble des possibles :

1. Tabler sur la croissance économique pour réduire « automatiquement » la taille relative de la dette publique;
2. Allouer une partie de la marge de manœuvre annuelle du gouvernement au *remboursement* de la dette;
3. Augmenter la ponction fiscale pour entreprendre le remboursement de la dette;
4. Réduire les dépenses de programmes et allouer la marge de manœuvre ainsi dégagée au remboursement de la dette; et
5. Monétiser certains actifs du gouvernement et allouer les montants ainsi obtenus au remboursement de la dette.

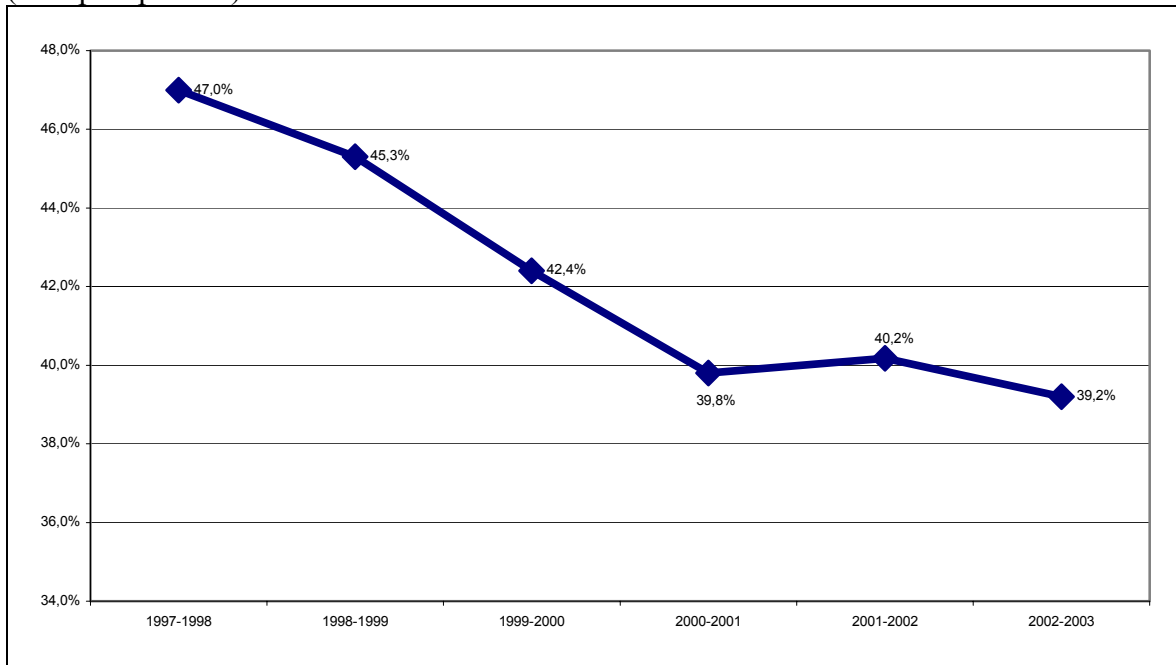
Depuis l'atteinte de l'équilibre budgétaire en 1998-1999, le Gouvernement du Québec s'en est essentiellement tenu à la première de ces cinq stratégies : maintenir le « déficit zéro » et laisser le ratio dette/PIB diminuer grâce à l'effet combiné de l'inflation – qui favorise les débiteurs – et de la croissance économique. Mentionnons toutefois que le Gouvernement du Québec a enregistré des surplus budgétaires au cours de quatre exercices consécutifs (1998-1999 à 2001-2002) pour un total de 582 millions de dollars, soit 0,7% de sa dette nette en 1998-1999. Celle-ci s'est toutefois accrue de 6,0% depuis 1998-1999 en raison de divers ajustements et d'une croissance marquée de la dette représentant les immobilisations (+ 57,3%). Cette stratégie a néanmoins permis au Gouvernement du Québec de réduire la taille relative de sa dette publique (nette) de 47,0% du PIB en 1997-1998 à 39,8% en 2000-2001 (figure 3). Le ratio dette/PIB du Québec a cependant augmenté en 2001-2002. Le Gouvernement prévoit qu'il aura diminué à nouveau en 2002-2003 pour atteindre 39,2%.

Parallèlement, le Gouvernement fédéral – dont la dette affecte tout autant les contribuables québécois – a adopté une approche différente, rendue notamment possible grâce à sa meilleure situation financière. De 1996-1997 à 2001-2002, le Gouvernement fédéral a remboursé 47,6 milliards de dollars de sa dette, soit 8% de la dette nette (qui atteignait 583,2 milliards de dollars en 1996-1997). Au cours de cette même période, le ratio dette/PIB du Gouvernement fédéral a diminué de façon spectaculaire, passant de 70,4% en 1995-1996 à 49,0% en 2001-2002. Les trois quarts de cette diminution du ratio dette/PIB sont cependant attribuables à l'effet combiné de la croissance économique et de l'inflation. En l'absence de croissance économique et d'inflation au cours de la période 1995-1996 à 2001-2002, le ratio dette/PIB fédéral serait passé de 70,4% à 65,7%, une réduction beaucoup moins spectaculaire (figure 4)<sup>5</sup>.

---

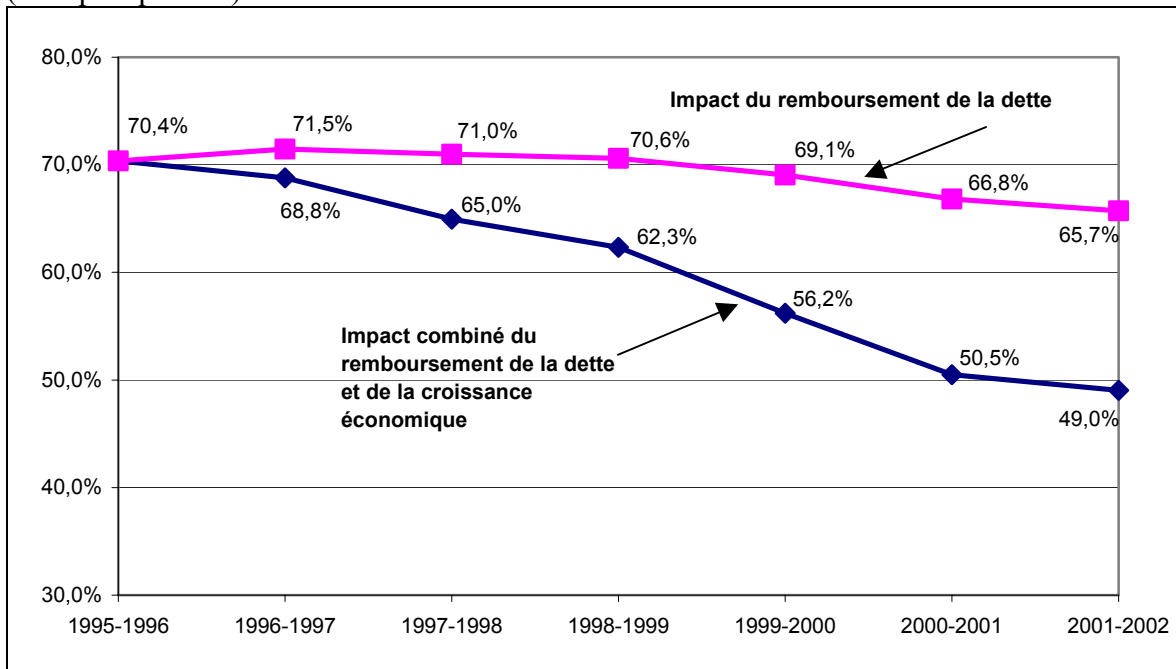
<sup>5</sup> Ces chiffres ne tiennent pas compte de la plus récente réforme comptable annoncée par le Gouvernement fédéral dans son Budget 2003.

**Figure 3 : Dette nette du Gouvernement du Québec en pourcentage du PIB (depuis la réforme de la comptabilité gouvernementale), 1997-1998 à 2002-2003**  
(Comptes publics)



Source : Budget 2003-2004.

**Figure 4 : Réduction du ratio dette/PIB du Gouvernement fédéral attribuable au remboursement de la dette et à la croissance économique, 1995-1996 à 2001-2002**  
(Comptes publics)



Source : Comptes publics du Canada et calculs des auteurs.

Malgré deux approches différentes, il n'en demeure pas moins que les deux ordres de gouvernement ont réussi ces dernières années à inverser une tendance à la hausse de l'endettement public vieille de plusieurs décennies. Le Québec maintient toutefois un niveau d'endettement peu enviable selon les standards internationaux. Sur la scène canadienne, compte tenu de l'écart qui persiste à ce chapitre entre le Québec et la plupart des autres provinces, la réduction de la dette du Gouvernement fédéral ne permettra pas au Québec de combler l'écart avec les juridictions voisines. Cependant, le Québec n'est pas la seule province qui n'a pas entrepris de réduire sa dette. En fait, seules trois provinces (Ontario, Saskatchewan et Alberta) l'ont fait au cours des dernières années (tableau 1).

**Tableau 1 : Épisodes récents de croissance ou de décroissance de l'endettement des gouvernements provinciaux et du Gouvernement fédéral**

| Juridiction             | Variation de la dette nette | Période                      |
|-------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Terre-Neuve-et-Labrador | +30%                        | 1997-1998 à 2001-2002        |
| Île-du-Prince-Édouard   | +6%                         | 1998-1999 à 2001-2002        |
| Nouvelle-Écosse         | +3%                         | 1999-2000 à 2001-2002        |
| Nouveau-Brunswick       | +13%                        | 1997-1998 à 2001-2002        |
| <i>Québec</i>           | +6%                         | <i>2000-2001 à 2002-2003</i> |
| Ontario                 | -4%                         | 1998-1999 à 2001-2002        |
| Manitoba                | +5%                         | 1999-2000 à 2001-2002        |
| Saskatchewan            | -10%                        | 1993-1994 à 2001-2002        |
| Alberta                 | -138%                       | 1993-1994 à 2001-2002        |
| Colombie-Britannique    | +19%                        | 2000-2001 à 2001-2002        |
| Gouvernement fédéral    | -8%                         | 1996-1997 à 2001-2002        |

Source : Finances Canada sauf pour le Québec (Budget 2003-2004).

Note : Les périodes représentées sont les plus récents épisodes continus de variations annuelles à la hausse ou à la baisse de la dette nette.

Les statistiques rapportées dans cette introduction soulèvent plusieurs questions, que cette étude abordera tour à tour :

- Comment le Québec en est-il arrivé là?
- Quelles sont les conséquences de cette situation?
- Quelle politique de réduction du fardeau de sa dette le Gouvernement du Québec doit-il adopter?
- Le cas échéant, quelle cible doit-il viser?

Le chapitre 2 de la présente étude effectue une analyse rétrospective des données québécoises et canadiennes sur l'endettement public. Les conséquences d'un niveau élevé d'endettement public sont discutées au chapitre 3. Le chapitre 4 étudie l'existence ou non d'une politique optimale en matière d'endettement public. Enfin, le chapitre 5 présente une série de projections, qui permettent de formuler un certain nombre de recommandations (discutées en conclusion) pour l'adoption par le Gouvernement du Québec d'une politique en matière d'endettement public.

L'objectif de cette étude est triple : (1) présenter et documenter la problématique de l'endettement public au Québec; (2) revoir les enseignements de la science économique sur cette problématique; et (3) proposer des pistes d'action pour les responsables de la politique budgétaire au Gouvernement du Québec. Notre étude se distingue des contributions précédentes publiées au Québec (p.ex. Fortin, 1994, et Paquet, 1998) par son accent mis sur la problématique québécoise plutôt que canadienne, et par son approche prospective et pragmatique en ce qui a trait au plan d'action proposé.

## 2. L'endettement public au Québec : une analyse rétrospective

Dans ce chapitre, nous effectuons une rétrospective historique de l'endettement public des différents niveaux de gouvernement au Québec. Avant d'aborder chacun des niveaux de gouvernement (fédéral, provincial et local), nous discutons des différents concepts d'endettement public qui peuvent être utilisés et nous présentons des données consolidées.

### 2.1 Quel concept de dette utiliser?

Mesurer la dette d'un gouvernement n'est pas une tâche aussi simple qu'il n'y paraît de prime abord. Que doit-on inclure dans une mesure appropriée de la dette publique? D'abord, la dette publique se présente sous la forme de titres émis par les gouvernements sur les marchés financiers nationaux et internationaux (bons du trésor, obligations, emprunts en devises, etc.); il s'agit de la *dette directe*<sup>6</sup> (schéma 1). La dette directe ne représente toutefois pas la totalité des passifs des gouvernements. En effet, certains programmes gouvernementaux impliquent des engagements fermes de la part du gouvernement envers des tiers; il s'agit alors de *passifs implicites*<sup>7</sup> pour le gouvernement. Les normes comptables exigent de plus en plus que certains de ces passifs implicites soient comptabilisés officiellement par les gouvernements dans leurs états financiers. C'est notamment le cas des régimes de retraite de la fonction publique, que le Gouvernement du Québec comptabilise intégralement depuis la dernière réforme de la comptabilité gouvernementale<sup>8</sup>. Le Gouvernement fédéral a emboîté le pas en ce sens à l'occasion de son Budget 2003<sup>9</sup>. Certains auteurs<sup>10</sup> prétendent que l'on devrait tenir compte d'autres passifs implicites, découlant par exemple du Régime des rentes du Québec (RRQ) ou de l'assurance maladie. Nous reviendrons sur cette question. Entre-temps, à moins d'indication contraire<sup>11</sup>, nous présentons les données financières des gouvernements en respectant l'état actuel des normes comptables, i.e. en limitant les passifs implicites à ceux que le Gouvernement du Québec et le Gouvernement fédéral ont choisi d'inclure à ce jour (essentiellement les passifs découlant des régimes de retraite des employés).

La dette directe et les passifs implicites composent la *dette brute*. Si ce concept de dette apparaît comme une manière appropriée de mesurer les passifs des gouvernements, il ne tient pas compte des actifs que ceux-ci possèdent. Une mesure appropriée du niveau d'endettement d'un gouvernement doit au moins tenir compte des actifs financiers dont celui-ci dispose. La plupart des juridictions publient des données sur leur *dette nette*, i.e. la dette brute moins les actifs financiers. C'est ce concept de dette nette que nous retenons comme étant le meilleur indicateur du niveau d'endettement d'un

---

<sup>6</sup> Ou « dette contractée sur les marchés » selon la terminologie fédérale.

<sup>7</sup> Ce terme général n'apparaît pas dans les documents budgétaires québécois et fédéraux. Le Gouvernement fédéral y réfère plutôt par l'expression « dette non contractée sur les marchés », alors que le Gouvernement du Québec parle du « passif net au titre des régimes de retraite ».

<sup>8</sup> Annoncée lors du Budget 1998-1999 et qui s'est appliquée à compter de l'année financière 1997-1998.

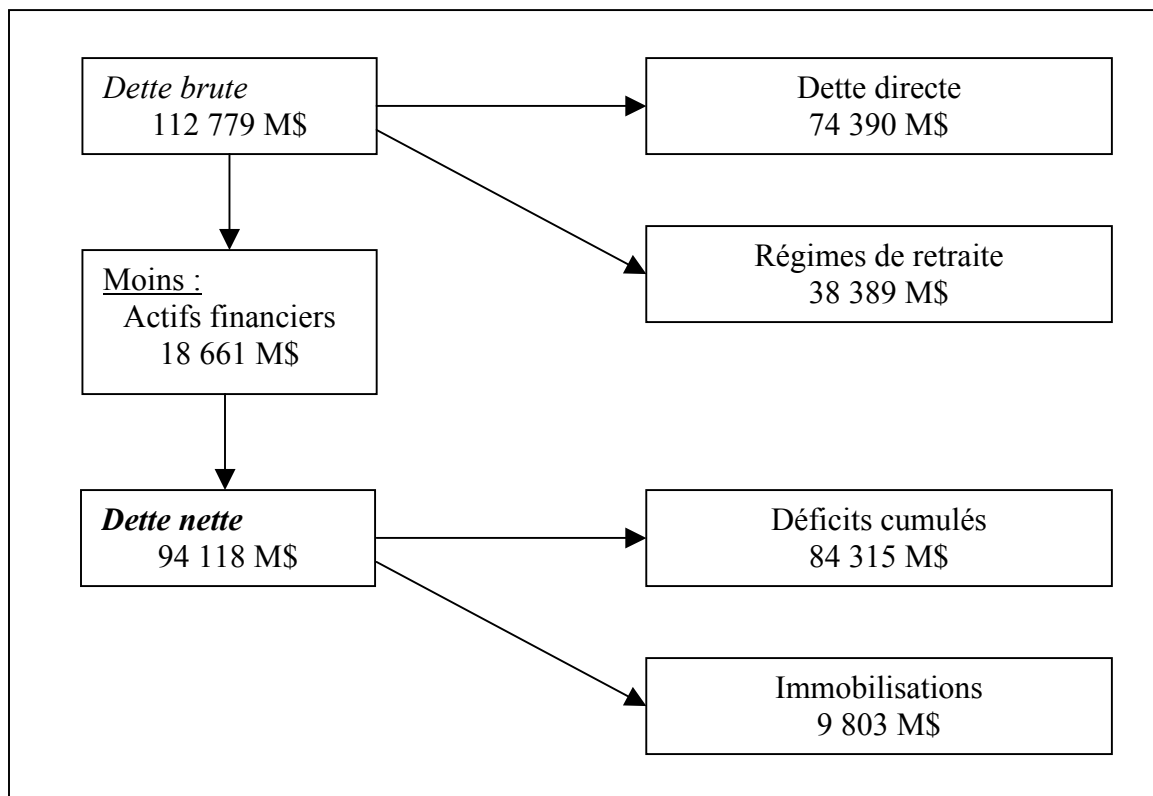
<sup>9</sup> Le Gouvernement fédéral a alors adopté la comptabilité d'exercice intégrale.

<sup>10</sup> Voir notamment Robson (2001 et 2002).

<sup>11</sup> C'est notamment le cas dans le cadre de comparaisons internationales.

gouvernement. Il est important de noter que la dette nette ne tient pas compte de la valeur des actifs non financiers, notamment des immobilisations. Cette exclusion se justifie entre autres par la difficulté d'établir une valeur pour ces actifs (p.ex. combien vaut un hôpital ou une route?)<sup>12</sup> mais également par la difficulté que rencontrerait un gouvernement qui désirerait effectivement vendre une partie de ses actifs pour rencontrer ses paiements. Notons cependant que, dans le cas du Gouvernement du Québec, les actifs financiers incluent les participations du gouvernement dans les sociétés d'État<sup>13</sup>.

**Schéma 1 : Structure de la dette du Gouvernement du Québec au 31 mars 2003**



Source : Budget 2003-2004. Schéma librement inspiré du *Rapport sur la gestion de la dette 2001-2002* du Gouvernement fédéral.

Notes : En millions de dollars (M\$). La dette brute et la dette directe incluent 4 053 millions \$ d'emprunts effectués par anticipation.

Depuis la dernière réforme de la comptabilité gouvernementale québécoise, les comptes publics et les documents budgétaires québécois permettent de distinguer deux « sources » de la dette nette : les *déficits cumulés* et les *immobilisations*. Depuis 1970-1971<sup>14</sup>, le coût des immobilisations était inscrit en entier aux dépenses de l'année financière au cours de laquelle l'actif avait été acquis. Autrement dit, les immobilisations n'étaient pas amorties.

<sup>12</sup> Bien qu'il propose d'inclure les actifs non financiers dans le calcul de l'endettement des gouvernements, Vaillancourt (1991) reconnaît cette difficulté d'évaluation.

<sup>13</sup> La valeur des actifs non financiers des gouvernements est disponible dans les comptes nationaux. En 2001, ceux-ci valaient 233 milliards de dollars pour l'ensemble des administrations publiques au Canada, soit 34% de la dette nette (telle que mesurée dans les comptes nationaux).

<sup>14</sup> *Réforme de la comptabilité gouvernementale*, Budget 1998-1999.

Depuis la réforme de 1997-1998, l'amortissement des immobilisations acquises par le gouvernement québécois a été réintroduit. Ainsi, la dette nette comprend désormais deux composantes. L'une est attribuable à l'amortissement des immobilisations et l'autre, aux déficits cumulés. Comme nous en traiterons plus loin, cette méthode de comptabilisation est tout à fait adéquate puisque les immobilisations fournissent des services qui s'échelonnent dans le temps. Notons, cependant, que cette nouvelle comptabilité réduit l'impact visible des investissements publics financés par endettement, facilitant ainsi le recours à l'endettement pour financer l'acquisition d'actifs. Les nouvelles normes comptables permettent en effet au gouvernement d'annoncer d'importants investissements qui n'affectent que marginalement l'équilibre budgétaire de l'année d'acquisition mais qui ont pour effet d'accroître la dette nette, non pas par le canal habituel des « déficits cumulés » mais plutôt par la portion représentant les immobilisations. ***Il est donc important de réaliser que, depuis la réforme comptable de 1998, l'atteinte de l'équilibre budgétaire par le Gouvernement n'est plus une condition suffisante pour s'assurer que la dette publique nette ne s'accroisse pas.***

Une bonne compréhension des différents concepts utilisés dans le calcul de la dette publique est particulièrement nécessaire pour comprendre les implications de l'utilisation de différentes sources de données. Les données sur les finances du secteur public proviennent de deux sources principales : les *comptes publics* et les *comptes nationaux*. Les comptes publics sont publiés directement par les différents gouvernements, selon les normes comptables que ceux-ci choisissent d'adopter et compte tenu de leurs champs de compétence propres. Ainsi, les comptes publics sont rarement comparables d'une juridiction à l'autre, en raison des variations dans l'application des conventions comptables et dans la répartition des responsabilités entre les niveaux de gouvernement. C'est notamment le cas entre les provinces canadiennes et, de façon encore plus évidente, entre la multitude de gouvernements locaux<sup>15</sup>.

Pour effectuer des comparaisons entre juridictions, il est donc généralement nécessaire d'uniformiser les données provenant des diverses administrations. Au Canada, c'est le mandat du Système de gestion financière (SGF) de Statistique Canada. Depuis la dernière révision de la comptabilité nationale au Canada, le SGF s'efforce également d'uniformiser sa comptabilité avec celle du Système des comptes nationaux (SCN). Le SCN évolue quant à lui selon des normes établies au niveau international. Le SCN constitue donc généralement la meilleure source de données pour effectuer des comparaisons financières internationales. La prudence s'impose lorsque l'on compare des données provenant de diverses sources ou que l'on consulte des compilations provenant de divers organismes. Par exemple, les comparaisons internationales de l'OCDE (basées sur les comptes nationaux des pays membres) n'incluent pas les obligations des gouvernements envers les régimes de retraite des employés du secteur public, qui sont par ailleurs incluses dans le SCN canadien, le SGF et les comptes publics de plusieurs administrations publiques canadiennes.

---

<sup>15</sup> Pour une discussion plus détaillée des différences entre ces deux sources de données, consulter l'appendice 1 de Paquet (1998).

Ainsi, il n'existe pas de chiffre unique pour décrire l'endettement public d'une juridiction. Un choix doit notamment être fait entre :

- Les sources de données : comptes nationaux ou publics;
- Les niveaux de gouvernement : fédéral, provincial, local ou divers degrés de consolidation;
- Les concepts de dette : dette brute, dette nette, dette directe, déficits cumulés, etc.; et
- Les éléments à inclure dans le calcul : immobilisations, entreprises du gouvernement, régimes de retraite, etc.

Dans le cadre de cette étude, pour des raisons évoquées plus haut, nous considérons que les données les plus complètes possibles (i.e. incluant les passifs implicites) sur la dette nette de l'ensemble des administrations publiques sont préférables. Lorsque le contexte le demande, nous utilisons cependant plusieurs combinaisons différentes, en décrivant nos sources de données et les concepts utilisés avec le plus de clarté possible. En accord avec notre préférence pour l'ensemble des administrations publiques<sup>16</sup>, nous abordons maintenant les données québécoises consolidées, i.e. incluant les gouvernements fédéral, provincial et locaux.

## ***2.2 Données consolidées***

Dans le cadre du SGF, Statistique Canada compile des données sur la dette nette des trois niveaux de gouvernement. Pour obtenir des données consolidées pour le Québec, nous devons poser une hypothèse sur la répartition de la dette fédérale entre les provinces. Dans le cadre de cette étude, nous faisons l'hypothèse que les Québécois sont responsables, à un moment donné, d'une fraction de la dette fédérale correspondant à la part des revenus fédéraux perçus au Québec.

Cette dernière hypothèse est particulièrement controversée au Québec compte tenu du fait qu'elle constitue un enjeu important dans le cadre du débat sur l'indépendance du Québec. Dans leur récente étude sur les conséquences économiques de la souveraineté du Québec, Fluet et Lefebvre (2001) sont d'avis que la répartition de la dette fédérale « sera comprise entre une répartition proportionnelle à la population et une répartition proportionnelle au PIB ou la part des recettes fédérales. » Ils retiennent toutefois ce dernier scénario dans leurs simulations. Nous sommes d'avis que ce choix se justifie mieux pour une analyse postulant le maintien du cadre constitutionnel actuel que pour une analyse postulant la fin du lien fédéral. En effet, dans l'éventualité de la souveraineté du Québec, la question du partage de la dette sera soumise à des négociations dont il est difficile de prévoir l'issue. Comme la clé de partage correspondant à la part des recettes fédérales (que nous retenons ici) est avantageuse du point de vue du Québec, elle sous-

---

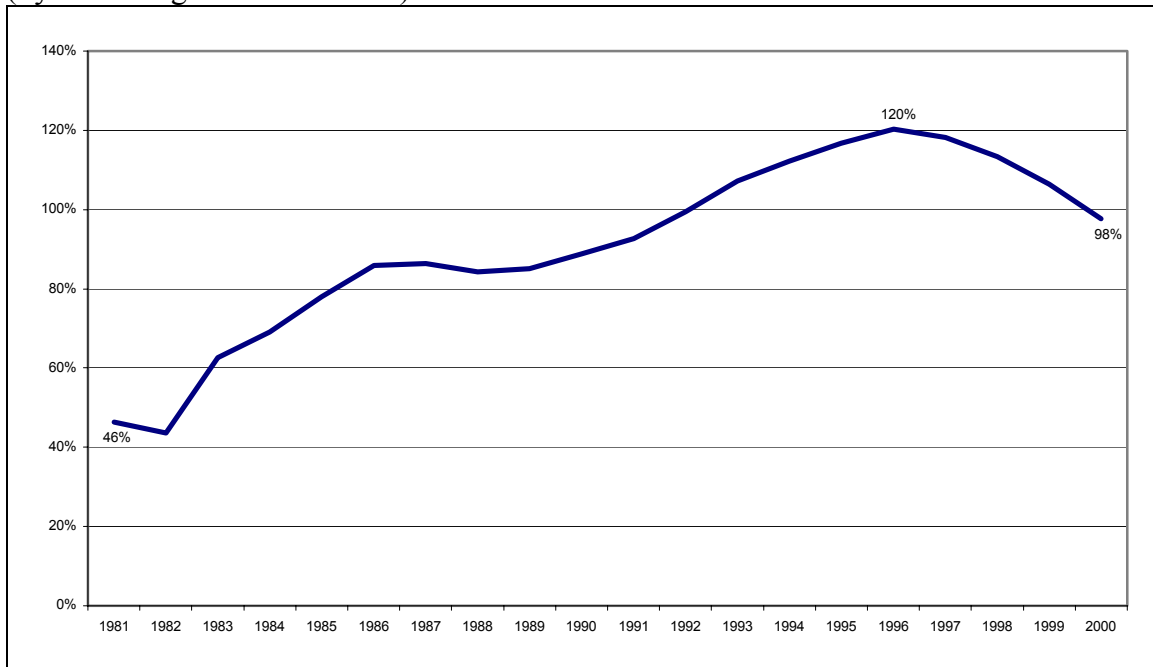
<sup>16</sup> Cette préférence pour les données consolidées est partagée par Fortin (1994).



estime vraisemblablement la part de la dette qu'un Québec souverain aurait à supporter au terme de la période de négociations<sup>17</sup>.

Dans le cadre de cette étude, nous considérons toutefois le Québec dans le cadre canadien. Nous nous intéressons en particulier au fardeau que la dette publique consolidée exerce sur l'économie et les contribuables du Québec. Le fardeau de la dette fédérale au Québec est essentiellement incarné par la taille du service de la dette annuel, qui est financé par les impôts et taxes de tous les Canadiens. Dans cette optique, l'impact de la dette publique au Québec correspond aux impôts supplémentaires que les Québécois doivent payer au Gouvernement fédéral pour assurer le service de la dette fédérale. Nous adoptons donc une méthodologie de consolidation qui attribue la dette fédérale aux provinces au prorata de leur part des recettes fédérales.

**Figure 5 : Dette nette consolidée en pourcentage du PIB au Québec, 1981-2000**  
(Système de gestion financière)



Source : Statistique Canada et calculs des auteurs.

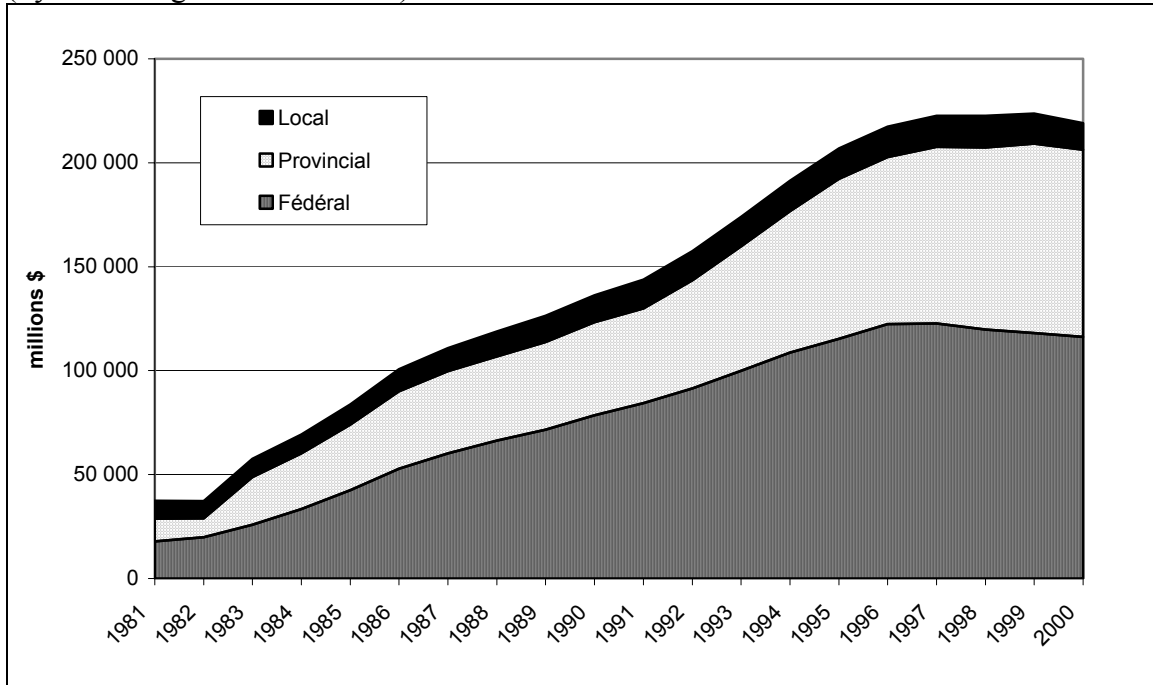
Selon la consolidation du SGF et sur la base de notre hypothèse sur la répartition de la dette fédérale entre les provinces, la dette nette supportée par les Québécois atteignait 219 milliards de dollars en 2000<sup>18</sup>, soit 98% du PIB québécois (figure 5) ou 64 773\$ par

<sup>17</sup> Voir Shaw (2002) pour une discussion récente des enjeux légaux liés au partage des passifs fédéraux advenant la souveraineté du Québec.

<sup>18</sup> La dette consolidée correspond, pour une année donnée, à la dette au 31 mars de l'année courante pour le Gouvernement fédéral et le Gouvernement du Québec, à laquelle nous ajoutons la dette des administrations locales au 31 décembre de l'année précédente. La part des recettes fédérales au Québec est calculée sur la base de l'année civile correspondante, 2000 étant la dernière année pour laquelle cette donnée est disponible.

« contribuable imposable<sup>19</sup> ». En 1999, le Gouvernement fédéral était responsable de 53% de cette dette, tandis que la dette nette du Gouvernement du Québec représentait 41% de la dette nette totale et celle du secteur local<sup>20</sup>, les 6% restants (figure 6).

**Figure 6 : Dette nette des trois niveaux de gouvernement au Québec, 1981-2000**  
(Système de gestion financière)



Source : Statistique Canada et calculs des auteurs.

Le poids de la dette nette consolidée des administrations publiques dans l'économie québécoise a plus que doublé au cours des deux dernières décennies. Alors qu'il se situait à 46% du PIB en 1981, le ratio de la dette nette consolidée au PIB a crû progressivement au cours des années 1980 et au début des années 1990 – notamment à la faveur de deux récessions – pour atteindre un sommet historique de 120% en 1996. De 1996 à 2000, le ratio dette/PIB a diminué de 22 points de pourcentage au Québec, grâce aux importants surplus du Gouvernement fédéral, à l'atteinte de l'équilibre budgétaire par le Gouvernement du Québec et à une croissance économique record.

En termes nominaux, la dette nette des administrations locales au Québec a doublé entre 1977 et 2000, alors que la dette nette fédérale a été multipliée par 16 et celle du Gouvernement du Québec, par 20. Dans les sections suivantes, nous analysons tour à tour l'expérience des trois niveaux de gouvernement.

<sup>19</sup> Selon la terminologie de Revenu Québec, un contribuable imposable est un individu qui a soumis une déclaration de revenus et qui a effectivement payé un montant positif d'impôt sur le revenu au Gouvernement du Québec pour une année donnée.

<sup>20</sup> Municipalités et commissions scolaires.

### 2.3 Gouvernement du Québec

Au début des années 1970, la dette du Gouvernement du Québec apparaît relativement faible et essentiellement sous contrôle. C'est au cours des années 1970 et au début des années 1980 que le « décrochage » a lieu. Watson (1991) décrit ainsi la crise des finances publiques qui secoue le Québec au début des années 1980 :

*The early 1980s brought a fiscal crisis to Quebec. Although similar crises were experienced elsewhere in the industrialized world, the special circumstances of Quebec politics at the time may well have caused the province's experience to be especially severe. In particular, public-sector wage increases granted before 1980 proved to have been unrealistically generous (they ranged as high as 18 percent per year)<sup>21</sup>.*

Au début des années 1980, la dette nette du Gouvernement du Québec se situe à environ 10 milliards de dollars (figure 7) et ne représente que 14% du PIB<sup>22</sup>. En cinq ans seulement, la dette nette du gouvernement québécois quadruplera, alors que l'économie se remet difficilement de la récession de 1982. En 1990, la dette nette du gouvernement québécois se chiffre à 45 milliards de dollars, soit 29% du PIB. Au cours des années 1990, elle double de nouveau pour atteindre un sommet de 91 milliards de dollars et 43% du PIB. Il est important de réaliser que, malgré les compressions budgétaires imposées dès le début de la décennie 1990, la dette a continué à s'accroître régulièrement pour se stabiliser en 2000-2001 seulement à la faveur d'un surplus budgétaire de 427 millions de dollars. Notons qu'en 1998-1999 et 1999-2000, un surplus budgétaire de 830 millions de dollars avait été transféré à huit organismes sans but lucratif créés pour l'occasion plutôt que d'être appliqué au remboursement de la dette. Notons aussi que la dette nette du gouvernement québécois a repris sa tendance à la hausse en 2001-2002 malgré le maintien de l'équilibre budgétaire, non seulement en termes absolus mais également en pourcentage du PIB.

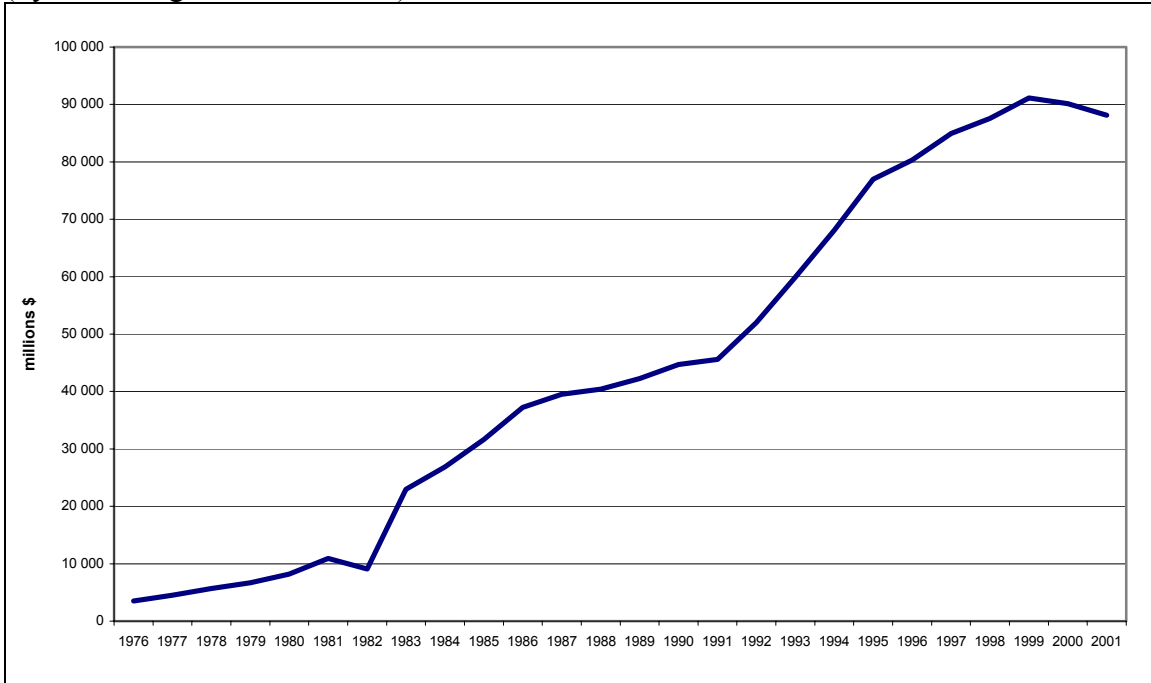
Cette croissance importante de la dette du gouvernement québécois s'est répercutée dès la fin des années 1970 sur la marge de manœuvre du gouvernement. En effet, le service de la dette du gouvernement québécois, qui avait oscillé autour de 5% des recettes budgétaires au cours de la décennie 1970, s'est accru fortement au début des années 1980 pour atteindre un nouveau plateau de 15% des recettes à la fin de la décennie (figure 8). Après avoir atteint un sommet historique de 17,5% des recettes budgétaires en 1997-1998, le service de la dette s'établissait à 14,7% des recettes en 2000-2001, en baisse de 3 points de pourcentage grâce à l'atteinte de l'équilibre budgétaire mais surtout grâce à la réduction dramatique des taux d'intérêt et à la croissance des recettes fiscales. Il demeure que près de 15 cents de chaque dollar perçu par le Gouvernement du Québec servent toujours à financer les intérêts sur la dette publique.

---

<sup>21</sup> Watson (1991), p. 131.

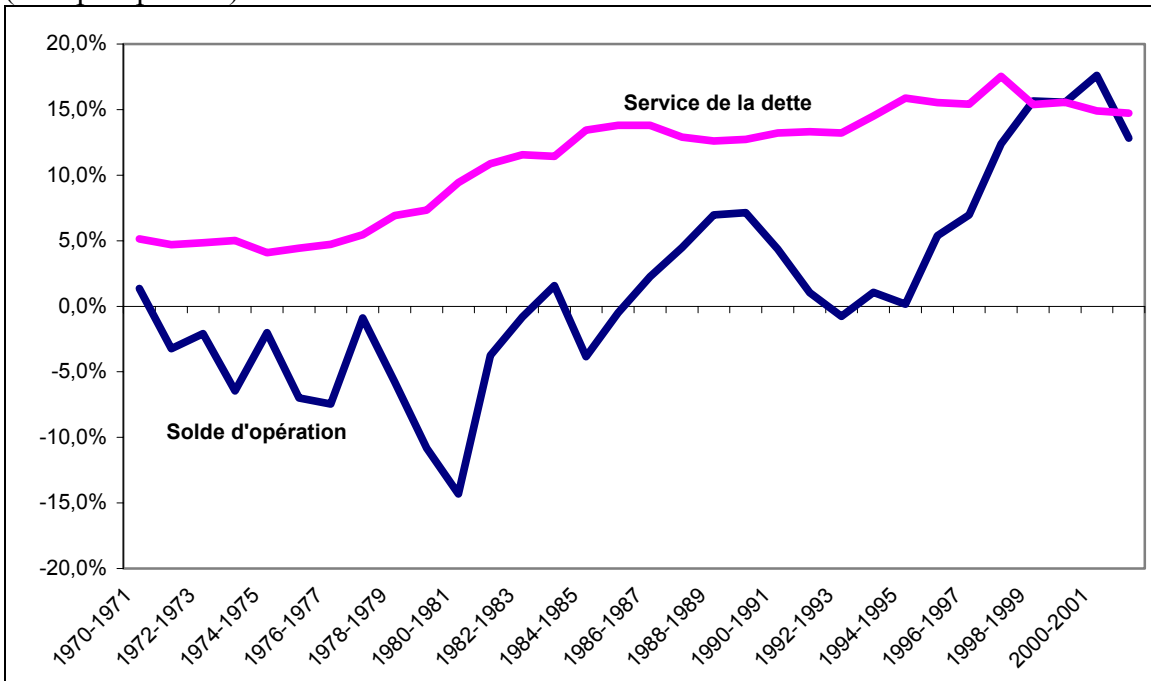
<sup>22</sup> Selon les données du SGF.

**Figure 7 : Dette nette du Gouvernement du Québec, 1976-2001**  
(Système de gestion financière)



Source : Statistique Canada.

**Figure 8 : Service de la dette et solde d'opération du Gouvernement du Québec en pourcentage des recettes budgétaires, 1970-1971 à 2001-2002**  
(Comptes publics)



Source : Comptes publics du Québec.

Toujours à la figure 8, la comparaison du service de la dette et du solde d'opération (recettes budgétaires moins dépenses d'opération, i.e. excluant le service de la dette) permet de caractériser trois périodes dans l'endettement du Gouvernement du Québec depuis 1970 :

- D'abord, tout au long des années 1970 et au début des années 1980, le Gouvernement du Québec enregistre des déficits d'opération, c'est-à-dire qu'il s'endette non seulement pour payer les intérêts sur sa dette mais également pour financer une partie de ses dépenses d'opération de l'année courante. Il faut toutefois rappeler qu'au cours de cette période, le Québec finance la totalité de ses dépenses d'immobilisation à même ses dépenses d'opération de l'année d'acquisition<sup>23</sup>.
- Vers le milieu des années 1980, le Gouvernement du Québec cesse de s'endetter pour payer ses dépenses d'opération, i.e. il dégage généralement des surplus d'opération. Du milieu des années 1980 à la fin des années 1990, on peut donc dire que le Gouvernement du Québec ne s'endette plus pour financer ses dépenses d'opération mais qu'il s'endette toujours pour financer son service de la dette.
- Ce n'est qu'à la fin des années 1990 qu'il cesse de s'endetter pour payer le service de la dette, l'équilibre budgétaire ayant été atteint en 1998-1999 et maintenu depuis.

Cette catégorisation n'est bien sûr qu'illustrative puisque la totalité des dépenses, incluant le service de la dette, sont financées à partir du fonds consolidé du gouvernement. Il n'est donc pas possible de distinguer *ex post* les dépenses qui ont été financées par endettement de celles qui l'ont été par d'autres sources de revenus. Il sera toutefois plus facile de le faire dans l'avenir, grâce à la comptabilisation distincte des immobilisations introduite lors de la réforme de la comptabilité gouvernementale de 1998.

## **2.4 Gouvernement fédéral**

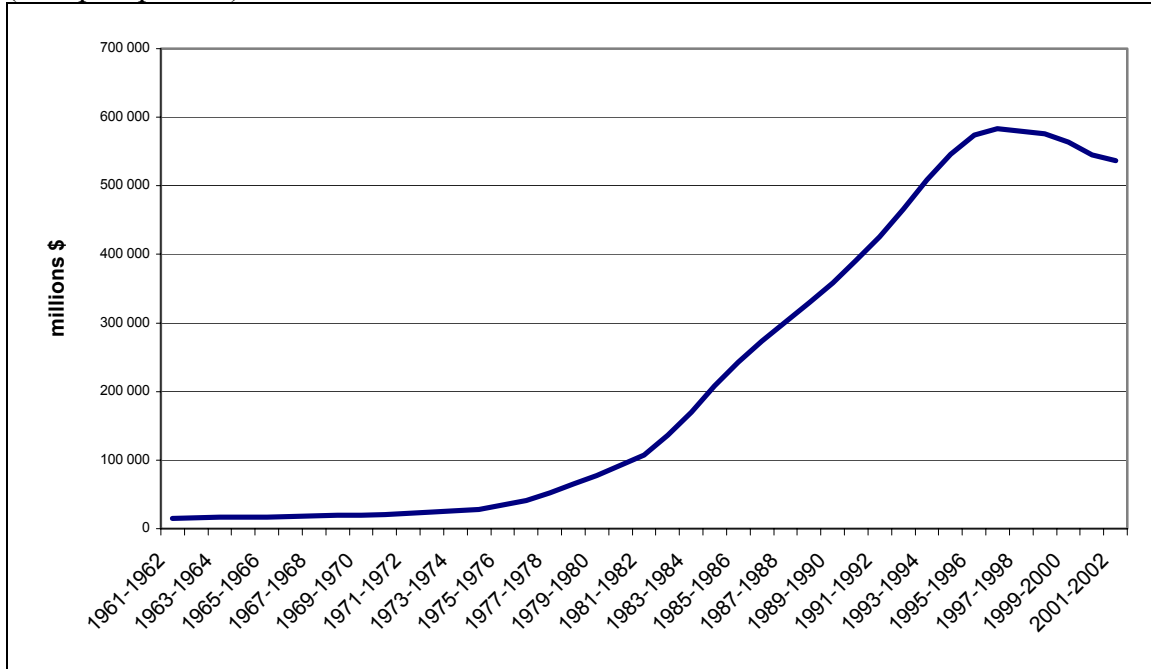
Déjà plus élevée que la dette des gouvernements provinciaux au début des années 1970 – en raison notamment de l'implication du Canada dans la Deuxième Guerre mondiale et des responsabilités du Gouvernement fédéral en matière de politiques macroéconomiques – la dette nette fédérale va connaître de 1975 à 1995 un « décrochage » similaire à celui de la dette du gouvernement québécois, voire plus important (figure 9). L'expérience fédérale se caractérise notamment par l'impact dévastateur de la crise énergétique des années 1970 et des récessions du début des années 1980 et 1990, mais également par un retournement clair de la tendance de la dette nette à partir du milieu des années 1990<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> Par conséquent, une partie des déficits d'opération de cette période est donc justifiable. Devant la difficulté de retrouver dans les comptes publics les dépenses d'immobilisation, nous avons choisi de ne pas présenter de données sur celles-ci à ce stade-ci. Cependant, nous utiliserons plus loin les comptes nationaux pour discuter de cette question.

<sup>24</sup> Les causes macroéconomiques de la croissance de la dette fédérale font toujours l'objet de débats animés dans la littérature. Voir notamment : Fortin (1994, 1996), Kneebone et Leach (2001) et Courchene (2002).

**Figure 9 : Dette nette fédérale, 1961-1962 à 2001-2002**  
(Comptes publics)



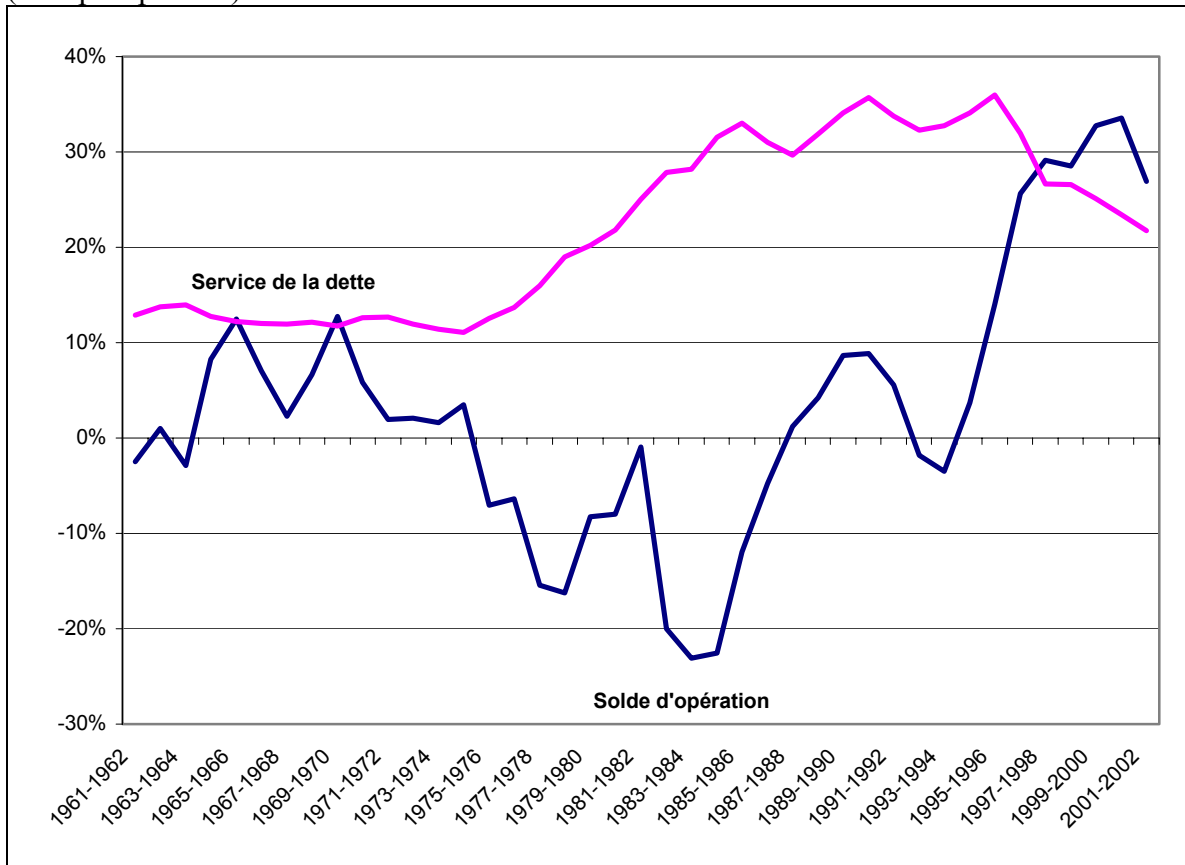
Source : Finances Canada.

Au chapitre du poids de la dette dans les finances publiques, l'expérience fédérale est similaire à celle du Gouvernement du Québec, se distinguant toutefois par un service de la dette particulièrement élevé. Déjà supérieur à 10% des recettes budgétaires dans les années 1960, le service de la dette a représenté plus de 30% des recettes budgétaires de 1985 à 1995 (figure 10). À la faveur des importants surplus du Gouvernement fédéral mais surtout des conditions économiques favorables (rentées fiscales élevées, taux d'intérêt faibles), la situation s'est renversée de façon spectaculaire depuis 1995. En 1995-1996, 36 cents de chaque dollar de recettes budgétaires étaient consacrés au service de la dette. En 2001-2002, c'est 22 cents par dollar de recettes que le Gouvernement fédéral consacrait au service de la dette (contre 15 cents pour le Gouvernement du Québec).

L'écart qui sépare le poids de la dette fédérale du poids de la dette du Gouvernement du Québec s'est donc considérablement réduit. Les importants surplus budgétaires fédéraux des dernières années ne sont d'ailleurs pas surprenants lorsque l'on tient compte de la grande sensibilité des finances publiques fédérales aux conditions économiques. Les finances fédérales sont en effet fortement influencées par les tendances de l'impôt sur le revenu des particuliers, une source de revenus particulièrement sensible aux fluctuations économiques, et des programmes de transferts aux particuliers liés au revenu, l'Assurance-emploi au premier chef<sup>25</sup>. Les « dividendes » de l'actuelle période d'expansion économique viennent donc en quelque sorte compenser la « perte de contrôle » occasionnée par les deux dernières récessions canadiennes.

<sup>25</sup> Voir le rapport final de la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002) pour une discussion de cette question.

**Figure 10 : Service de la dette et solde d'opération du Gouvernement fédéral en pourcentage des recettes budgétaires, 1961-1962 à 2001-2002 (Comptes publics)**



Source : Finances Canada.

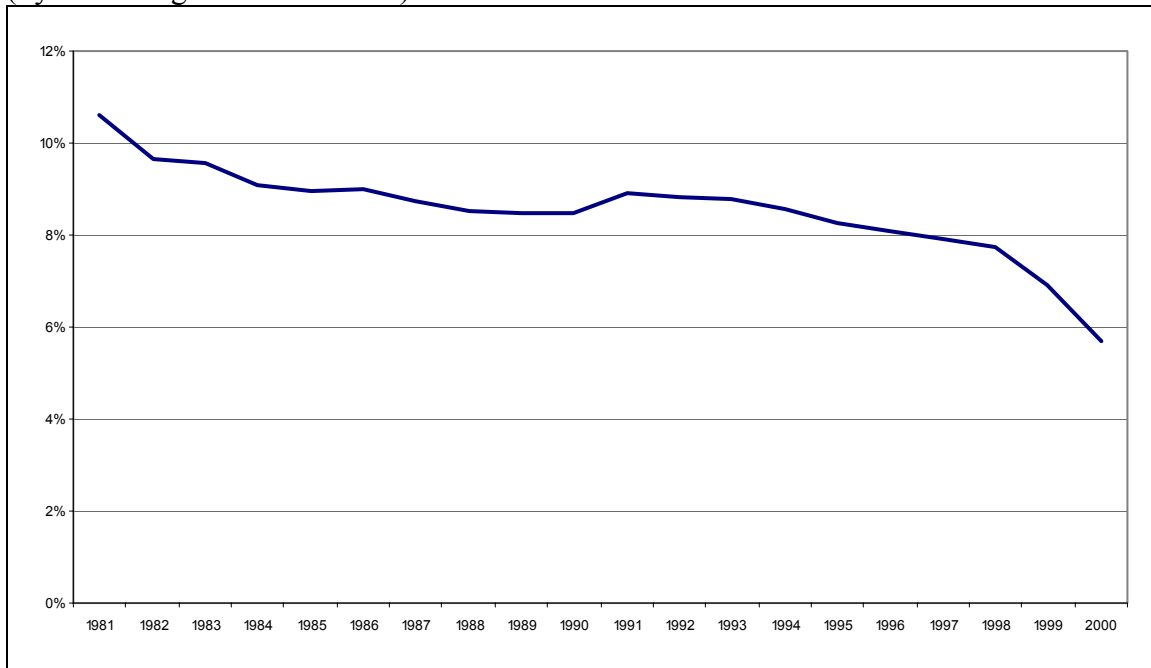
## 2.5 Gouvernements locaux

La tendance de l'endettement des gouvernements locaux au Québec contraste fortement avec l'expérience des deux ordres de gouvernement supérieurs. Alors que la dette nette des administrations locales québécoises atteignait plus de 10% du PIB en 1981, elle ne représente plus que 6% du PIB aujourd'hui (figure 11). La dette nette du secteur local a certes crû au cours des 25 dernières années, mais à un rythme inférieur à l'inflation et à la croissance économique combinées.

Cette marginalisation de la dette du secteur local dans l'économie québécoise découle notamment du fait que la liberté d'action des gouvernements locaux (municipalités et commissions scolaires) est considérablement limitée. D'une part, les gouvernements locaux sont tenus par la loi à l'équilibre budgétaire. D'autre part, ils disposent de pouvoirs de taxation très limités (les impôts fonciers essentiellement) et fortement réglementés (notamment par des plafonds fixés par le Gouvernement du Québec). Enfin, les travaux locaux d'infrastructure sont souvent entrepris en partenariat avec les autres niveaux de gouvernements, si ce n'est directement par ceux-ci, de sorte que ce sont souvent ces derniers qui s'endettent à la place des gouvernements locaux. Malgré ces

limites, les administrations locales québécoises demeurent toutefois les plus endettées au Canada.

**Figure 11 : Dette nette des gouvernements locaux au Québec en pourcentage du PIB, 1981-2000**  
(Système de gestion financière)



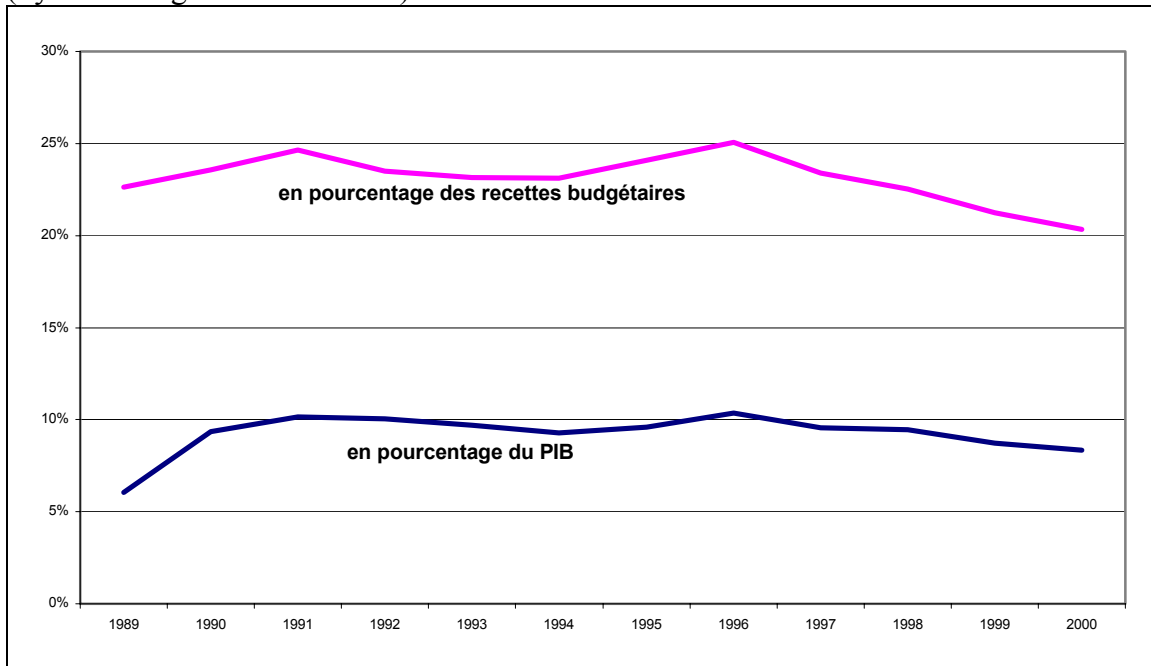
Source : Statistique Canada.

## 2.6 Remarques conclusives

Malgré l'endettement modéré du secteur local, les 25 dernières années ont été caractérisées par un réel « décrochage » des finances publiques au Québec et au Canada, à l'instar de ce qui s'est également passé ailleurs dans le monde. Cet épisode d'endettement massif laisse les Québécois avec un héritage peu enviable, qui s'illustre le mieux à l'aide de données sur le service de la dette (figure 12). Le service de la dette des trois niveaux de gouvernement consolidés au Québec représentait, en 2000, 8% du PIB et 20% des recettes budgétaires totales des gouvernements. En d'autres termes, c'est près d'un dixième de la production annuelle québécoise qui est aiguillée vers le paiement des *intérêts* sur la dette publique, et 20 cents par dollar de recettes perçues par les gouvernements au Québec, ce qui représentait un fardeau annuel de 2 529\$ par personne en 2000 (figure 13). Si l'on répartit ce fardeau parmi les seuls Québécois qui occupent un emploi, le fardeau annuel de la dette publique atteint 5 373\$ par travailleur. Il atteint même 5 520\$ si l'on répartit le fardeau entre les seuls « contribuables imposables », soit les individus qui paient effectivement des impôts sur le revenu au Québec. Chaque « contribuable imposable » supportait en fait une dette publique de 64 773\$ en 2000, alors que chaque Québécois (tous âges et tous statuts confondus) était « responsable » d'une dette nette atteignant 29 676\$ (figure 14). Le chapitre suivant aborde les conséquences économiques d'un tel niveau d'endettement public.



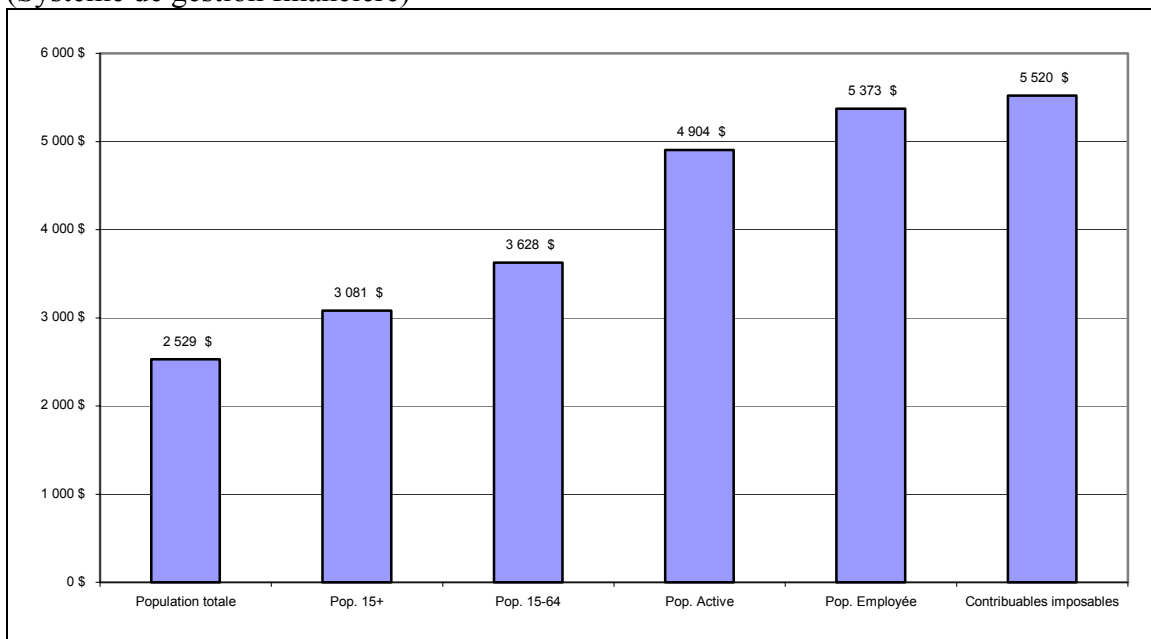
**Figure 12 : Service de la dette des administrations publiques au Québec, en pourcentage du PIB et des recettes budgétaires, 1989-2000**  
(Système de gestion financière)



Source : Statistique Canada et calculs des auteurs.

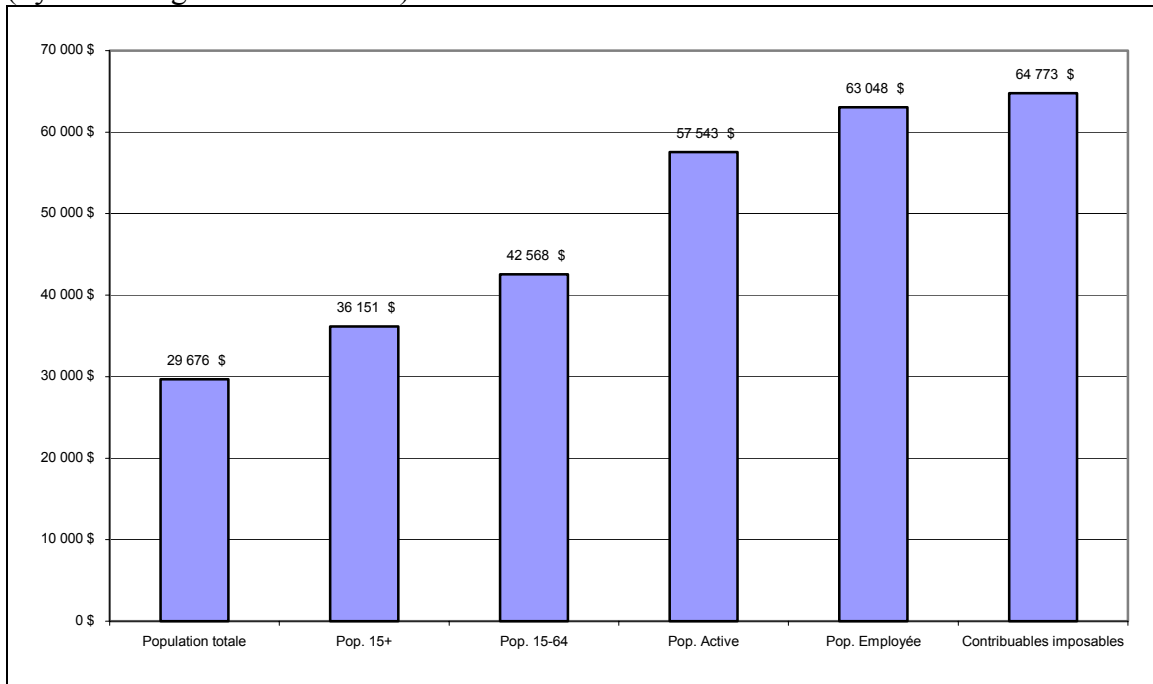
Note : La part du Québec du service de la dette fédérale et des recettes budgétaires fédérales est calculée, pour chaque année, au prorata de la part des recettes fédérales au Québec selon les comptes économiques provinciaux.

**Figure 13 : Service de la dette des administrations publiques au Québec, per capita selon diverses mesures de population, 2000**  
(Système de gestion financière)



Source : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, Revenu Québec et calculs des auteurs.

**Figure 14 : Dette nette des administrations publiques au Québec, per capita selon diverses mesures de population, 2000**  
(Système de gestion financière)



Source : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, Revenu Québec et calculs des auteurs.

### **3. Les conséquences d'une dette publique élevée**

Dans les deux chapitres précédents, nous avons documenté l'augmentation importante de l'endettement des administrations publiques au Québec depuis 25 ans. Dans ce chapitre, nous abordons les avantages et inconvénients du recours à l'endettement public. Nous discutons d'abord des raisons qui motivent les gouvernements à recourir à la dette comme moyen de financement. Nous passons ensuite en revue les problèmes liés à ce mode de financement.

#### ***3.1 La logique de l'endettement public***

La dette publique est essentiellement un mécanisme qui permet de reporter dans le temps la perception d'impôts pour le financement des dépenses publiques. Trois ensembles de considérations justifient généralement le recours à l'endettement :

1. Étaler dans le temps le fardeau fiscal lié à certains chocs;
2. Stimuler l'économie en période de choc macroéconomique négatif; et
3. Rapprocher dans le temps le fardeau fiscal et les bénéfices associés à une dépense gouvernementale.

Le premier ensemble de considérations découle du caractère optimal de « lisser » le revenu disponible des individus dans le temps en évitant des fluctuations trop importantes de leur fardeau fiscal. Cet argument a entre autres été développé par Barro (1974 et 1979). Par exemple, les déficits d'opération des gouvernements fédéral et québécois au début des années 1980 peuvent être vus comme conjoncturels, résultant de la baisse des recettes budgétaires ainsi que de l'action des « stabilisateurs automatiques » que sont les grands programmes de transferts aux personnes. Une telle déviation conjoncturelle doit normalement, selon cet argument, être compensée relativement rapidement par une déviation conjoncturelle inversement proportionnelle de manière à garder constant le fardeau fiscal des contribuables. Un tel renversement de tendance est d'ailleurs perceptible dans les surplus d'opération dégagés par les gouvernements à la fin des années 1980, ce qui montre que l'endettement public a effectivement servi à lisser la politique budgétaire au Québec et au Canada.

Une version antérieure de l'utilisation contracyclique de l'endettement public se retrouve dans les idées keynésiennes sur le recours aux déficits publics pour stimuler l'économie en période de récession. La dichotomie entre la théorie keynésienne et sa transcription dans la réalité est toutefois bien connue. Les cas québécois et canadiens ne font pas exception à la règle : les déficits budgétaires enregistrés en période de récession n'ont pas été entièrement compensés par des surplus budgétaires en période d'expansion.

Le troisième ensemble de considérations découle de l'application d'un critère d'équité intergénérationnelle. Selon cet argument, d'abord développé par Auerbach et al. (1991)<sup>26</sup>, il est justifié pour un gouvernement de reporter dans le temps (grâce à l'endettement) le fardeau fiscal associé à certaines dépenses publiques dont les bénéficiaires seront ressentis par plusieurs générations de contribuables<sup>27</sup>. Les principales candidates à l'adoption d'une politique d'endettement public justifiée par ce type de critère sont les dépenses d'investissement en capital physique (ou immobilisations). Une dépense d'investissement sert à acquérir un actif qui aura une vie utile qu'il est généralement possible d'estimer *ex ante*. Il est alors justifié de répartir équitablement dans le temps le fardeau fiscal lié aux investissements. C'est ce que permet de faire l'amortissement des immobilisations, réintroduit dans la comptabilité du Gouvernement du Québec en 1998.

Certains auteurs sont d'avis que la définition du concept d'investissement public devrait être élargie pour inclure d'autres dépenses que celles qui sont liées à l'acquisition de capital fixe<sup>28</sup>. Par exemple, selon la littérature sur le capital humain, ce pourrait être le cas de la santé et de l'éducation<sup>29</sup>. Les dépenses liées à la protection de l'environnement pourraient également entrer dans la catégorie des investissements publics. Nous aborderons cette question plus en détails au chapitre suivant.

### ***3.2 Les problèmes liés à l'endettement public***

En certaines circonstances, l'endettement public est donc justifié. De la même façon que le recours à la taxation est limité par ses effets d'éviction de l'activité économique privée, le recours à l'endettement public est limité par un ensemble de problèmes liés à une dette publique élevée, qui peuvent être regroupés de la manière suivante :

- Des problèmes de finances publiques;
- Des problèmes macroéconomiques;
- Des problèmes d'efficacité économique;
- Des problèmes d'équité intergénérationnelle; et
- Des problèmes politiques.

Dans cette section, nous abordons tour à tour chacune de ces catégories de problèmes.

---

<sup>26</sup> Voir également Kotlikoff (1992) et Cutler (1993) pour une critique de cet ouvrage. Pour une application au Canada, voir Oreopoulos et Kotlikoff (1996).

<sup>27</sup> Une variante de cet argument est proposée par Boadway (2002) : le principe de partage du risque et d'assurance sociale entre les générations. L'auteur distingue également le principe d'équité intergénérationnelle du principe de bénéfice intergénérationnel (*benefit principle*).

<sup>28</sup> Voir Vickrey (1992) pour une très bonne discussion de cette problématique.

<sup>29</sup> Vaillancourt (1991) fait notamment cette suggestion en ce qui a trait à l'éducation.

### 3.2.1 Problèmes de finances publiques

Les problèmes de finances publiques découlant d'une dette élevée sont essentiellement de deux ordres : la hausse du risque de défaut de paiement et les difficultés de financement qui en découlent, et la réduction de la marge de manœuvre du gouvernement associée à la taille du service de la dette.

Comme pour une entreprise ou un individu, le principal risque associé à un endettement excessif est le défaut de paiement. Compte tenu de son pouvoir coercitif de taxation et de la croissance économique du dernier demi-siècle, il est difficile aujourd'hui d'imaginer que le Québec puisse se retrouver en situation de défaut de paiement. Robson (2002) rappelle cependant que plusieurs pays (surtout des anciens pays communistes et des pays en voie de développement) ont dû faire défaut au cours des dernières années et que le Japon a récemment connu des difficultés à trouver preneur pour ses titres sur le marché. Le cas du Japon rappelle de façon éloquente le lien qui existe entre la taille de la dette publique et la capacité pour un gouvernement de se financer sur les marchés. En particulier, une dette importante s'accompagne généralement de coûts de financement plus élevés, qui se traduisent à leur tour par un service de la dette plus élevé.

L'ampleur relative de la dette du Québec (et de son coût de financement non compressible) pourrait notamment devenir un obstacle significatif advenant qu'un ralentissement économique prolongé vienne menacer à nouveau l'équilibre budgétaire du gouvernement et forcer le recours à l'endettement. Ce risque associé à l'incertitude entourant les conditions économiques futures est illustré plus loin dans le cadre de nos projections 2003-2020 du cadre financier du Gouvernement du Québec.

Nonobstant les risques entourant les conditions économiques futures, l'importance du service de la dette limite la marge de manœuvre du gouvernement. Il accapare une part importante des recettes budgétaires et limite ainsi le gouvernement dans ses choix d'investissement. Alors qu'une fraction importante du stock de capital public québécois devra être renouvelé dans les prochaines années<sup>30</sup> (routes, écoles, hôpitaux, etc.), ce remplacement doit se faire aujourd'hui sous une contrainte financière beaucoup plus sévère compte tenu du décrochage des finances publiques de 1975 à 1985. Cette problématique est d'autant plus préoccupante que les pressions à la hausse sur les dépenses de programmes du gouvernement québécois devraient aller en s'intensifiant au cours des prochaines années, notamment en raison du vieillissement de la population<sup>31</sup>.

L'endettement public s'accompagne, *ceteris paribus*, de dépenses de programmes inférieures ou d'impôts supérieurs à ce qu'ils seraient en l'absence de dette. La situation des provinces canadiennes à cet égard est particulièrement éloquente. Alors que l'Alberta (la moins endettée des provinces canadiennes) peut allouer 96,3% de ses dépenses budgétaires totales aux dépenses de programmes, Terre-Neuve-et-Labrador ne peut y allouer que 82,4% de ses dépenses budgétaires annuelles. Ce ratio est de 85,2% au

---

<sup>30</sup> Comme en fait notamment foi le plan d'investissements majeurs annoncé par le Gouvernement du Québec dans la foulée des attentats de 2001.

<sup>31</sup> Ce constat a été documenté par la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002).

Québec. On observe également une corrélation négative entre les cotes de crédit des provinces et leur niveau d'endettement (tableau 2).

**Tableau 2 : Lien entre la taille relative de la dette nette et l'importance des dépenses de programmes dans les dépenses totales des provinces canadiennes, 2001-2002**

| Province                | Dette nette en pourcentage du PIB | Dépenses de programmes en pourcentage des dépenses totales | Cote de crédit en 1999-2000 (Moody's) |
|-------------------------|-----------------------------------|--|---------------------------------------|
| Nouvelle-Écosse         | 46,3 %                            | 82,4 %   | A3                                    |
| Terre-Neuve-et-Labrador | 40,8 %                            | 84,7 %   | Baa1                                  |
| <i>Québec</i>           | <i>40,2 %</i>                     | <i>85,2 %</i>  | <i>A2</i>                             |
| Nouveau-Brunswick       | 32,3 %                            | 87,0 %   | A1                                    |
| Île-du-Prince-Édouard   | 30,7 %                            | 89,3 %   | A3                                    |
| Ontario                 | 25,1 %                            | 85,7 %   | Aa3                                   |
| Saskatchewan            | 21,2 %                            | 90,3 %   | A1                                    |
| Manitoba                | 20,1 %                            | 93,9 %   | Aa3                                   |
| Colombie-Britannique    | 10,3 %                            | 97,0 %   | Aa2                                   |
| Alberta                 | -3,4 %                            | 96,3 %   | AAA                                   |

Source : Finances Canada et Statistique Canada. Pour la dette nette du Québec : Budget 2003-2004. Pour les cotes de crédit : Courchene (2002).

### 3.2.2 Problèmes macroéconomiques

Les effets macroéconomiques de la dette publique et les débats théoriques qui les entourent sont bien connus<sup>32</sup>. Dans une petite économie ouverte (comme le Québec ou le Canada), les déficits publics et le service de la dette réduisent l'épargne publique, ce qui nécessite un recours accru à l'épargne étrangère ou aux investissements directs étrangers. Il en résulte également, en théorie, une réduction de l'excédent commercial (les « déficits jumeaux »). Les effets réels de la dette publique sont toutefois moins importants dans une petite économie ouverte que dans une grande économie ouverte ou dans une économie fermée, où la réduction de l'épargne publique entraîne une hausse du taux d'intérêt réel et un effet d'éviction des investissements privés, qui affecte à son tour la croissance du stock de capital et, à terme, la production potentielle.

Cette analyse « keynésienne » des impacts macroéconomiques de la dette publique a par ailleurs été contestée ces dernières années, sur des bases théoriques, par les tenants de l'équivalence ricardienne. Dans un monde caractérisé par l'équivalence ricardienne, l'endettement public s'accompagne d'une hausse de l'épargne privée (les ménages anticipant les hausses d'impôts futures et épargnant en conséquence) qui compense la réduction de l'épargne publique (Barro, 1974 et 1979). Tant l'équivalence ricardienne que la parité des taux d'intérêt en petite économie ouverte viennent donc limiter l'ampleur des impacts macroéconomiques réels de la dette publique. Ce constat a eu pour

<sup>32</sup> Voir notamment Buiter et Kletzer (1992). Pour le Canada : Macklem (1994), Fortin (1994) et Paquet (1998).

effet de rediriger ces dernières années l'attention des chercheurs, en particulier dans une petite économie ouverte comme le Canada<sup>33</sup>, sur les problèmes d'efficacité économique qui sont associés directement aux problèmes de finances publiques évoqués plus haut : impôts plus élevés et dépenses productives inférieures.<sup>34</sup>

### 3.2.3 Problèmes d'efficacité économique

Les problèmes d'efficacité économique liés à une dette publique élevée sont associés au fardeau fiscal élevé que le service de la dette commande et aux distorsions qui en découlent, ainsi qu'à l'incertitude quant aux conditions économiques et financières futures qu'elle induit. Vickrey (1992) notait avec justesse : « *The effects of an overhanging government debt depend crucially on the tax structure by which future debt service is expected to be financed*<sup>35</sup>. »

Le premier problème d'efficacité économique lié à une dette publique élevée est le fardeau fiscal élevé qu'elle commande. Ce fardeau fiscal élevé agit comme un frein à l'activité économique, notamment au chapitre de l'offre de travail<sup>36</sup>. Une autre conséquence d'un niveau élevé des impôts est un affaiblissement potentiel du rendement de l'assiette fiscale pour le gouvernement (évitement, évasion fiscale). Dans le cadre d'un modèle simple de l'économie canadienne tenant compte des distorsions induites par le système fiscal, Dahlby (2002) estime que l'élimination de la dette publique entraînerait un accroissement de 1,5% de la richesse totale. Cette évaluation est similaire à celle de Macklem (1995), qui estimait que le passage d'un ratio dette/PIB de 60% à 0% pourrait entraîner des hausses permanentes de 1,2% de la production nationale et de 5,0% de la consommation. Fortin (1994) évaluait quant à lui à plus de 3% du PIB la perte annuelle attribuable au fardeau de la dette.

Enfin, la dette élevée du Québec entretient l'incertitude quant aux conditions fiscales futures et à l'étendue des services publics qui seront disponibles dans l'avenir. Cette incertitude peut affecter négativement la capacité de rétention et d'attraction de la main-d'œuvre et des capitaux. L'incidence des impacts négatifs d'une dette élevée sur le climat économique général demeure cependant difficile à observer, d'autant plus que peu de juridictions présentent un tel niveau d'endettement et que peu ont entrepris de réduire significativement leur dette publique – à l'exception peut-être du Canada. En effet, le changement de perception à l'égard du Canada au plan de la gestion des finances publiques n'est probablement pas étranger à sa performance économique remarquable au cours des dernières années. Des recherches plus approfondies dans les années à venir nous permettront peut-être d'isoler l'impact du changement de tendance de l'endettement public sur la performance macroéconomique canadienne. Entre-temps, contentons-nous de rappeler l'importance d'une fiscalité compétitive et de services publics soutenables

---

<sup>33</sup> Voir notamment Dahlby (2002).

<sup>34</sup> Une autre conséquence potentielle d'une dette publique élevée est qu'elle peut avoir tendance à mitiger les incitations des gouvernements qui disposent de l'autorité monétaire à contrôler l'inflation, cette dernière ayant pour effet de réduire l'importance nominale de la dette publique dans l'économie (Paquet, 1998).

<sup>35</sup> Vickrey (1992), p. 305.

<sup>36</sup> Thirsk et Moore (1991) estimaient que les distorsions associées au système fiscal représentaient entre 30 et 50 cents par dollar d'impôt au Canada.

dans les décisions de localisation des facteurs de production, notamment d'une main-d'œuvre québécoise de plus en plus mobile.

#### 3.2.4 Problèmes d'équité intergénérationnelle

Peut-être l'argument politique le plus fort en faveur de la réduction de la dette, l'endettement public a, par définition, des effets dynamiques en termes d'équité. Lorsqu'il est utilisé de façon appropriée, l'endettement public comme mode de financement pour les investissements publics (i.e. des dépenses qui génèrent des bénéfices qui s'étendent dans le temps) est un facteur d'équité. Il devient cependant un facteur d'iniquité lorsqu'il sert à reporter le fardeau de dépenses courantes sur les générations futures de contribuables<sup>37</sup>.

#### 3.2.5 Problèmes politiques

Enfin, la dette publique et les nombreux problèmes qu'elle peut entraîner sont susceptibles d'influencer le paysage politique (Fortin, 1994). Par exemple, un problème qui se pose avec de plus en plus d'acuité dans le débat public au Québec est l'écart entre les taxes payées par les individus et les services qu'ils reçoivent en retour. À l'équilibre budgétaire, le service de la dette introduit un écart entre les taxes perçues et les services publics reçus par les contribuables. Cet écart alimente l'impression dans la population que les contribuables « n'en ont pas pour leur argent ». Par conséquent, la rentabilité de l'assiette fiscale peut s'en trouver affectée, de même que le soutien dont bénéficient les programmes gouvernementaux. Pour illustrer cette idée, il est intéressant de considérer l'évolution du ratio des dépenses d'opération sur les recettes budgétaires du Gouvernement du Québec (figure 15). Ce ratio est en quelque sorte le « rendement » pour la population, en termes de dépenses d'opération, d'un dollar de recettes versé au gouvernement. Au début des années 1970, ce ratio oscillait autour de l'unité (1\$ de recettes = 1\$ de dépenses). Il a ensuite atteint un sommet de près de 115% lors de la récession du début des années 1980, pour diminuer progressivement par la suite. Ce ratio s'établit aujourd'hui, après l'atteinte de l'équilibre budgétaire, à environ 85%.

Malgré cette liste imposante de problèmes associés à l'endettement public, tous les économistes ne considèrent pas celui-ci comme un problème majeur<sup>38</sup>. Certains pourraient notamment être tentés d'affirmer que si la dette québécoise constituait un problème grave les marchés financiers auraient tôt fait de cesser de prêter au Gouvernement du Québec. L'histoire des relations entre le Gouvernement du Québec et les marchés financiers depuis la Révolution tranquille a effectivement été tumultueuse, mais la bonne tenue relative de l'économie du Québec et – potentiellement – la garantie officieuse que fournit le Gouvernement fédéral ont toujours permis au Gouvernement du Québec de trouver preneur pour ses titres sur les marchés – moyennant toutefois une prime de risque parfois bien sentie.

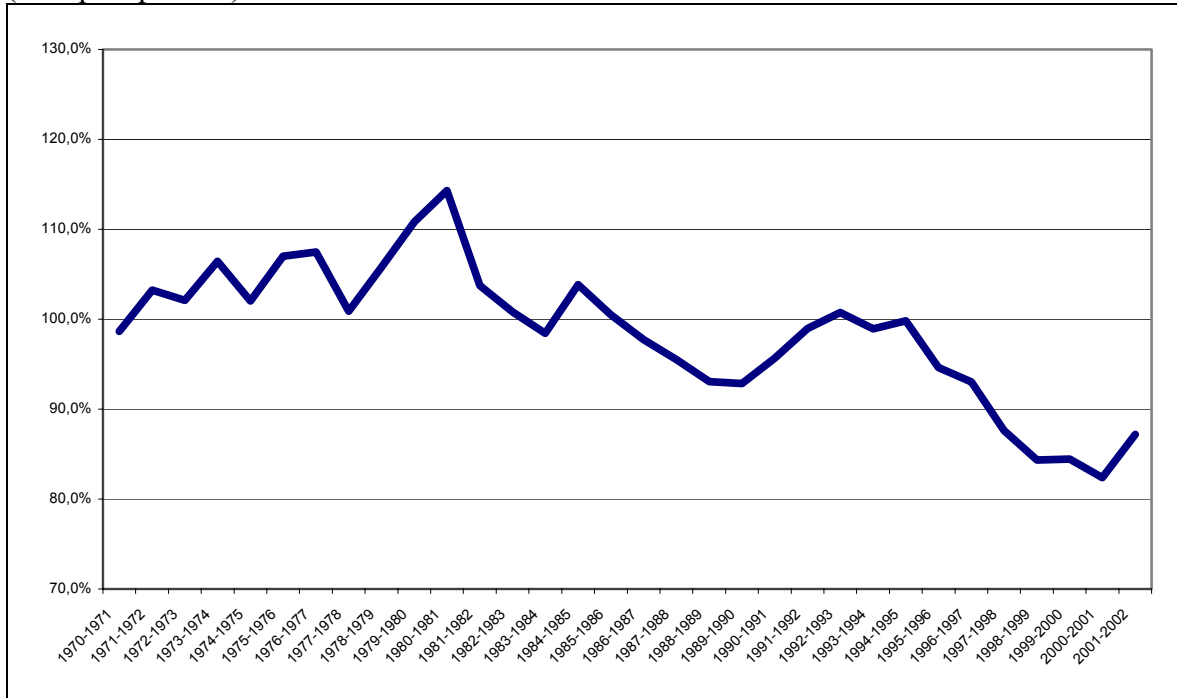
---

<sup>37</sup> Voir notamment, pour le Canada, Oreopoulos et Kotlikoff (1996) et Oreopoulos et Vaillancourt (1998).

<sup>38</sup> Voir Robson (2002) pour une présentation intéressante des deux points de vues « extrêmes ».



**Figure 15 : Dépenses d'opération du Gouvernement du Québec en pourcentage des recettes budgétaires, 1970-1971 à 2001-2002**  
(Comptes publics)



Source : Comptes publics du Québec.

L'ampleur réelle, au Québec, de chacun des « problèmes » évoqués dans cette section relève certes du domaine de l'empirique. Tout porte cependant à croire que les effets négatifs de la dette publique sur l'économie québécoise et sur le caractère soutenable des programmes publics sont importants et qu'ils s'ajoutent aux considérations d'équité intergénérationnelle en faveur d'une politique de réduction du poids de la dette. Le chapitre suivant aborde les politiques en matière d'endettement du point de vue des politiques optimales.

## 4. Existe-t-il une politique optimale en matière d'endettement public?

Il existe une littérature importante sur ce qu'il est convenu d'appeler les « cibles d'endettement » que devraient viser les gouvernements. Cette littérature aborde généralement cette problématique sans égard au niveau d'endettement actuel des gouvernements et aux coûts de transition qu'implique nécessairement un éventuel remboursement de la dette publique. La « politique optimale » à adopter en matière d'endettement public diffère toutefois sensiblement selon qu'un gouvernement est peu ou pas endetté ou qu'il est très endetté, qu'il part d'au-dessous ou d'au-dessus de la cible. Dans ce chapitre, nous présentons brièvement la littérature sur les cibles d'endettement public et nous interprétons les données québécoises selon ce que nous appellerons la « règle traditionnelle d'endettement ». Dans le chapitre suivant, nous abordons en détails la problématique de la réduction de la dette à proprement parler.

### 4.1 Quelle perspective adopter?

Les deux principaux courants de réflexion sur la problématique des cibles d'endettement public se retrouvent dans la littérature macroéconomique et dans la littérature sur la comptabilité générationnelle.

Dans la littérature macroéconomique, on établit les cibles en tenant compte des avantages et inconvénients macroéconomiques de divers niveaux d'endettement. Plusieurs modèles génèrent des estimations de la dette optimale très variées et laissent souvent les responsables des politiques dans le noir quant à la cible d'endettement à viser. Scarth (2002) tire une telle conclusion après avoir noté qu'il n'existe même pas de consensus dans la littérature à savoir si la dette publique doit être positive ou négative (certaines estimations de la dette publique optimale atteignent moins 300%). Alors que Scarth lui-même suggère une cible d'endettement entre 20% et 25% du PIB pour le Canada (soit approximativement le niveau d'avant-guerre), une étude récente d'Aiyagari et McGrattan (1998)<sup>39</sup> tend plutôt à valider l'approche du traité de Maastricht sur le pacte de stabilité européen qui établit une cible d'endettement à 60% du PIB. À l'absence de consensus sur les cibles comme tel, ajoutons également le débat autour du concept de dette publique à partir duquel doit être mesurée la cible.

La littérature sur la comptabilité générationnelle aborde la question de la dette publique du point de vue de l'équité entre les différentes cohortes de contribuables et de bénéficiaires des services gouvernementaux. En matière de cible d'endettement, les prescriptions de cette littérature reposent nécessairement sur certains *a priori* concernant le poids qui doit être accordé au bien-être des différentes cohortes d'individus. Doit-on viser l'égalité du bien-être pour chaque cohorte? Le fardeau fiscal et les services publics doivent-ils être répartis également dans le temps? En fait, peu importe l'approche qui est adoptée, celle-ci implique nécessairement un jugement en termes d'équité intergénérationnelle (Boadway, 2002; Scarth, 2002).

---

<sup>39</sup> Voir James et Karam (2001) pour une critique et une adaptation au Canada de l'approche d'Aiyagari et McGrattan (1998).

Nous sommes d'avis que ces deux approches sont réconciliables, du moins jusqu'à un certain point. La dette publique remplit essentiellement deux fonctions : une fonction « temporaire » de stabilisation en réaction à des chocs négatifs sur les finances publiques, et une fonction « structurelle » de répartition dans le temps des coûts des investissements publics (i.e. des dépenses publiques occasionnant des bénéfices pendant plusieurs années). ***La politique optimale en matière d'endettement public comprendra donc une cible structurelle correspondant à la valeur des investissements publics qui ont été financés par endettement et une règle concernant les déviations de cette cible en réponse à des chocs négatifs.*** Il s'agit en quelque sorte d'établir sur des bases microéconomiques un niveau d'endettement cible autour duquel peut s'articuler la politique de « stabilisation » macroéconomique. Il importe également de noter qu'une telle cible est compatible avec le critère d'équité intergénérationnelle. Dans les pages qui suivent, nous proposons une application rétrospective d'une telle cible « structurelle » au Québec.

#### ***4.2 La « règle traditionnelle » : s'endetter pour investir***

Traditionnellement, le financement par l'endettement était privilégié par les gouvernements pour les dépenses d'immobilisation. Plusieurs organismes gouvernementaux sont d'ailleurs toujours soumis à cette règle. Le recours à l'endettement se justifie alors par le fait que les immobilisations produisent des bénéfices sur plusieurs années. La politique en matière d'endettement public qui découle de cette « règle traditionnelle » de financement des immobilisations est la suivante: financer par endettement les nouvelles acquisitions de capital fixe et prévoir le remboursement progressif du coût d'acquisition au cours de la vie utile de ce capital (estimée *ex ante*). ***En pratique, cette « règle traditionnelle » suggère au gouvernement de s'endetter annuellement à concurrence de l'excédent des investissements en capital fixe sur les paiements prévus au titre des investissements passés (i.e. l'amortissement).*** Vaillancourt (1991) formule ainsi cette règle :

*[...] the financing of assets through debt rather than through current expenditure is justified when these assets are durable and hence will be used by taxpayers through time. The borrowing period should as a rule coincide with the life of the assets<sup>40</sup>.*

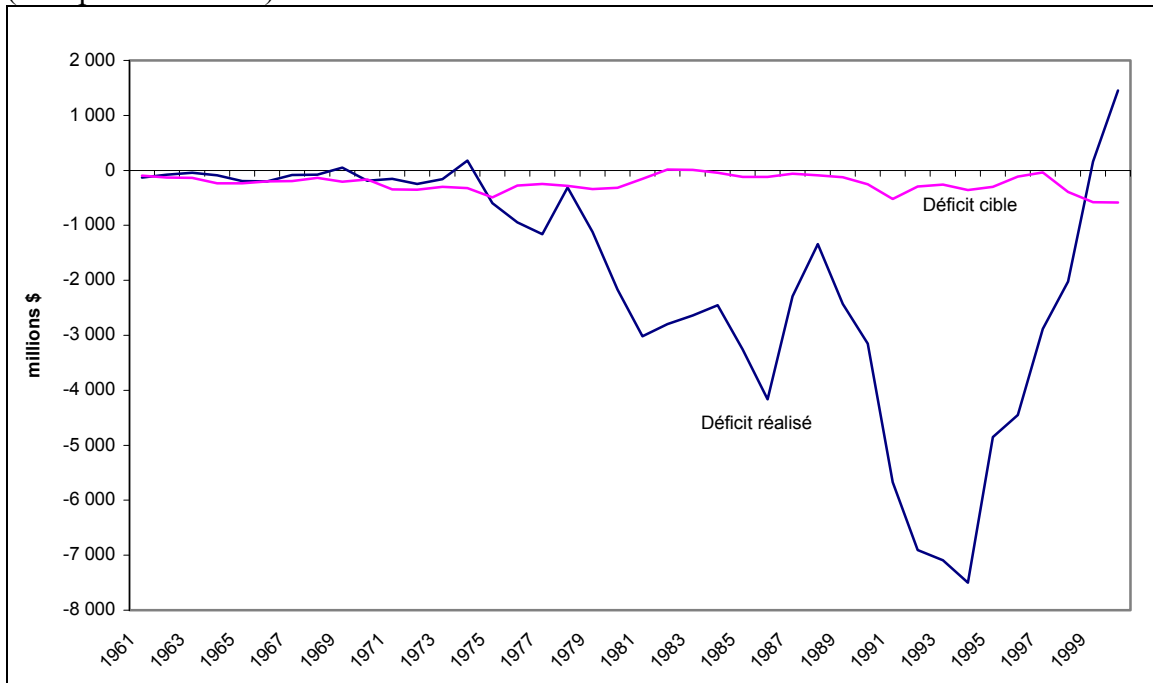
Selon les comptes économiques provinciaux<sup>41</sup>, le Gouvernement du Québec a suivi une politique globalement compatible avec cette règle au cours des années 1960 et jusqu'au milieu des années 1970 (figure 16). Cette politique a été abandonnée par la suite pour céder le pas à une politique d'endettement sans lien direct avec les investissements publics en capital fixe.

---

<sup>40</sup> Vaillancourt (1991), p. 260.

<sup>41</sup> Les comptes économiques provinciaux sont utilisés ici à des fins d'illustration, le Gouvernement du Québec n'ayant pas explicitement tenu de comptabilité de capital au cours de la plus grande partie de la période considérée.

**Figure 16 : Déficit budgétaire du Gouvernement du Québec et « règle traditionnelle » d'endettement, 1961-2000**  
(Comptes nationaux)

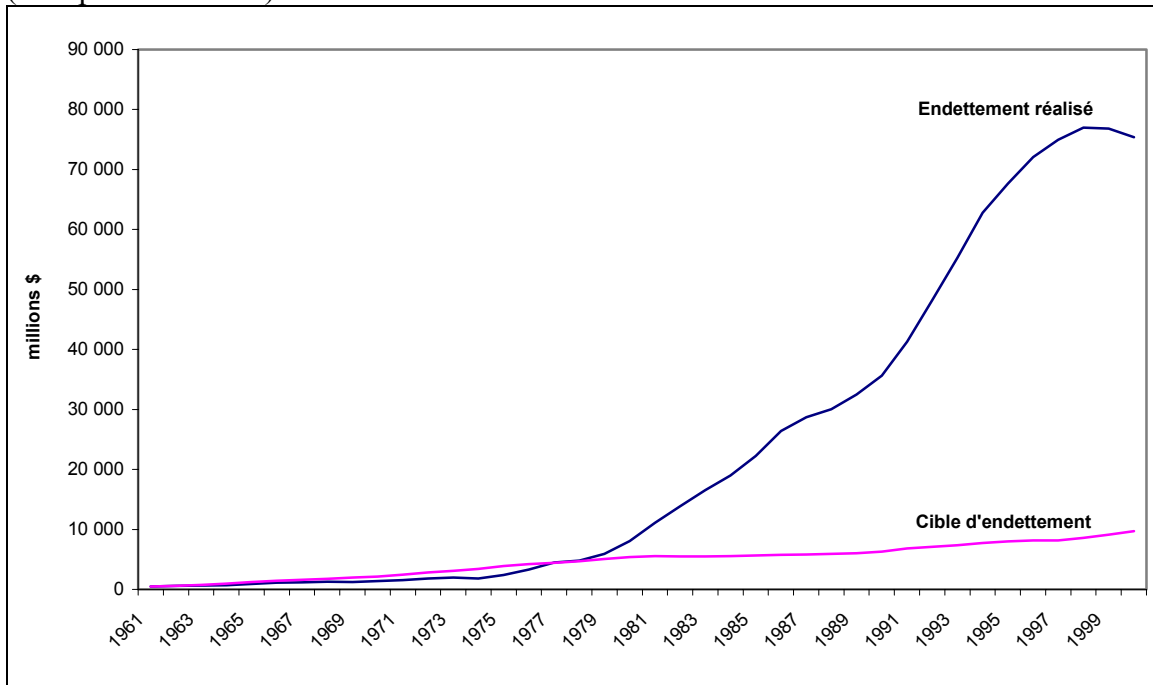


Source : Comptes économiques provinciaux et calculs des auteurs.

Notes : Il y a une discontinuité dans les données en 1981, occasionnée par une révision aux données. Les données des comptes économiques provinciaux ne sont pas directement comparables aux données des comptes publics en raison de l'application de conventions comptables différentes. Les tendances à long terme ne diffèrent toutefois pas significativement.

La figure 17 illustre l'évolution (toujours selon les comptes économiques provinciaux) des déficits cumulés du gouvernement québécois réalisés et projetés rétrospectivement si le gouvernement s'en était tenu à la « règle traditionnelle » en matière d'endettement. Cette illustration simple nous permet de tirer un premier constat: une portion de la dette publique actuelle se justifie effectivement par l'application de la « règle traditionnelle ». Cette portion apparaît d'ailleurs clairement aux états financiers du Gouvernement du Québec depuis la réforme comptable de 1998. Au 31 mars 2003, 10,4% de la dette nette du gouvernement était attribuable aux immobilisations et 89,6%, aux déficits cumulés (i.e. à d'autres dépenses). *Si l'on se fie aux évaluations des documents budgétaires québécois, la cible d'endettement correspondant à la « règle traditionnelle » est d'environ 10 milliards de dollars pour le Gouvernement du Québec, soit moins de 5% du PIB québécois.*

**Figure 17 : Déficits cumulés du Gouvernement du Québec et « règle traditionnelle » d'endettement, 1961-2000**  
(Comptes nationaux)



Source : Comptes économiques provinciaux et calculs des auteurs.

Notes : Il y a une discontinuité dans les données en 1981, occasionnée par une révision aux données. Les données des comptes économiques provinciaux ne sont pas directement comparables aux données des comptes publics en raison de l'application de conventions comptables différentes. Les tendances à long terme ne diffèrent toutefois pas significativement.

Peut-on justifier *ex post* les 89,6% de la dette nette attribuables aux autres dépenses? Encore une fois, il est difficile de répondre à cette question puisque l'ensemble des dépenses du gouvernement sont financées de façon agrégée par le fonds consolidé du revenu. Watson (1991) faisait l'analyse suivante de la situation de l'endettement public au Québec :

*Generalization about Quebec's experience is difficult. Gross borrowing peaked three times, in 1976, 1982, and 1986. In 1976, heavy borrowings by Hydro-Québec and the James Bay Development Corporation for the James Bay construction projects and by the Olympic Installations Board for completion of the Olympic installations were responsible for a dramatic jump in total borrowings. In both 1982 and 1986, by contrast, the direct government budget was the principal culprit, Hydro-Québec's new borrowings having declined sharply since their peak in the early 1980s<sup>42</sup>.*

<sup>42</sup> Watson (1991), p. 147.

*Si l'on accepte qu'une portion de la dette publique actuelle est attribuable aux investissements passés en capital fixe et que les déficits d'opération conjoncturels du début des années 1980 ont été compensés par les surplus d'opération des années 1990<sup>43</sup>, il est possible d'avancer que la dette actuelle découle essentiellement de la décision de financer le service de la dette lui-même par endettement.* Or, les intérêts font partie intégrante du coût d'un projet. Dans l'esprit de la « règle traditionnelle », ils devraient donc faire l'objet, au même titre que le principal, d'une politique de remboursement appropriée. Dans cette optique, le Gouvernement du Québec a donc dévié de la « règle traditionnelle » de 1975 à la fin des années 1990.

Plusieurs observateurs justifient cette « déviation » par le fait que l'emprunt aurait en fait servi à financer des dépenses gouvernementales qui, au même titre que les investissements en capital fixe, justifient un certain étalement des coûts dans le temps<sup>44</sup>. Les dépenses publiques en éducation, santé, etc. sont-elles des « investissements » qu'il est justifié de financer par l'endettement? Il est vraisemblable que certaines dépenses publiques autres que les investissements en capital fixe puissent être considérées comme des investissements, les générations futures en retirant des bénéfices. Il s'agit toutefois d'une démonstration difficile à faire en pratique.

Il importe d'abord de réaliser que, si certaines dépenses de programmes sont des « investissements », certaines dépenses constituent également des engagements implicites envers les générations futures. Il en est ainsi, par exemple, des services de santé aux personnes âgées et des pensions de vieillesse. Le signe de l'effet net de l'élargissement des définitions d'investissement et d'endettement (qui vont nécessairement de pair) est donc incertain. Un certain nombre d'études récentes ont d'ailleurs mis en lumière le fait que d'importants passifs implicites ne sont pas pris en compte présentement dans le bilan des gouvernements (Robson, 2001 et 2002).

Les bénéfices pouvant être associés à un investissement public sont de deux ordres : (1) des *bénéfices directs* découlant de l'utilisation des installations en question et (2) des *bénéfices induits* découlant de l'impact des investissements sur la croissance économique ou encore d'externalités durables. Le caractère public des dépenses en santé et en éducation a des visées essentiellement redistributives et les premiers bénéficiaires directs en sont les individus qui reçoivent les services. L'argument selon lequel certaines dépenses de programmes doivent être incluses dans la catégorie des investissements (i.e. qu'il est approprié de financer par endettement) repose donc essentiellement sur les bénéfices induits, notamment leur impact sur la croissance économique. Par exemple, peut-on créditer l'introduction des grands programmes sociaux dans les années 1960 de la croissance du niveau de vie au cours des dernières décennies, étant donné le rôle que le capital humain (éducation, santé, etc.) joue dans la croissance économique? La mise en place des grands réseaux publics de la santé et de l'éducation a incontestablement aidé le Québec à rattraper une partie de son retard sur ses voisins en matière de développement économique. En termes de contribution à la croissance économique, le principal bénéfice qu'a pu tirer le Québec des grands réseaux publics est probablement lié au rôle de

---

<sup>43</sup> Voir la figure 8 au chapitre 2.

<sup>44</sup> Voir notamment Boadway (2002) à ce sujet.

coordination qu'a joué le gouvernement afin d'accroître le niveau d'éducation et l'état de santé de la population dans son ensemble. Il en est également ainsi du rôle de catalyseur qu'a joué le Gouvernement du Québec dans la naissance d'une véritable « économie francophone » au Québec à partir des années 1960. Quelle aurait été la croissance économique au Québec sans une telle implication du gouvernement? Quelles générations ont réellement profité de cette croissance?

*Il nous apparaît difficile de justifier le niveau d'endettement actuel du Québec à l'aune de la mise en place des grands réseaux sociaux de la Révolution tranquille, bien qu'il s'agisse d'une question empirique qui puisse justifier des recherches futures.* D'une part, le « décrochage » des finances publiques n'a eu lieu qu'au milieu des années 1970 et il n'apparaît donc pas directement lié aux grandes réformes de la Révolution tranquille, mais plutôt à une convergence d'événements ayant déstabilisé les finances publiques à la fin des années 1970 et au début des années 1980 : grands projets (Jeux Olympiques, barrages), chocs pétroliers (inflation, taux d'intérêt élevés) et récessions. D'autre part, le Québec accuse toujours un retard important sur les juridictions voisines – qui ont également « investi » en éducation – au chapitre du niveau de vie malgré un endettement plus important.

Le Québec apparaît donc aujourd'hui très loin du niveau d'endettement qu'il aurait connu s'il avait respecté la « règle traditionnelle », et ce, même si l'on élargit la définition d'investissement pour inclure certaines dépenses qui auraient pu présenter des externalités significatives pour les générations futures. *Peu importe le critère adopté, il semble donc clair que le Québec se situe significativement au-delà de son niveau d'endettement « optimal ».* Ce constat étant établi, comment doit-on aborder la question du retour vers la « cible »? Est-il réaliste de viser un retour à la dette correspondant à l'application rétrospective d'une « règle traditionnelle »? Nous analysons cette question au chapitre suivant à l'aide de projections du cadre financier du Gouvernement du Québec.

## **5. Vers une politique en matière d'endettement public pour le Québec : projections 2003-2020**

Comme pour toute politique publique, la politique d'endettement doit être analysée sur la base de ses coûts et de ses bénéfices. C'est dans cette optique que s'inscrivent les projections présentées dans ce chapitre. Ces projections nous aideront à formuler un certain nombre de recommandations pour l'adoption par le Gouvernement du Québec d'une politique en matière d'endettement public.

### ***5.1 Contexte des simulations***

Les simulations présentées ici sont basées sur notre mise à jour du cadre financier du Gouvernement du Québec préparé par le Conference Board du Canada à la fin de 2001 et la demande de la Commission sur le déséquilibre fiscal (Conference Board du Canada, 2002). Les projections du Conference Board ont été mises à jour à partir des données rendues publiques par le ministère des Finances, de l'Économie et de la Recherche dans les documents budgétaires du 11 mars 2003. Les hypothèses que nous avons retenues pour mettre à jour le cadre financier du Conference Board sont détaillées à l'annexe 1, ainsi que les principales hypothèses retenues initialement par le Conference Board.

Notre cadre financier mis à jour reprend telles quelles les hypothèses économiques et budgétaires du Conference Board à partir de 2005-2006<sup>45</sup>. Rappelons que le scénario de dépenses du Conference Board tient compte des impacts du vieillissement de la population sur les différents postes de dépenses et de revenus du gouvernement. Ces projections sont établies à structure budgétaire constante, i.e. sans changement de politique en cours de route. Ce type de projections permet donc d'extrapoler dans l'avenir l'état actuel des finances publiques québécoises, ce qui en fait un cadre privilégié pour analyser l'impact de diverses politiques sur les finances publiques et en particulier sur la marge de manœuvre du gouvernement.

Ce type de simulations a été utilisé par plusieurs auteurs canadiens récemment, notamment pour étudier les impacts du vieillissement de la population sur les finances publiques (Oreopoulos et Vaillancourt, 1999; King et Jackson, 2000) et, bien sûr, pour analyser la problématique du déséquilibre fiscal dans la fédération canadienne. La principale limite de cette approche est qu'elle considère le scénario macroéconomique sous-jacent comme exogène. Nos simulations de politiques ne permettent donc pas de tenir compte des effets macroéconomiques potentiels, par exemple, des réductions d'impôt ou de la réduction de la dette. Même si elles nous semblent particulièrement utiles pour illustrer l'impact attendu de diverses politiques sur les finances publiques, de telles simulations ne remplacent pas une évaluation exhaustive des impacts économiques à l'aide de modèles macroéconomiques<sup>46</sup>.

---

<sup>45</sup> Toutes ces hypothèses ont été publiées dans le cadre de la Commission sur le déséquilibre fiscal (Conference Board du Canada, 2002).

<sup>46</sup> Pour des analyses de la problématique de la dette publique au Canada à l'aide de modèles macroéconomiques, voir Macklem et al. (1995), Robson et Scarth (1999), Georges (2001) et Dahlby (2002).



Les scénarios suivants sont présentés dans ce chapitre :

- **Scénario de base** : mise à jour du cadre financier du Conference Board sur la base des hypothèses décrites plus haut et à l'annexe 1.
- **Scénario 1** : le Gouvernement s'en tient à l'équilibre budgétaire. Toute marge de manœuvre supplémentaire est allouée aux dépenses de programmes.
- **Scénario 2** : le Gouvernement s'en tient à l'équilibre budgétaire mais la dette totale croît au taux prévu en 2002-2003 (3,3%). Toute marge de manœuvre supplémentaire est allouée aux dépenses de programmes.
- **Scénario 3** : le Gouvernement alloue 1 milliard de dollars au remboursement de la dette à chaque année à compter de 2005-2006. Toute marge de manœuvre supplémentaire est allouée aux dépenses de programmes.
- **Scénario 4** : la dette totale croît au taux de croissance observé en 2002-2003 (3,3%) et le Gouvernement n'est pas contraint à l'équilibre budgétaire. Le sentier de dépenses de programmes est donc le même que dans le scénario de base.

Cet ensemble de scénarios présente un éventail intéressant de situations. Le scénario de base illustre la dynamique intrinsèque des finances publiques québécoises, compte tenu de la structure budgétaire actuelle. Les scénarios 1 et 2 postulent l'application de la règle d'équilibre budgétaire présentement en vigueur au Gouvernement du Québec. Alors que dans le scénario 1 la dette brute (qui sert au calcul du service de la dette<sup>47</sup>) n'est influencée que par le solde budgétaire, le scénario 2 intègre la situation actuelle du Gouvernement du Québec, qui est caractérisée par l'équilibre budgétaire *et* une croissance de la dette brute. Quant au scénario 3, il propose le recours à une règle de remboursement de la dette de 1 milliard de dollars annuellement sur toute la période de simulation. Enfin, le scénario 4 combine une croissance de la dette brute de 3,3% par an et un non-respect de la règle d'équilibre budgétaire. Deux autres politiques en matière d'endettement public sont traitées à la fin de ce chapitre : la monétisation d'actifs et la création d'un fonds dédié au financement des dépenses futures liées au vieillissement de la population.

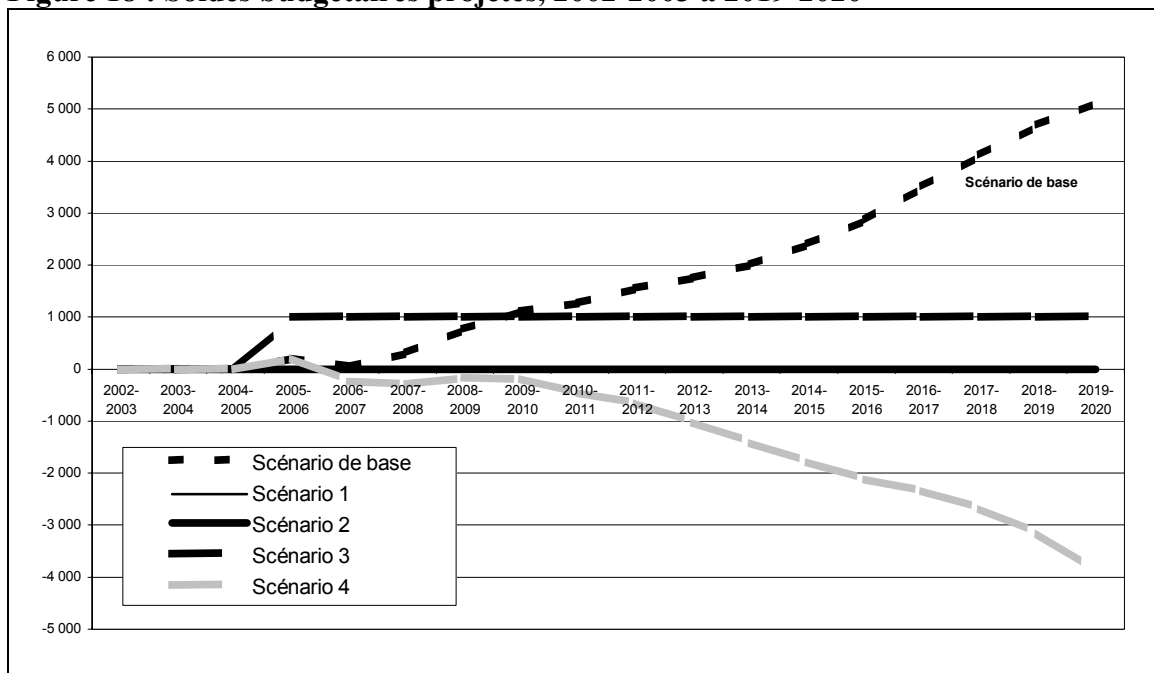
---

<sup>47</sup> Voir l'annexe 1 pour plus de détails à ce sujet.

## 5.2 Projections du solde budgétaire

Le scénario de base est caractérisé par des surplus budgétaires croissants tout au long de la période de simulation (figure 18)<sup>48</sup>. Ces surplus viennent réduire d'autant la dette. Les scénarios 1 et 2 sont contraints à l'équilibre budgétaire sur toute la période. Dans le scénario 3, des surplus de 1 milliard de dollars sont enregistrés à chaque année et appliqués automatiquement au remboursement de la dette. Dans le scénario 4, des déficits budgétaires croissants sont enregistrés sur toute la période. Dans ce dernier scénario, où la dette brute croît à un rythme de 3,3% par an, le déficit du Gouvernement du Québec atteint plus de 3 milliards de dollars en 2019-2020. Ce scénario illustre éloquemment les dangers d'une déviation de l'équilibre budgétaire et d'une dette croissante.

**Figure 18 : Soldes budgétaires projetés, 2002-2003 à 2019-2020**



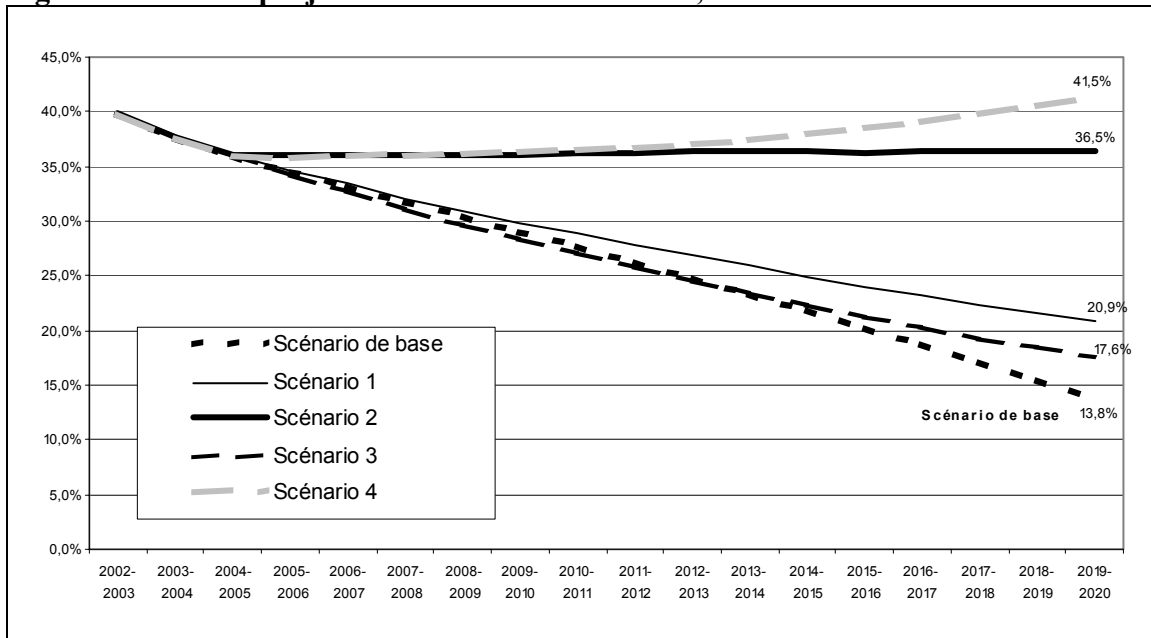
## 5.3 Projections du ratio dette/PIB

Dans le cadre du scénario de base, le ratio de la dette nette au PIB passe de 39,8% en 2002-2003 à 13,8% en 2019-2020 (figure 19). Cette décroissance importante est due à une combinaison de la croissance du PIB nominal et de surplus budgétaires croissants appliqués au remboursement de la dette. Dans le scénario 1 (budget équilibré et marge de manœuvre dépensée), le ratio dette/PIB atteint 20,9% en 2019-2020, soit 7 points de

<sup>48</sup> Nos résultats diffèrent de ceux du Conference Board publiés dans le cadre de la Commission sur le déséquilibre fiscal, notamment en raison des conditions économiques meilleures que prévu (les prévisions du Conference Board avaient été préparées dans la foulée des événements du 11 septembre 2001) et du maintien de l'équilibre budgétaire prévu par le Gouvernement du Québec jusqu'en 2004-2005. Dans le scénario original du Conference Board, les déficits importants en début de période engendraient le puissant cercle vicieux de l'endettement, causant des déficits croissants sur toute la période de projection. Il est à noter que ce résultat ne nous amène absolument pas à rejeter les conclusions de la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002).

pourcentage de plus que dans le scénario de base (caractérisé par des surplus budgétaires sur toute la période). Dans le scénario 3 (remboursement de 1 milliard de dollars par année), le ratio dette/PIB projeté est de 17,6% en fin de période, soit 3,8 points de pourcentage de plus que dans le scénario de base et 3,3 points de moins que dans le scénario 1 (budget équilibré)<sup>49</sup>. Tel que discuté au chapitre 1 dans le cas du Gouvernement fédéral, il est intéressant de remarquer que le ratio dette/PIB en fin de période est relativement peu sensible au choix entre une règle prévoyant l'équilibre budgétaire et une règle prévoyant un remboursement annuel d'une petite fraction de la dette.

**Figure 19 : Ratios projetés de la dette nette au PIB, 2002-2003 à 2019-2020**



Dans le scénario 2 (budget équilibré et dette totale croissante), le ratio dette/PIB croît légèrement tout au long de la période de simulation, après une décroissance en début de période, pour atteindre 36,5% en 2019-2020. Dans le scénario 4 (dette brute croissante et budget non équilibré), le ratio dette/PIB est croissant, atteignant 41,5% en 2019-2020.

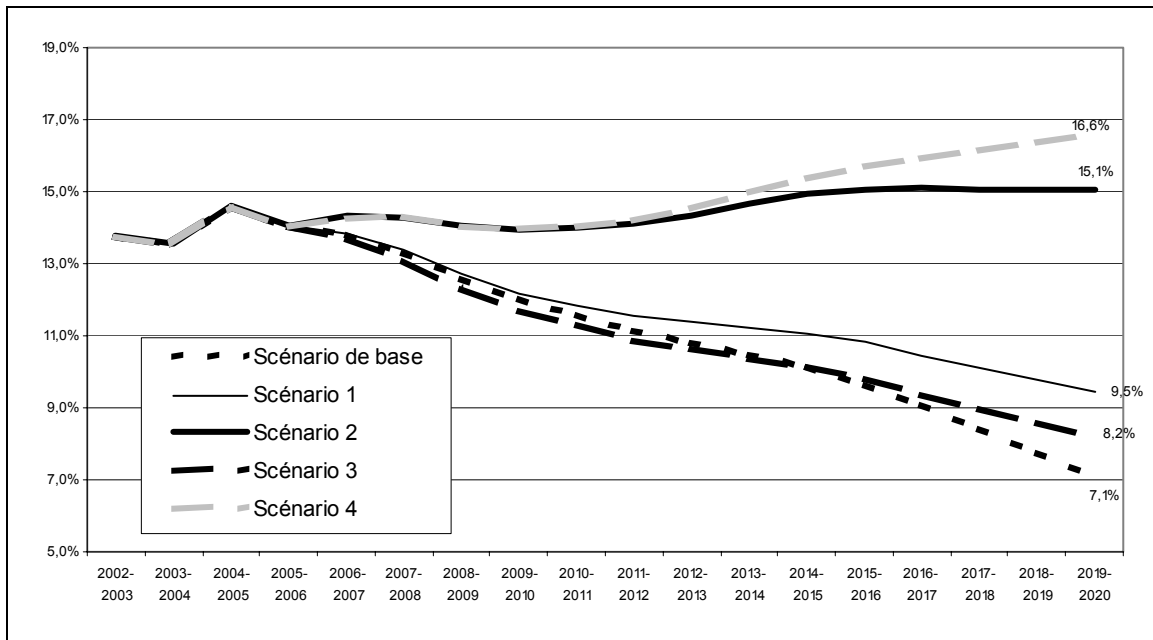
#### 5.4 Projections du service de la dette

Le service de la dette représente, en 2002-2003, 13,8 cents par dollar de recettes budgétaires. Dans notre scénario de base, la croissance du PIB et les surplus budgétaires réduisent progressivement ce ratio, qui atteint 7,1 cents par dollar en 2019-2020. Le seul maintien de l'équilibre budgétaire (scénario 1) permet d'atteindre 9,5 cents par dollar à la fin de la période, soit 2,4 cents de plus que dans le scénario de base (figure 20). Le remboursement de 1 milliard de dollars par année (scénario 3) permet quant à lui d'atteindre 8,2 cents par dollar, soit 1,1 cent de plus que le scénario de base.

<sup>49</sup> Il est à noter que le montant total alloué au remboursement de la dette sur toute la période est supérieur dans le scénario de base à ce qu'il est dans le scénario 3 en raison des surplus budgétaires croissants.

Les deux scénarios où la dette totale continue à augmenter (2 et 4) voient le poids du service de la dette augmenter dans le temps, à 15,1 cents par dollar en 2019-2020 si l'équilibre budgétaire est malgré tout maintenu et à 16,6 cents par dollar s'il n'est pas maintenu.

**Figure 20 : Ratios projetés du service de la dette aux revenus budgétaires, 2002-2003 à 2019-2020**



### 5.5 Coûts et bénéfices des différents scénarios

La figure 21 compare, année sur année, le niveau des dépenses de programmes dans les différents scénarios. Le scénario de base sert de référence à chaque année. Le sentier de dépenses de programmes du scénario 4 correspond à celui du scénario de base parce que la contrainte d'équilibre budgétaire est levée. Nous utilisons ici les dépenses de programmes comme mesure de la marge de manœuvre du gouvernement. Comme notre modèle ne tient pas compte des effets macroéconomiques des différentes politiques, cette marge de manœuvre peut également être interprétée en termes de réductions d'impôts.

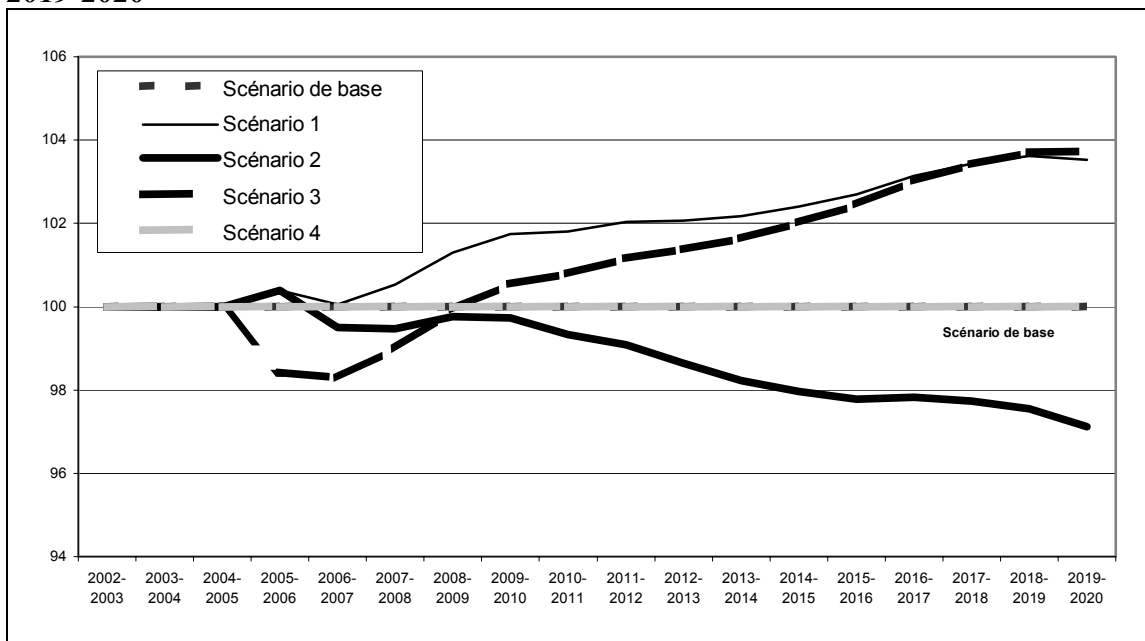
Le scénario 1 (équilibre budgétaire) domine chaque année le scénario de base en ce qui a trait au niveau des dépenses de programmes. Il apparaît donc ici plus avantageux – *de ce point de vue* – de dépenser la marge de manœuvre supplémentaire annuelle que de l'affecter au remboursement de la dette.

Le scénario 3 permet de mieux comprendre ce résultat. En fait, les bénéfices du remboursement de la dette (en termes de marge de manœuvre) prennent du temps à se matérialiser et requièrent que des montants significatifs y soient alloués. Or, dans le scénario de base, les remboursements sont très petits au début et importants à la fin. L'essentiel des bénéfices attendus d'une telle stratégie se matérialiseront donc au-delà de

la fin de la période de simulation. Dans le scénario 3, le remboursement de 1 milliard de dollars par année entraîne des sacrifices en termes de dépenses en début de période par rapport au scénario de base, jusqu'en 2008-2009, alors que les surplus du scénario de base sont insuffisants pour rembourser 1 milliard de dollars par année. Cependant, à compter de 2009-2010, ce scénario domine le scénario de base jusqu'à la fin de la période. Le scénario 3 (1 milliard de dollars par an) est également dominé par le scénario de l'équilibre budgétaire (scénario 1) jusqu'en 2017-2018. À compter de 2018-2019, la situation s'inverse et l'effort de remboursement de la dette commence à porter fruits. La période de simulation est malheureusement trop courte pour poser un jugement sur la suite des choses<sup>50</sup>. À première vue, il semble donc que le remboursement progressif de la dette du Gouvernement du Québec n'engendrera pas de bénéfices tangibles par rapport à l'équilibre budgétaire avant une quinzaine d'années, étant donné l'ampleur de la dette actuelle<sup>51</sup>.

Dans le scénario 2, où la dette brute continue à croître malgré l'équilibre budgétaire, la marge de manœuvre du gouvernement décroît tout au long de la période (par rapport au scénario de base), illustrant une fois de plus la fragilité du budget québécois à une croissance du service de la dette.

**Figure 21 : Dépenses de programmes projetées (scénario de base = 100), 2002-2003 à 2019-2020**



La figure 22 présente enfin les dépenses excédentaires totales sur toute la période pour chacun des scénarios par rapport au scénario de base. Le scénario 1 (budget équilibré) permet des dépenses supérieures (ou des réductions d'impôt) de 21,8 milliards de dollars

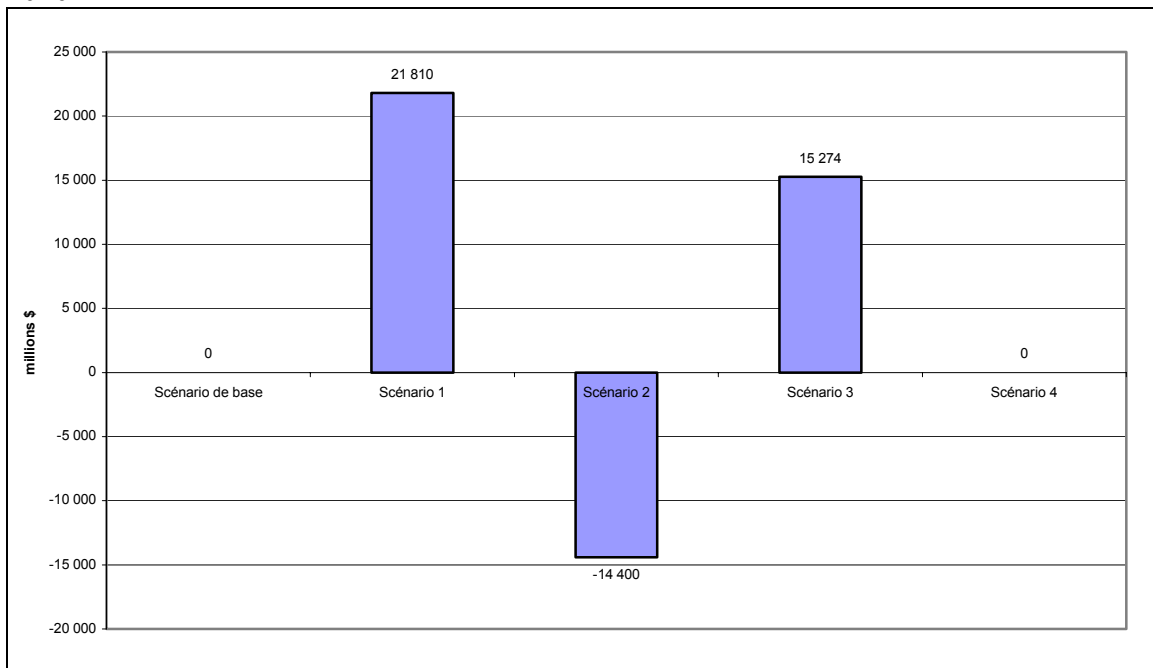
<sup>50</sup> Oreopoulos et Vaillancourt (1998) présentent des projections au-delà de 2020 pour l'ensemble du Canada qui tendent à supporter cette analyse.

<sup>51</sup> Des remboursements supérieurs à 1 milliard de dollars par année ne modifient pas significativement cette conclusion.

réparties sur les deux décennies de la période de projection. Dans le scénario 2, la croissance continue de la dette brute (3,3% par année) coûte 14,4 milliards de dollars en dépenses de programmes inférieures. Quant au scénario 3 (1 milliard de dollars par an), il permet des dépenses excédentaires de 15,3 milliards de dollars, concentrées en fin de période.

Selon ce critère, le scénario 1 l’emporte sur le scénario 3 à cause de la période considérée. Si on allongait la période, la situation s’inverserait vraisemblablement. Cependant, plus la période est longue, plus un jugement en termes d’équité intergénérationnelle s’impose. Notons également qu’il s’agit de dépenses nominales et qu’aucun taux d’actualisation n’est attribué aux dépenses futures.

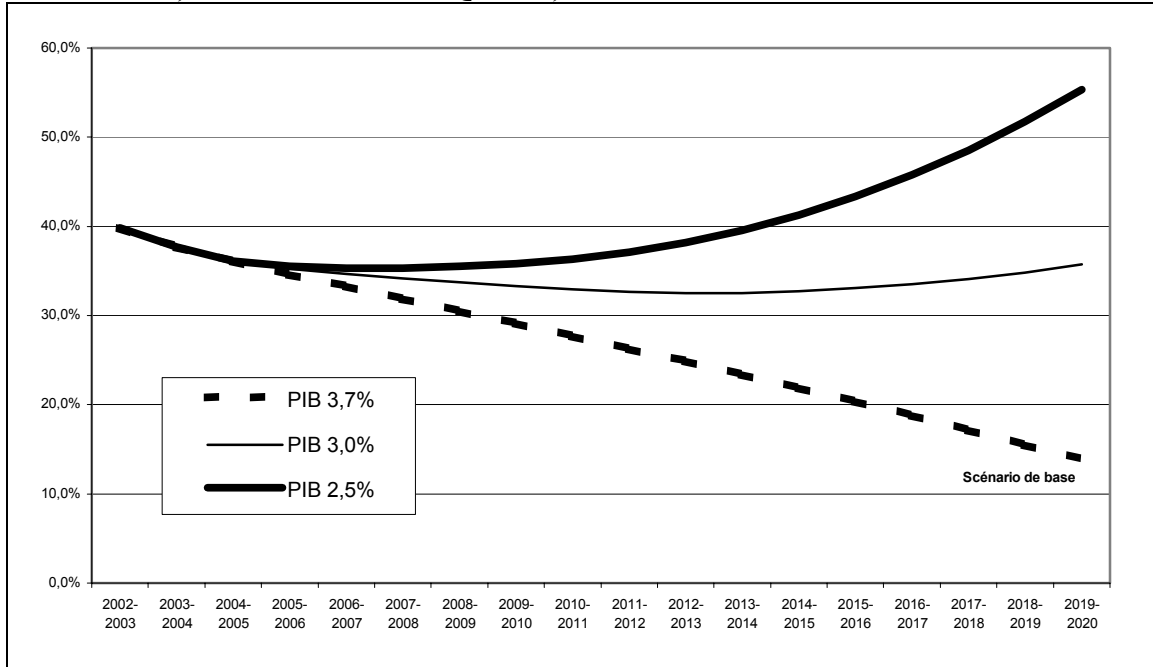
**Figure 22 : Bénéfices nets projetés sur l’ensemble de la période, 2002-2003 à 2019-2020**



### 5.6 Sensibilité du cadre financier aux conditions économiques

À titre illustratif, nous présentons ici quelques résultats de projections qui montrent la sensibilité du cadre financier à long terme du Gouvernement du Québec aux variations dans les conditions économiques futures. Trois scénarios économiques alternatifs sont présentés à la figure 23, différant seulement en ce qui a trait au taux de croissance du PIB nominal (qui, par hypothèse, affecte à son tour les recettes budgétaires dans un ratio de un pour un). Dans le scénario de base (et dans le scénario original du Conference Board), le PIB nominal croît en moyenne à 3,7% par année. Nos projections permettent d’analyser la sensibilité du scénario de base à une réduction de ce taux de croissance, qui passe respectivement à 3% et à 2,5%. Le scénario de base des dépenses est maintenu et le gouvernement n’est pas contraint à l’équilibre budgétaire.

**Figure 23 : Impact d'une baisse du taux de croissance du PIB sur le ratio de la dette nette au PIB, Gouvernement du Québec, 2002-2003 à 2019-2020**



Si l'on permet au gouvernement de financer par endettement la croissance de ses dépenses (on relâche la contrainte d'équilibre budgétaire), on constate que la santé financière du Gouvernement du Québec serait considérablement compromise par une réduction de la croissance du PIB. Si le gouvernement maintient la croissance de ses dépenses de programmes à 3,6% par année en moyenne, même une réduction de la croissance du PIB à 3% (contre 3,7% dans le scénario de base) transforme une situation où le ratio dette/PIB est décroissant en une situation où il s'accroît. Plutôt que d'atteindre 13,8% du PIB en 2019-2020 comme dans le scénario de base, la dette nette atteint 35,7% du PIB avec une croissance du PIB à 3% et 55,3% du PIB avec une croissance du PIB à 2,5%. ***Une réduction de la croissance du PIB pourrait donc sensiblement compromettre la capacité du Gouvernement du Québec à soutenir le taux de croissance qu'il envisage présentement pour ses dépenses de programmes au cours des prochaines années.***

### ***5.7 Synthèse des résultats de simulation***

Selon notre mise à jour du cadre financier retenu par la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002), le Gouvernement du Québec disposera d'une marge de manœuvre croissante au cours des 20 prochaines années. Il est toutefois important de réaliser que la période de simulation est trop courte pour permettre de prendre la mesure de l'ensemble des contrechocs du vieillissement de la population sur les finances publiques québécoises (Oreopoulos et Vaillancourt, 1998).

Nous tirons les conclusions suivantes de notre exercice de projections :

- Le premier résultat qui ressort de ces simulations est l'importance de passer d'une politique de « déficit (budgétaire) zéro » à une politique de contrôle de l'endettement, comme l'illustre le scénario 2 où la dette croît malgré l'équilibre budgétaire.
- Compte tenu de l'ampleur de la dette actuelle et de l'étendue relativement courte de notre période de projection, il ne semble pas évident que le remboursement de la dette permette de dégager une marge de manœuvre significative avant la fin de la période de simulation. En effet, une politique de budget équilibré (scénario 1) domine (en termes de marge de manœuvre) sur toute la période une politique appliquant systématiquement toute nouvelle marge de manœuvre au remboursement de la dette (scénario de base).
- Par contre, si une politique de remboursement de 1 milliard de dollars par année (scénario 3) entraîne des coûts à court terme, elle domine une politique de budget équilibré pour les dernières années de la période (scénario 1).

*Ces résultats suggèrent que, si le remboursement de la dette n'apparaît pas comme une politique « rentable » à court terme en termes de marge de manœuvre, elle pourrait constituer une politique appropriée en vue des contrecoups du vieillissement de la population qui se feront sentir progressivement tout au long du prochain demi-siècle<sup>52</sup>.*

Il est toutefois important de noter que ces simulations font abstraction de tout effet positif que pourrait avoir le remboursement de la dette sur l'état général de l'économie québécoise, et donc qu'elles sous-estiment probablement les bénéfices du remboursement de la dette.

Dans les deux prochaines sections, nous discutons de deux politiques additionnelles en matière d'endettement public : la « monétisation » de certains actifs du gouvernement pour rembourser une partie de la dette aujourd'hui et la constitution d'un fonds spécial destiné à financer les coûts éventuels du vieillissement de la population (p.ex. une « caisse-santé »).

### **5.8 La « monétisation » d'actifs**

La présente section traite de l'utilisation de certains actifs du Gouvernement du Québec, en l'occurrence les sociétés d'État, afin de libérer rapidement les sommes d'argent nécessaires au remboursement d'une fraction significative de la dette publique. Cette option présente des avantages certains sur d'autres alternatives. Tout d'abord, la « monétisation » d'actifs fait appel à de nouvelles sources de financement et n'entraîne pas *a priori* d'augmentation du fardeau fiscal. D'autre part, elle pourrait permettre de dégager des sommes importantes et d'effectuer un remboursement important de la dette publique à court terme.

---

<sup>52</sup> Cette conclusion est partagée par Oreopoulos et Vaillancourt (1998).



***Mentionnons d'entrée de jeu que, si la monétisation d'actifs publics apparaît comme une avenue prometteuse dans le cadre d'une stratégie de réduction de la dette, cette avenue nous semble toutefois inappropriée dans tout autre contexte.*** Les sociétés d'État et autres infrastructures publiques représentent des actifs pour le gouvernement. Leur existence améliore la position financière du gouvernement et, explicitement ou non, permet au gouvernement de réduire le risque qui lui est associé et de bénéficier de meilleures conditions de crédit. La monétisation de chacun de ces actifs ne peut survenir qu'une seule fois. Si cette unicité temporelle peut représenter un avantage dans le cadre d'une stratégie de remboursement de la dette, elle est un inconvénient évident pour le financement des dépenses d'opération du gouvernement. La monétisation d'un actif pour financer les dépenses d'opération d'une année donnée présente plusieurs inconvénients : la détérioration du bilan du gouvernement par la réduction de ses actifs, la détérioration du flux de revenus futurs associé à cet actif, le maintien d'un niveau de dépenses supérieur à la capacité fiscale du gouvernement qu'il faudra à nouveau financer l'année suivante, et la perte d'une option pour entreprendre l'assainissement de la position financière du gouvernement dans l'avenir<sup>53</sup>.

Si la monétisation constitue une solution inappropriée pour financer les dépenses courantes, qu'en est-il de la possibilité d'utiliser les nouvelles liquidités pour financer de nouveaux investissements publics? Cette option est, en théorie, équivalente à celle du remboursement de la dette, dans la mesure où elle évite au gouvernement de s'endetter à nouveau pour financer des investissements *nécessaires*. Cette voie nous apparaît toutefois beaucoup plus périlleuse. En effet, comment définir la notion d'investissement public nécessaire? Comment garantir que la présence de nouvelles liquidités elle-même ne rendra pas « nécessaires » certains « investissements »?

Quant à l'application des revenus de la monétisation d'actifs au remboursement de la dette, il s'agit – en plus d'améliorer la position financière du gouvernement – du meilleur moyen de minimiser l'impact négatif sur l'équilibre des finances publiques dans l'avenir de la réduction des revenus budgétaires tirés des sociétés d'État, la réduction du service de la dette venant contrebalancer la diminution des revenus budgétaires. Paradoxalement, cette dernière considération vient cependant réduire significativement l'intérêt de cette option. Comme les sociétés d'État québécoises (les principales étant Hydro-Québec, la SAQ et Loto-Québec) sont présentement très rentables, leur privatisation (totale ou partielle) pourrait fragiliser les revenus budgétaires du gouvernement de façon importante dans l'avenir.

En effet, les sommes tirées d'une privatisation totale ou partielle de l'une ou l'autre des sociétés d'État québécoises seront conditionnées par l'évaluation qui sera faite de la valeur des flux de revenus futurs de l'entreprise. Les bénéfices annuels des sociétés d'État servant à financer les dépenses budgétaires, le gouvernement fait donc face à un arbitrage entre des liquidités aujourd'hui et un flux de revenus plus ou moins certain dans l'avenir. Deux éléments sont ici particulièrement importants à prendre en considération dans la décision de céder au secteur privé un actif public : la juste valeur du flux de

---

<sup>53</sup> Pour une discussion plus complète des avantages et inconvénients des diverses formes de privatisation, voir Stanbury (1991).

revenus futurs, et l'ampleur de l'excédent de la marge de manœuvre additionnelle tirée de la réduction du service de la dette par rapport aux revenus futurs sacrifiés.

L'éventuelle décision de monétiser certains actifs du gouvernement doit également s'inscrire dans le contexte global de la participation du secteur privé au financement des différentes missions de l'État. En effet, le recours au capital privé est présentement à l'ordre du jour dans plusieurs domaines : santé, infrastructures routières, etc. Les sociétés commerciales comme la SAQ, Loto-Québec et Hydro-Québec apparaissent toutefois comme des candidates naturelles. Une telle solution pourrait également être envisagée pour certaines infrastructures, notamment de transport. Compte tenu de sa valeur élevée, Hydro-Québec se distingue du lot. Cependant, la difficulté d'évaluer à leur juste valeur ses flux de revenu futurs compte tenu du secteur stratégique dans lequel elle œuvre et la présence d'une subvention implicite aux contribuables dans sa structure de tarification appellent à la plus grande prudence dans la sélection d'Hydro-Québec comme candidate à la monétisation d'une partie de son capital.

Il est par ailleurs difficile d'imaginer que l'appel au capital privé pour monétiser une partie de l'actif des sociétés d'État soit possible sans un glissement éventuel du contrôle des opérations commerciales des sociétés d'État concernées vers le secteur privé. Il importe donc de se pencher sur les conséquences du caractère partiel d'une privatisation de certaines sociétés d'État sur les recettes que le gouvernement pourra tirer de l'opération. En effet, il est vraisemblable que les recettes que le gouvernement pourra tirer d'une monétisation partielle soient inversement liées au degré de contrôle de l'entreprise que le gouvernement conservera. Autrement dit, il est permis de penser que la monétisation d'une faible portion d'une société d'État ne permettrait pas au gouvernement de tirer le maximum de recettes de l'opération, ce qui limiterait possiblement les bénéfices découlant du remboursement de la dette.

Un appel au capital privé par l'entremise d'une privatisation totale ou partielle de certains actifs du Gouvernement du Québec nous semble donc une avenue intéressante pour réduire la dette du gouvernement. Toute autre utilisation de ces fonds (financement des dépenses d'opération ou nouveaux investissements publics) nous apparaît injustifiée dans le contexte actuel (ou périlleuse dans le cas des nouveaux investissements). ***La prudence en la matière est également de mise, compte tenu de l'importance des revenus des sociétés d'État dans le budget du Gouvernement du Québec.*** Avant d'aller de l'avant, des recherches supplémentaires sont essentielles, notamment : des simulations de l'impact potentiel de la monétisation des sociétés d'État sur la taille relative de la dette publique<sup>54</sup>, une analyse approfondie de l'impact d'un accroissement du contrôle privé dans les secteurs économiques touchés, et une évaluation minutieuse de la juste valeur des flux de revenus futurs des sociétés d'État.

### ***5.9 Une « caisse-santé »?***

Compte tenu des pressions futures sur les finances publiques que l'on attribue au vieillissement de la population, certains (voir notamment Robson, 2001) proposent la

---

<sup>54</sup> L'évaluation de la valeur de marché des actifs publics se situe à l'extérieur du cadre de cette étude.

mise sur pied d'un fonds capitalisé pour financer certaines dépenses futures, surtout dans le domaine de la santé. Une telle option est souvent présentée comme équivalente au remboursement de la dette publique. Comme les mesures de l'endettement public généralement utilisées soustraient les actifs financiers (dont les fonds capitalisés) de la dette publique, accumuler des fonds dans une caisse capitalisée ou rembourser la dette sont des politiques quasi-équivalentes. L'écart de taux d'intérêt qui existe généralement entre les placements et les emprunts favorise toutefois l'option du remboursement de la dette.

*Si cette option peut sembler intéressante à première vue dans un contexte de pressions futures sur les dépenses du gouvernement comme celles que l'on attribue au vieillissement de la population, nous sommes d'avis qu'une politique raisonnable de remboursement progressif de la dette constitue également une politique valable pour faire face au vieillissement de la population.* En effet, même si l'on met de côté les critiques habituelles des fonds dédiés capitalisés (rendements incertains, intrusion du processus politique, etc.), cette option ne semble pas préférable au remboursement de la dette parce qu'elle n'engendre pas la marge de manœuvre supplémentaire que permet la réduction du service de la dette. Dans un fonds dédié, les intérêts sur le capital sont accumulés en prévision de dépenses plus élevées dans l'avenir. Ils réduisent donc la dette nette du gouvernement mais pas directement le service de la dette, qui est à la source du principal bénéfice associé au remboursement de la dette publique.

De plus en plus d'auteurs (p.ex. King et Jackson, 2000 et Mérette, 2002) sont d'avis que le vieillissement de la population ne s'accompagnera pas d'effets catastrophiques sur les finances publiques. Dans cette optique, les avantages associés au remboursement de la dette nous semblent suffisants pour qu'une stratégie de réduction du fardeau de la dette se présente comme une alternative cohérente à la « caisse-santé » pour faire face aux conséquences du vieillissement de la population<sup>55</sup>.

---

<sup>55</sup> Nous émettons également de sérieux doutes quant au caractère approprié de hausser les impôts pour financer une telle caisse, une option que nous rejetons également pour financer le remboursement de la dette (voir la conclusion ci-après).

## 6. Conclusion : une proposition de plan d'action

Dans le cadre de cette étude, nous avons documenté l'ampleur de la dette publique au Québec, de même que ses causes et conséquences. À l'évidence, l'essentiel de l'endettement public au Québec et au Canada n'a pas servi à financer des investissements publics. L'endettement public a surtout permis à l'État de financer des programmes au-delà de sa capacité de payer présente en tablant sur le fait que la croissance économique prendrait éventuellement le relais du crédit. Nous savons aujourd'hui que ce souhait ne s'est pas matérialisé. Non seulement la croissance économique n'a-t-elle pas pris le relais, ce qui aurait permis de marginaliser la taille de la dette publique ainsi que son financement annuel, mais le poids du service de la dette constitue aujourd'hui un frein important aux investissements publics, dont bon nombre semblent aujourd'hui requis, notamment au chapitre des infrastructures routières et du réseau de la santé.

*Même s'il est difficile d'établir hors de tout doute l'ampleur des coûts économiques liés à la dette publique et celle des bénéfices liés à sa réduction, il nous semble clair que la taille actuelle de la dette hypothèque l'économie québécoise et qu'une approche prudente et responsable visant à contrôler l'endettement et à le réduire progressivement s'impose.* L'analyse de l'évolution passée des finances publiques québécoises et des résultats de nos simulations montrent l'importance pour le Gouvernement du Québec d'adopter une politique cohérente en matière d'endettement public. Des considérations d'équité intergénérationnelle militent également en ce sens. En introduction, nous proposons un menu de cinq politiques possibles. Nous les rappelons ici :

1. Tabler sur la croissance économique pour réduire « automatiquement » la taille relative de la dette publique;
2. Allouer une partie de la marge de manœuvre annuelle du gouvernement au *remboursement* de la dette;
3. Augmenter la ponction fiscale pour entreprendre le remboursement de la dette;
4. Réduire les dépenses de programmes et allouer la marge de manœuvre ainsi dégagée au remboursement de la dette; et
5. Monétiser certains actifs du gouvernement et allouer les montants ainsi obtenus au remboursement de la dette.

Nous rejetons d'emblée la 3<sup>e</sup> option. En effet, hausser le fardeau fiscal pour rembourser la dette ne nous semble pas à ce stade-ci une stratégie appropriée, compte tenu surtout du rôle fondamental que joue la croissance économique sur le fardeau de la dette publique. Le remboursement de la dette ne doit surtout pas devenir à son tour un frein à la croissance économique. Au chapitre 1, nous avons relevé dans le cas du Gouvernement fédéral que le fait de rembourser à chaque année une petite fraction de la dette publique (2<sup>e</sup> option) avait un impact mineur sur le ratio dette/PIB comparativement à l'effet de la croissance du dénominateur (1<sup>ère</sup> option). Nos résultats de simulations du chapitre 5 abondent dans ce sens en faisant ressortir le fait que les fruits d'un remboursement assidu

de la dette (1 milliard de dollars par année) ne se feront pas sentir avant une quinzaine d'années sur la marge de manœuvre du Gouvernement du Québec.

Doit-on en conclure que l'approche actuelle du Gouvernement du Québec – qui consiste à équilibrer le budget et à tabler sur la croissance économique pour réduire le fardeau de la dette – doit être privilégiée? Nous sommes d'avis que non. Dans la mesure où elle est menée en respectant les prérogatives des autres niveaux de gouvernement (les provinces au premier chef) – ce qui n'a pas nécessairement toujours été le cas – la politique de réduction de la dette présentement menée par le Gouvernement fédéral nous semble plus appropriée. Essentiellement, la politique fédérale en matière d'endettement public est la suivante : établir une réserve annuelle « pour éventualités » (généralement 4,5 milliards de dollars) et en faire le minimum à attribuer au remboursement de la dette si la réserve n'a pas été requise pour équilibrer le budget. Le principal avantage de l'approche fédérale est de faire du « déficit zéro » le pire des scénarios budgétaires. Il s'agit donc d'une redoutable police d'assurance contre un retour à l'endettement. Dans la foulée de la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002), nous reconnaissons toutefois que le Gouvernement du Québec pourrait disposer d'une marge de manœuvre inférieure à celle du Gouvernement fédéral pour entreprendre le remboursement de sa dette.

Compte tenu de l'effet dévastateur que pourrait avoir un éventuel retour aux déficits budgétaires, nos recommandations au Gouvernement du Québec sont les suivantes :

1. ***Établir officiellement une réserve annuelle pour éventualités (1 milliard de dollars nous semble un ordre de grandeur raisonnable).*** Cette réserve serait utilisée pour équilibrer le budget en cas de ralentissement important de l'activité économique (p.ex. comme ce fut le cas dans la foulée des événements du 11 septembre). Un surplus budgétaire deviendrait donc la cible de la politique budgétaire, sauf en présence de chocs macroéconomiques majeurs.
2. Lorsque la réserve ne sera pas nécessaire pour équilibrer le budget de l'État, ***celle-ci devrait être allouée en partie au remboursement de la dette et en partie à un fonds de stabilisation***<sup>56</sup>. Le fonds de stabilisation deviendrait une réserve additionnelle permettant de minimiser le risque de déficit budgétaire et d'accroître la probabilité qu'un remboursement d'une portion de la dette soit effectué le plus souvent possible. La législation devrait prévoir les paramètres de contribution et de décaissement du fonds de stabilisation de manière à maximiser le remboursement de la dette.
3. ***La possibilité d'accélérer le remboursement de la dette grâce à la monétisation de certains actifs publics pourrait aussi être envisagée*** suite à une analyse en profondeur des conséquences à court et à long terme de ces monétisations sur l'économie et les finances publiques québécoises.

---

<sup>56</sup> Plusieurs provinces canadiennes disposent de tels fonds. Le Gouvernement du Québec a également eu recours à la constitution de telles « réserves » au cours des dernières années.

La politique proposée s'apparente donc à l'actuelle approche du Gouvernement fédéral, qui ne comprend toutefois pas de fonds de stabilisation. Cette proposition se rapproche également de celle de Courchene (2002) :

*While I, too, believe that our debt level is too high and is cramping our economic prospects, [...] my preference is to allocate the tax-cut/debt-reduction component of the available surplus to ensuring Canadian tax rates on mobile factors are in line with US rates and to rely on prudence and contingency reserves (and recourse to one-off approaches like those contemplated under the Enhanced Debt Reduction Program) to bring down the debt-to-GDP ratio rather than adopting explicit targets for nominal debt reduction<sup>57</sup>.*

Notre analyse est également cohérente avec les recommandations d'Oreopoulos et Vaillancourt (1998) :

*The effect of the aging of the population will be large yet not much felt until after 2015. If government debt has not been reduced by then, the pressures from higher expenditures could push the debt-to-GDP ratio higher than before. [...] If government does not want to impose higher net tax rates on future generations, it should focus on a policy of debt reduction<sup>58</sup>.*

Notre proposition prend acte de deux réalités incontournables : les faibles rendements à court terme du remboursement de la dette en termes de marge de manœuvre, d'une part, et l'importance d'une politique budgétaire prudente et crédible, d'autre part. **Nous sommes d'avis que notre proposition présente le triple avantage d'accroître la crédibilité et la prudence de la politique budgétaire québécoise, de reconnaître la nécessité de certains investissements publics à court terme, et d'être une réponse efficace aux pressions à venir qui accompagneront le vieillissement de la population.** Nous croyons également que, sans avoir la rigidité d'une « clause d'endettement zéro », une politique semblable à celle que nous proposons ici aurait l'avantage de contrebalancer les incitations à l'endettement qui découlent de la nouvelle méthode de comptabilisation des immobilisations du Gouvernement du Québec.

Nos simulations montrent qu'un remboursement régulier de la dette tout au long de la période de projection domine tous les autres scénarios envisagés à compter des dernières années de la décennie 2010. Cette approche diffère donc de celle que prônent généralement les partisans de la mise sur pied d'une « caisse santé » ou d'une « caisse vieillesse », qui consisterait à mettre de l'argent de côté aujourd'hui pour effectuer certaines dépenses liées au vieillissement de la population dans l'avenir. Nous suggérons plutôt de faire face à ces pressions grâce à la marge de manœuvre supplémentaire que le remboursement progressif de la dette permettra de dégager à long terme, tout en reconnaissant les mérites d'un fonds de stabilisation.

---

<sup>57</sup> Courchene (2002), p. 28. Dans le cadre du *Enhanced Debt Reduction Program*, le Gouvernement fédéral décide chaque automne s'il remboursera un montant supplémentaire de la dette, au-delà des montants prévus aux réserves de « prudence » et de « contingence ».

<sup>58</sup> Oreopoulos et Vaillancourt (1998), p. 20.

Une telle politique de remboursement de la dette demandera nécessairement un effort de la population, en termes de croissance inférieure des dépenses de programmes à court terme. Il nous apparaît toutefois important de prendre en considération la possibilité que certaines dépenses, notamment en matière d'immobilisations et dans le réseau de la santé, doivent être effectuées à court terme. Par exemple, l'augmentation des dépenses de santé aujourd'hui pourrait être un gage d'une croissance plus gérable de celles-ci dans l'avenir. Également, il est possible que les restrictions budgétaires des années 1990 aient retardé certains investissements en infrastructures. C'est pourquoi nous recommandons des remboursements raisonnables et flexibles. Nous insistons toutefois fermement sur l'importance d'un processus continu de révision de la composition des dépenses du gouvernement comme facteur déterminant d'une politique budgétaire saine à long terme. *En fait, il apparaît clairement que, compte tenu de l'ampleur du problème au Québec, le contrôle de la dette demandera le recours à une diversité d'instruments incluant des règles de politique budgétaire et des remboursements réguliers, mais également un contrôle accru des dépenses courantes, des politiques économiques favorisant le rattrapage de l'économie québécoise face à ses voisins et, éventuellement, un rôle accru pour le secteur privé (monétisations, etc.). La réduction de la dette exigera du temps et surtout une cohérence temporelle que seul un consensus large permettra de réaliser. Devant l'évolution démographique à venir, passer maintenant à côté de ce défi majeur serait à notre avis prendre un risque énorme pour l'avenir du Québec.*

## Bibliographie

Aiyagari, S. et E. McGrattan (1998). « The Optimum Quantity of Debt », *Journal of Monetary Economics*, vol. 42, pp. 447-469.

Auerbach, Alan J., Jagadeesh Gokhale et Laurence J. Kotlikoff (1991). « Generational Accounts : A Meaningful Alternative to Deficit Accounting », dans David Bradford (éd.), *Tax Policy and the Economy*, National Bureau of Economic Research (NBER), vol. 5, pp. 55-110.

Barro, Robert J. (1979). « On the Determination of Public Debt », *Journal of Political Economy*, vol. 87, pp. 940-947.

Barro, Robert J. (1974). « Are Government Bonds Net Wealth? », *Journal of Political Economy*, vol. 82, pp. 1095-1117.

\* Boadway, Robin (2002). *What Do We Get For Government Indebtedness?*, mimeo, communication à la conférence « Is the Debt War Over? », Université McGill, 25-26 octobre 2002. (*Voir la note.*)

Buiter, Willem H. et Kenneth M. Kletzer (1992). « Who's Afraid of the Public Debt », *American Economic Review*, vol. 82 no. 2, pp. 290-294.

Commission sur le déséquilibre fiscal (2002). *Pour un nouveau partage des moyens financiers au Canada*, rapport de la Commission, Gouvernement du Québec.

Conference Board du Canada (2002). *Projection des équilibres financiers des gouvernements du Canada et du Québec*, document préparé pour la Commission sur le déséquilibre fiscal.

Conseil de l'Union européenne (2003). « Avis du conseil du 21 janvier 2003 relatif au programme de stabilité actualisé de l'Italie pour la période 2002-2006 », *Journal officiel de l'Union européenne*.

Courchene, Thomas J. (2002). *Half-Way Home: Canada's Remarkable Fiscal Turnaround and the Paul Martin Legacy*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), *Enjeux politiques*, vol. 3 no. 8 (juillet 2002).

Cutler, David M. (1993). « Book Review: Generational Accounting: Knowing Who Pays, and When, for What We Spend (Laurence J. Kotlikoff) », *National Tax Journal*, no. 56 (mars 1993), pp. 61-67.

\* Dahlby, Bev (2002). *Calculating the Burden of the Public Debt in a Simple Endogenous Growth Model*, mimeo, communication à la conférence « Is the Debt War Over? », Université McGill, 25-26 octobre 2002. (*Voir la note.*)



Fluet, Claude et Pierre Lefebvre (2001). *Les conséquences économiques de la souveraineté du Québec : analyse exploratoire*, étude préparée pour le Secrétariat aux Affaires intergouvernementales canadiennes, Gouvernement du Québec.

Fortin, Pierre (1996). « The Canadian Fiscal Problem : The Macroeconomic Connection », dans P. Fortin et L. Osberg (éditeurs), *Unnecessary Debts*, Toronto, Lorimer.

Fortin, Pierre (1994). « L'endettement du secteur public canadien: une introduction au problème », *L'Actualité économique*, vol. 70 no. 1 (mars 1994), pp. 65-72.

Georges, Patrick (2001). *An Opportunistic Approach to Debt Reduction*, Ministère des Finances du Canada, Document de travail 2001-13.

James, Steven et Philippe Karam (2001). *The Role of Government Debt in a World of Incomplete Financial Markets*, Ministère des Finances du Canada, Document de travail 2001-01.

King, Phillip et Harriet Jackson (2000). *Public Finance Implications of Population Ageing*, Ministère des Finances du Canada, Document de travail 2000-08.

Kneebone, Ron et John Leach (2001). « The Accumulation of Public Debt in Canada », *Analyse de politiques*, vol. XXVII no. 3, pp. 297-312.

Kotlikoff, Laurence J. (1992). *Generational Accounting: Knowing Who Pays, and When, for What We Spend*, New York, The Free Press.

Macklem, Tiff (1994). « Quelques répercussions macroéconomiques d'un endettement croissant des administrations publiques », *Revue de la Banque du Canada*, hiver 1994-1995.

Macklem, Tiff, David Rose et Robert Tetlow (1995). *Government Debt and Deficits in Canada: A Macro Simulation Analysis*, Banque du Canada, Document de travail 95-4.

Mérette, Marcel (2002). *The Bright Side : A Positive View on the Economics of Aging*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), *Choices*, vol. 8 no. 1 (mars 2002).

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Recherche du Québec (2003). *Budget 2003-2004*, déposé à l'Assemblée nationale le 11 mars 2003 par la ministre Pauline Marois (non adopté).

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Recherche du Québec (2002). *Comptes publics 2001-2002*.

Ministère des Finances du Canada (2002). *Rapport sur la gestion de la dette 2001-2002*.

Ministère des Finances du Canada (2002). *Tableaux de référence financiers*, octobre 2002.

Ministère des Finances du Québec (1998). *Réforme de la comptabilité gouvernementale*, Budget 1998-1999.

Oreopoulos, Philip et Laurence J. Kotlikoff (1996). *Restoring Generational Balance in Canada*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), *Choices*, vol. 2 no. 1 (février 1996).

Oreopoulos, Philip et François Vaillancourt (1998). *Taxes, Transfers, and Generations in Canada : Who Gains and Who Loses from the Demographic Transition*, Institut C.D. Howe, *Commentaire* no. 107 (juin 1998).

Organisation de coopération et de développement économiques (2002). *Perspectives économiques de l'OCDE*, no. 72, décembre 2002.

Paquet, Alain (1998). *Prudence fiscale, indicateurs d'endettement et évolution de l'état des finances des administrations publiques au Canada*, Centre de recherche sur l'emploi et les fluctuations économiques (CREFÉ), Université du Québec à Montréal, Cahier de recherche no. 59.

\* Robson, William B.P. (2002). *Liquidity, Sustainability and Competitiveness: Tallying Government Net Worth in Canada*, mimeo, communication à la conférence "Is the Debt War Over?", Université McGill, 25-26 octobre 2002. (*Voir la note.*)

Robson, William B.P. (2001). *Will the Baby Boomers Bust the Health Budget? Demographic Change and Health Care Financing Reform*, Institut C.D. Howe, *Commentaire* no. 148 (février 2001).

Robson, William B.P. et William Scarth (1999). *Accident-Proof Budgeting: Debt-Reduction Payoffs, Fiscal Credibility, and Economic Stabilization*, Institut C.D. Howe, *Commentaire* no. 129 (septembre 1999).

\* Scarth, William (2002). *Alternative Perspectives for Determining the Target Debt Ratio*, mimeo, communication à la conférence "Is the Debt War Over?", Université McGill, 25-26 octobre 2002. (*Voir la note.*)

Shaw, Malcolm L. (2002). *State Succession to Assets and Debts: An Update 2001/2*, étude préparée pour le Secrétariat aux Affaires intergouvernementales canadiennes, Gouvernement du Québec.

Stanbury, W.T. (1991). « Controlling the Growth of Provincial Governments: The Role of Privatization », dans *Provincial Public Finances : Plaudits, Problems, and Prospects*, *Canadian Tax Paper* no. 91 (vol. 2), pp. 371-402.

Thirsk, W. et J. Moore (1991). « The Social Cost of Canadian Labour Taxes », *Revue canadienne d'études fiscales*, vol. 39, pp. 554-566.

Vaillancourt, François (1991). « The Assets and Liabilities of Provincial Level Public Bodies in Canada, 1961-1987 », dans *Provincial Public Finances : Plaudits, Problems, and Prospects*, *Canadian Tax Paper* no. 91 (vol. 2), pp. 241-265.

Vickrey, William (1992). « Meaningfully Defining Deficits and Debt », *American Economic Review*, vol. 82 no. 2, pp. 305-310.

Watson, William G. (1991). « Quebec: Provincial Public Finances », dans *Provincial Public Finances : Plaudits, Problems, and Prospects*, *Canadian Tax Paper* no. 91 (vol. 2), pp. 241-265.

\* Note : Ces documents ont été publiés en février 2004 par l'Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), dans un ouvrage édité par C. Ragan et W. Watson et intitulé *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*. Cette monographie regroupe les documents soumis par les différents auteurs lors de la conférence du même nom tenue à l'Université McGill à l'automne 2002.

## **Annexe 1 : Méthodologie utilisée pour les projections du cadre financier du Gouvernement du Québec**

### *Hypothèses de la mise à jour*

- Lorsque ceux-ci ont été publiés dans les documents budgétaires du 11 mars 2003, les montants nominaux pour les différents postes de revenus et de dépenses pour les années 2003-2004 et 2004-2005 sont tirés de ceux-ci. Les hypothèses du Conference Board (taux de croissance) sont appliquées par la suite (voir les tableaux A1 et A2 ci-après).
- Certaines hypothèses ont dû être postulées pour décomposer certains postes budgétaires pour l'exercice 2004-2005 :
  - Dans le cas des dépenses de santé, nous utilisons le montant projeté par le Conference Board du Canada (2002).
  - Les autres postes de dépenses de programmes sont extrapolés de manière à respecter la croissance prévue des dépenses de programmes totales et le poids relatif de chacun des autres postes de dépenses de programmes (éducation, famille et enfance, etc.) dans les dépenses de programmes hors santé en 2003-2004.
  - Les trois taxes à la consommation (TVQ, tabac et carburants) sont réputées croître au même taux (3,0%) en 2004-2005, conformément à la projection du MFER pour l'ensemble de la catégorie. Il en va de même des revenus tirés des trois principales sociétés d'État (Hydro-Québec, SAQ et Loto-Québec), auxquels un taux de croissance de 1,7% est appliqué.
- En 2005-2006, afin de tenir compte du calendrier d'encaissement des montants découlant de la plus récente annonce fédérale en santé, un décaissement de 306 millions de dollars provenant de la réserve de 809 millions de dollars constituée en 2003-2004 est pris en compte.
- Contrairement aux autres catégories de recettes et de dépenses, les hypothèses de croissance du Conference Board ne sont pas appliquées aux différents postes de transferts fédéraux mais à l'ensemble de la catégorie. Ce choix est motivé par la difficulté d'isoler l'impact des suppléments au TCSPS annoncés au cours des dernières années ainsi que par l'incertitude qui semble exister au moment de produire cette étude quant à l'impact du recensement de 2001 sur les paiements de péréquation à venir.

### *Hypothèses relatives à la dette et au service de la dette*

- Le service de la dette est projeté chaque année comme le produit de la dette brute et du taux d'intérêt implicite sur la dette brute tiré des projections initiales du Conference Board. Les taux d'intérêt implicites correspondent au ratio du service de la dette à la dette brute.
- À partir de 2005-2006 et à moins d'indication contraire, il est postulé que la dette brute et la dette nette du Gouvernement du Québec varient en fonction des soldes budgétaires de l'année en cours. Dans certains scénarios, un taux de croissance *ad hoc* est postulé pour la dette brute. On ajoute (soustrait) ensuite à la dette brute la valeur du déficit (surplus) budgétaire de l'année en cours. La dette nette croît toujours du même montant que la dette brute dans nos simulations.

**Tableau A1 : Hypothèses de projection des dépenses d'opération du Gouvernement du Québec et résultats en termes de taux de croissance**

| <b>Poste budgétaire</b>                | <b>Hypothèses (appliquées à compter de 2005-2006)</b>     | <b>Taux de croissance annuel moyen (2002-2003 à 2019-2020)</b> |
|--|---|--|
| Santé                                  | Résultats du modèle du Conference Board <sup>59</sup>     | 4,8%   |
| Éducation                              | Résultats du modèle du Conference Board <sup>60</sup>     | 2,2%   |
| Emploi et Solidarité sociale           | Population + inflation                                    | 2,0%   |
| Famille, Enfance et Condition féminine | Inflation   | 2,8% <sup>61</sup>   |
| Autres dépenses de programmes          | Moyenne PIB nominal et population + inflation             | 3,0%   |
| Organismes consolidés                  | Croissance nominale des revenus des organismes consolidés | 4,7%   |

Source : Conference Board du Canada (2002), Encadré 4, pp. 27-28, et calculs des auteurs.

<sup>59</sup> Le modèle du Conference Board pour les dépenses de santé tient compte de la structure par âge de la population et des dépenses de santé par habitant par âge et par sexe. Voir Conference Board du Canada (2002) pour plus de détails à ce sujet.

<sup>60</sup> Similaire au modèle des dépenses de santé, le modèle du Conference Board pour les dépenses d'éducation tient compte de la structure par âge de la population et des dépenses d'éducation par habitant par âge et par sexe. Voir Conference Board du Canada (2002) pour plus de détails à ce sujet.

<sup>61</sup> Les taux de croissance sont très importants en début de période en raison de l'expansion rapide du réseau des Centres de la petite enfance (CPE).

**Tableau A2 : Hypothèses de projection des revenus d'opération du Gouvernement du Québec et résultats en termes de taux de croissance**

| Poste de revenus                       | Hypothèses (appliquées à compter de 2005-2006)        | Taux de croissance annuel moyen (2002-2003 à 2019-2020) |
|--|---|---|
| Impôt sur les revenus des particuliers | Résultats du modèle du Conference Board <sup>62</sup> | 4,3%  |
| Fonds des services de santé            | Revenu des salariés <sup>63</sup>                     | 3,5%  |
| Impôts des sociétés                    | Bénéfices des sociétés                                | 3,8%  |
| TVQ                                    | Consommation  | 3,6%  |
| Taxes sur les carburants               | Population <sup>64</sup> + inflation                  | 2,5%  |
| Taxes sur le tabac                     | Population <sup>65</sup> + inflation                  | 2,7%  |
| Hydro-Québec                           | PIB nominal   | 3,5%  |
| SAQ                                    | Population <sup>66</sup> + inflation                  | 2,5%  |
| Loto-Québec                            | Population <sup>67</sup> + inflation                  | 2,5%  |
| Autres entreprises du gouvernement     | Population <sup>68</sup> + inflation                  | 2,7%  |
| Organismes consolidés                  | PIB nominal   | 3,7%  |
| Péréquation                            | Part actuelle des dépenses de péréquation fédérale    | <i>Pour le total de la catégorie<br/>2,2%</i>           |
| TCSPS                                  | Droits réels per capita constants <sup>69</sup>       |   |
| Autres transferts fédéraux             | Résultats du modèle du Conference Board               |   |

Source : Conference Board du Canada (2002), Encadré 3, pp. 25-26, et calculs des auteurs.

<sup>62</sup> Les recettes tirées de l'impôt sur le revenu des particuliers sont fonction essentiellement de la croissance des revenus des particuliers.

<sup>63</sup> Excluant les revenus supplémentaires de travail.

<sup>64</sup> Population totale.

<sup>65</sup> Population de 15 ans et plus.

<sup>66</sup> Population de 15 ans et plus.

<sup>67</sup> Population de 15 ans et plus.

<sup>68</sup> Population totale.

<sup>69</sup> Les *droits* au titre du TCSPS évoluent donc en fonction de la croissance de la population et de l'inflation. La croissance des transferts *financiers* est toutefois négativement affectée par la croissance des transferts fiscaux (PIB nominal) et de l'abattement du Québec (impôts fédéraux sur les particuliers au Québec).

## **Annexe 2 : Sources de données**

### ***Données du Système de gestion financière***

Source : Statistique Canada (CANSIM II)

- Actif et passif des administrations fédérale, provinciales et locales (par province): tableau 385-0014
- Recettes et dépenses de l'administration fédérale générale et des administrations provinciales générales (par province) : tableau 385-0002
- Recettes et dépenses des administrations locales (par province) : tableau 385-0003

### ***Données des Comptes économiques provinciaux***

Source : Statistique Canada (CANSIM II)

- Recettes et dépenses du secteur des administrations publiques (par province, 1981-2000) : tableau 384-0004
- Recettes et dépenses du secteur des administrations publiques (par province, 1961-1991) : tableau 384-0022
- Produit intérieur brut en termes de dépenses (par province, 1981-2001) : tableau 384-0002

### ***Données des Comptes publics***

Source : Finances Canada (*Tableaux de référence financiers*, octobre 2002)

- Provinces canadiennes : tableaux 17 à 26

### ***Données internationales***

Source : OCDE (*Perspectives économiques de l'OCDE*, no. 72, décembre 2002)

- Dette nette de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB) : tableau annexe no. 34