

LE PLAN  
ÉCONOMIQUE  
DU QUÉBEC

# FONDS DES GÉNÉRATIONS



**Un engagement  
renouvelé  
pour favoriser  
l'équité entre  
les générations**





#### NOTE

La forme masculine utilisée dans le texte désigne aussi bien les femmes que les hommes. Elle n'est utilisée que pour alléger le texte.

Budget 2017-2018

Fonds des générations – Un engagement renouvelé pour favoriser l'équité entre les générations

Dépôt légal – 28 mars 2017

Bibliothèque et Archives nationales du Québec

ISBN 978-2-550-78039-7 (Imprimé)

ISBN 978-2-550-78040-3 (PDF)

© Gouvernement du Québec, 2017

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Introduction</b> .....	<b>1</b>
<b>1. Engagement à poursuivre les efforts de réduction de la dette avec le Fonds des générations</b> .....	<b>3</b>
1.1 Une dette qui demeure élevée.....	5
1.1.1 La dette publique du Québec : état de situation.....	5
1.1.2 Un service de la dette important.....	10
1.1.3 Les impacts d'une dette élevée sur les finances publiques et l'économie.....	13
1.2 Réduire la dette pour faire face à des défis persistants.....	16
1.2.1 L'évolution démographique.....	17
1.2.2 Améliorer les infrastructures.....	20
1.2.3 Se préparer à un ralentissement économique qui résulterait de la situation économique mondiale.....	22
1.3 Des résultats encourageants pour la réduction du poids de la dette.....	24
1.4 Les avantages de poursuivre les versements au Fonds des générations.....	27
<b>2. Le Fonds des générations : un outil efficace et transparent pour la réduction de la dette</b> .....	<b>29</b>
2.1 Les revenus consacrés à la réduction de la dette.....	30
2.1.1 Un effort mesuré pour la réduction de la dette.....	33
2.2 Une progression soutenue du Fonds des générations.....	35
2.3 Les revenus de placement du Fonds des générations : un puissant levier additionnel pour réduire la dette.....	37
<b>Conclusion</b> .....	<b>41</b>
<b>ANNEXE 1 : Les concepts de la dette brute et de la dette représentant les déficits cumulés</b> .....	<b>43</b>
<b>ANNEXE 2 : Objectifs de réduction de la dette adoptés en 2010</b> .....	<b>45</b>
<b>ANNEXE 3 : Historique des versements au fonds des générations</b> .....	<b>49</b>



## Liste des graphiques

GRAPHIQUE 1	Dettes brute et dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2016 .....	5
GRAPHIQUE 2	Comparaison de la dette du Québec en 2010 et en 2016 .....	6
GRAPHIQUE 3	Révision de la dette brute au 31 mars .....	9
GRAPHIQUE 4	Service de la dette des gouvernements au Canada en 2015-2016 .....	10
GRAPHIQUE 5	Dépenses consolidées par portefeuille ministériel en 2017-2018 .....	12
GRAPHIQUE 6	Taux de rendement sur les titres du gouvernement du Québec à échéance de 10 ans .....	13
GRAPHIQUE 7	Relation entre l'endettement des provinces et la cote de crédit en 2016 .....	14
GRAPHIQUE 8	Croissance économique et endettement public .....	15
GRAPHIQUE 9	Part des personnes âgées de 65 ans et plus en proportion de l'ensemble de la population .....	17
GRAPHIQUE 10	Ratio des personnes en âge de travailler (15-64 ans) par rapport aux personnes âgées de 65 ans et plus .....	17
GRAPHIQUE 11	Dettes brute au 31 mars par personne de 15 à 64 ans .....	18
GRAPHIQUE 12	Investissements du Plan québécois des infrastructures 2017-2027 .....	20
GRAPHIQUE 13	Investissements publics annuels en immobilisations du gouvernement du Québec.....	21
GRAPHIQUE 14	Évolution du stock de capital public .....	21
GRAPHIQUE 15	Solde budgétaire de 2009-2010 à 2018-2019 .....	24
GRAPHIQUE 16	Dettes brute au 31 mars .....	25
GRAPHIQUE 17	Dettes représentant les déficits cumulés au 31 mars.....	25
GRAPHIQUE 18	Évolution et projection de la dette brute.....	27
GRAPHIQUE 19	Dettes brute et dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2026 .....	28
GRAPHIQUE 20	Allocation des revenus du gouvernement en 2017-2018 .....	33
GRAPHIQUE 21	Évolution de la valeur comptable du Fonds des générations .....	35
GRAPHIQUE 22	Dettes brute au 31 mars – Avec et sans le Fonds des générations .....	36
GRAPHIQUE 23	Sommes consacrées au Fonds des générations.....	37



## Liste des tableaux

TABLEAU 1	Facteurs économiques de croissance du Québec.....	19
TABLEAU 2	Versements au Fonds des générations .....	30
TABLEAU 3	Comparaison du rendement annuel du Fonds des générations et du coût d'emprunt du gouvernement du Québec.....	38
TABLEAU 4	Cotes de crédit du gouvernement du Québec .....	39
TABLEAU 5	Historique des versements au Fonds des générations.....	51



# INTRODUCTION

En 2006, le gouvernement était aux prises avec une dette élevée, due en grande partie à des décennies de déficits budgétaires. Devant l'évolution démographique à laquelle le Québec devait par ailleurs faire face, le gouvernement posait le constat qu'il fallait agir sur le front de la dette pour favoriser l'équité entre les générations et assurer la pérennité des programmes sociaux.

Pour répondre à cet objectif, le gouvernement a adopté des cibles de réduction de la dette et il a créé le Fonds des générations. Cet engagement a été inscrit dans une loi adoptée à la quasi-unanimité<sup>1</sup> à l'Assemblée nationale. Cela permettait :

- de s'engager dans une démarche durable de réduction de la dette;
- de déterminer les ressources dédiées au Fonds des générations qui sont consacrées au remboursement de la dette.

Aujourd'hui, la dette du Québec demeure élevée et elle continue de le priver de ressources importantes qui doivent être consacrées au service de la dette. Cet état de fait amplifie l'importance des défis auxquels le Québec doit toujours faire face.

- L'évolution démographique énoncée en 2006 est maintenant une réalité.
- Le besoin de renouveler et de moderniser les infrastructures publiques continue d'exercer une pression sur la dette.
- Le Québec n'est pas à l'abri d'un ralentissement économique. En effet, il doit composer avec un contexte économique mondial incertain.

Les dernières années montrent que le Québec est sur la bonne voie; l'équilibre budgétaire a été rétabli durablement, ce qui constitue un premier pas essentiel pour permettre la réduction du poids de la dette.

Les efforts de réduction de la dette doivent se poursuivre. Il en va de la capacité du Québec à faire des choix collectifs.

À ce titre, le Fonds des générations est la mesure d'équité intergénérationnelle la plus puissante qu'un gouvernement ait jamais adoptée. Chaque versement au Fonds des générations est effectué en pensant d'abord aux jeunes.

L'objectif de ce document est de renouveler l'engagement du gouvernement envers la réduction de la dette par la poursuite des versements au Fonds des générations.

- La première partie rappelle l'importance de poursuivre les efforts de réduction de la dette.
- La deuxième partie dresse un portrait du Fonds des générations après dix années d'existence.

---

<sup>1</sup> Trois députés ont voté contre l'adoption de la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations.



# 1. ENGAGEMENT À POURSUIVRE LES EFFORTS DE RÉDUCTION DE LA DETTE AVEC LE FONDS DES GÉNÉRATIONS

Au budget de mars 2010, le gouvernement a fixé les objectifs de réduction de la dette à atteindre d'ici 2025-2026. Ces objectifs ont été inscrits dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations. Pour l'année financière 2025-2026 :

- la dette brute ne pourra excéder 45 % du PIB;
- la dette représentant les déficits cumulés ne pourra excéder 17 % du PIB.

La réduction de l'endettement demeure une priorité du gouvernement. En effet :

- la dette du Québec demeure élevée par rapport à celle des autres provinces canadiennes;
- le service de la dette important qui en résulte prive le gouvernement de ressources pour financer les services publics;
- une dette trop élevée contribue à freiner la croissance économique et l'augmentation du niveau de vie.

Par ailleurs, la réduction du poids de la dette permet au Québec de se donner une marge de manœuvre pour faire face à des défis persistants :

- l'évolution démographique qui ralentit la progression du bassin de travailleurs;
- le besoin de maintenir des dépenses d'investissements élevées dans les infrastructures;
- la nécessité de se préparer à un ralentissement économique qui résulterait de la situation économique mondiale.

Les résultats des dernières années sont encourageants. Le poids de la dette a commencé à diminuer.

Les sommes accumulées dans le Fonds des générations réduisent d'autant le niveau et le poids de la dette. Les efforts consentis doivent donc se poursuivre pour atteindre les objectifs de réduction de la dette.

Le Plan économique du Québec de mars 2017 renouvelle l'engagement du gouvernement à atteindre les cibles de réduction de la dette en 2025-2026. À ce titre, il continuera à consacrer les montants prévus chaque année au Fonds des générations pour la réduction de la dette.

## **La Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations**

La Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations (RLRQ, chapitre R-2.2.0.1) a été adoptée le 15 juin 2006. Cette loi fixe les cibles de réduction de la dette et institue le Fonds des générations, un fonds affecté exclusivement au remboursement de la dette brute.

La Loi précise également les sources de revenus dédiées au Fonds des générations pour le remboursement de la dette.

La Loi permet aussi au gouvernement de décréter que soit affectée au Fonds des générations la partie qu'il fixe de toute somme qui, autrement, aurait été attribuée au fonds général du fonds consolidé du revenu.

Les sommes constituant le Fonds des générations sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et placement du Québec et gérées suivant une politique de placement déterminée par le ministre des Finances en collaboration avec la Caisse.

# 1.1 Une dette qui demeure élevée

## 1.1.1 La dette publique du Québec : état de situation

Avec l'atteinte de l'équilibre budgétaire depuis 2015-2016, les déficits annuels n'augmentent plus le niveau de la dette. Par contre, la dette du Québec demeure élevée.

- La dette brute, qui représente la dette empruntée sur les marchés financiers, est la deuxième plus élevée au Canada.
- La dette « d'épicerie », résultant de déficits courants plutôt que d'emprunts pour financer des actifs comme les infrastructures, demeure la plus élevée au Canada.

En effet, la dette brute du Québec en proportion du PIB est la plus élevée au Canada après celle de Terre-Neuve-et-Labrador.

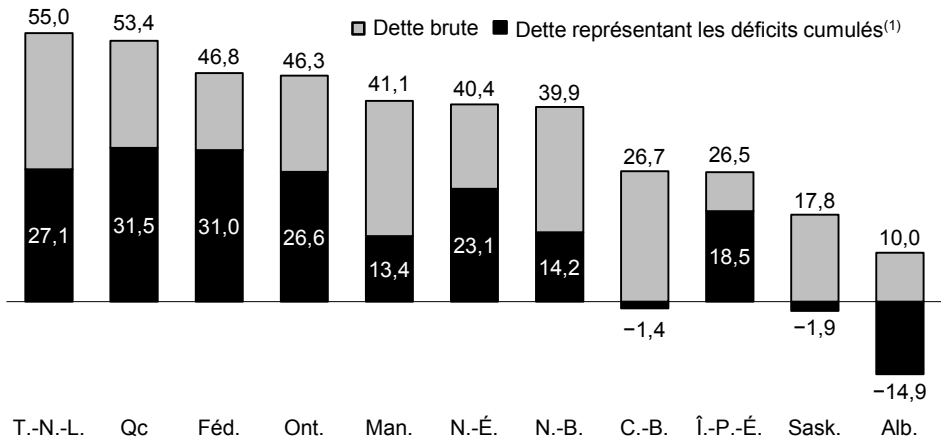
- Au 31 mars 2016, le ratio de la dette brute au PIB du Québec s'élevait à 53,4 %, alors que la moyenne des provinces canadiennes s'élevait à 37,7 %, soit un écart de 15,7 points de pourcentage.

De plus, la dette représentant les déficits cumulés en proportion du PIB est plus élevée au Québec que dans le reste du Canada.

- Le ratio de la dette représentant les déficits cumulés au PIB du Québec s'élevait à 31,5 % au 31 mars 2016, alors que la moyenne des provinces canadiennes s'élevait à 15,3 %, soit un écart de 16,2 points de pourcentage.

GRAPHIQUE 1

### Dette brute et dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2016 (en pourcentage du PIB)



(1) Un signe négatif signifie que le gouvernement est en position de surplus cumulés.  
Sources : Comptes publics des gouvernements et Statistique Canada.

## ❑ Une amélioration depuis 2010

Malgré une dette encore élevée, le Québec a amélioré sa position relative.

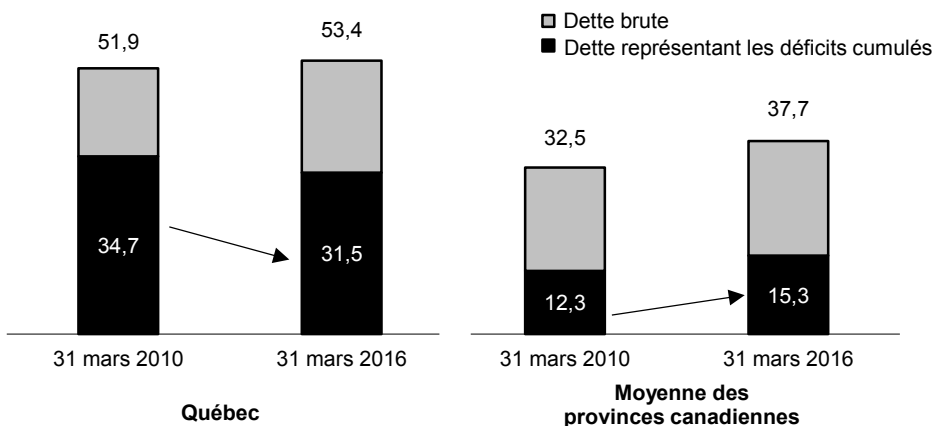
- La dette brute a moins augmenté qu'en moyenne au Canada. Elle représente 53,4 % du PIB au Québec par rapport à une moyenne canadienne de 37,7 %, soit un écart de 15,7 points de pourcentage en 2016, comparativement à un écart de 19,4 points de pourcentage en 2010, soit un ratio de 51,9 % au Québec et de 32,5 % en moyenne au Canada.
- De plus, l'importance de la dette « d'épicerie » a été réduite au Québec, passant de 34,7 % du PIB à 31,5 % de 2010 à 2016, alors qu'elle a augmenté ailleurs au Canada de 12,3 % à 15,3 %.

Bien que la dette « d'épicerie » du Québec demeure la plus élevée au Canada, la situation s'est améliorée depuis 2010.

- En effet, le poids de la dette représentant les déficits cumulés a diminué de 34,7 % à 31,5 % entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2016, cela même si le poids de la dette brute a augmenté.
- Sur cette même période, la hausse du poids de la dette brute de 51,9 % à 53,4 % s'explique donc principalement par les investissements du gouvernement dans les infrastructures, qui apportent des bénéfices sur plusieurs années à la population et augmentent la capacité de l'économie à produire de la richesse.

GRAPHIQUE 2

### Comparaison de la dette du Québec en 2010 et en 2016 (en pourcentage du PIB)



## La bonne dette et la dette « d'épicerie »

Pour un gouvernement, toute dette n'est pas mauvaise en soi : ce sont plutôt les raisons qui le poussent à s'endetter qui peuvent être plus ou moins équitables à l'égard des générations futures.

Le recours à l'endettement se justifie pleinement lorsqu'il sert à financer des services publics ou des investissements qui se traduisent par des bénéfices sur plusieurs années.

- Par exemple, les dépenses d'infrastructures (ex. : routes, bâtiments, etc.) apportent à la population des bénéfices qui s'étalent tout au long de la vie utile de ces actifs. De plus, elles augmentent la capacité de l'économie à produire de la richesse.
- Également, les mises de fonds dans les entreprises du gouvernement qui servent à financer des investissements productifs, notamment les barrages d'Hydro-Québec, contribuent au développement économique et donc à l'ensemble de la société pour l'avenir.

À l'inverse, recourir à l'endettement pour financer des dépenses courantes n'est pas équitable pour les futurs contribuables qui assumeront la charge financière de services dont ils profiteront peu.

- L'accumulation de dettes pour financer des dépenses courantes, soit la dette « d'épicerie », est comptabilisée au titre de la dette représentant les déficits cumulés.

Par ailleurs, face à un ralentissement temporaire important de l'activité économique et à un fléchissement des rentrées fiscales, le gouvernement peut réaliser des déficits et augmenter sa dette afin d'éviter de devoir réduire temporairement le niveau des services publics et pour soutenir la croissance économique. Dans ces situations, l'ampleur et la durée des déficits devraient être limitées.

Au Québec, une portion significative de la dette du gouvernement résulte des déficits passés. La dette représentant les déficits cumulés est cependant en diminution; elle passera de 32,7 % du PIB au 31 mars 2015 à 22,2 % du PIB au 31 mars 2022.

### Évolution de la dette représentant les déficits cumulés du gouvernement du Québec au 31 mars

(en millions de dollars)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dette représentant les déficits cumulés	121 268	120 121	118 079	115 591	112 757	109 541	105 914	101 925
<i>En % du PIB</i>	32,7	31,5	30,1	28,5	26,9	25,3	23,7	22,2

## Les facteurs de croissance de la dette brute

Les principaux facteurs d'augmentation de la dette brute sont les investissements du gouvernement en immobilisations (infrastructures) et dans ses entreprises (ex. : Hydro-Québec).

Chaque année, le gouvernement emprunte des sommes sur les marchés financiers pour financer les investissements en immobilisations.

Le gouvernement investit également dans ses entreprises. Ces investissements peuvent être faits au moyen d'une avance, d'une mise de fonds ou encore en laissant une entreprise du gouvernement conserver une partie de son bénéfice net.

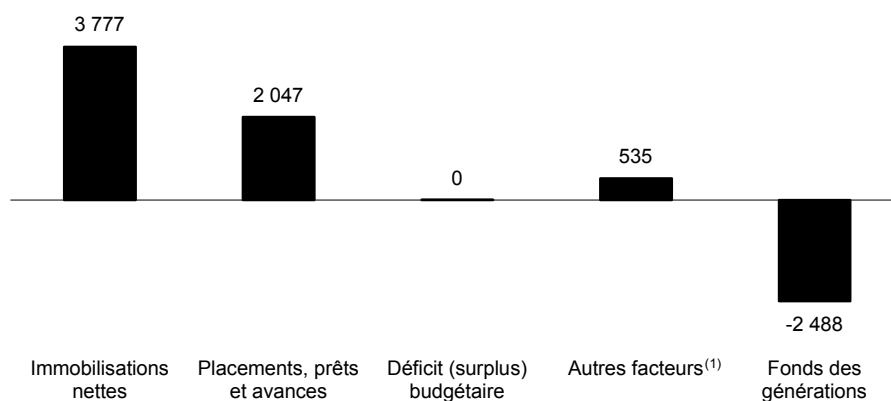
- Par exemple, Hydro-Québec verse annuellement au gouvernement un dividende qui correspond à 75 % de son bénéfice net. Hydro-Québec se sert de la portion (25 %) qui n'est pas versée au gouvernement pour financer ses investissements, notamment des barrages hydroélectriques. Pour le gouvernement, il s'agit d'un placement dans Hydro-Québec qui crée un besoin de financement et donc une augmentation de la dette brute.

Un déficit budgétaire entraîne également une hausse de la dette brute. À l'inverse, un surplus budgétaire, comme le surplus budgétaire de 2,2 milliards de dollars enregistré en 2015-2016, vient réduire la dette brute.

Les versements annuels au Fonds des générations viennent, quant à eux, réduire la dette brute.

À titre illustratif, en 2017-2018, la dette brute augmentera de 3,9 milliards de dollars, en raison principalement des investissements en immobilisations<sup>1</sup> et des placements, prêts et avances.

### Facteurs de croissance de la dette brute en 2017-2018 (en millions de dollars)



(1) Les autres facteurs comprennent notamment la variation des autres comptes, comme les « comptes à recevoir » (comptes débiteurs) et les « comptes à payer » (comptes créditeurs).

1 Il s'agit des investissements nets en immobilisations qui se composent des investissements bruts diminués de la dépense d'amortissement. Bien que ce soient les investissements bruts qui influencent la dette brute, les immobilisations nettes sont présentées dans les facteurs de croissance de la dette brute en raison du fait que la dépense d'amortissement est présentée dans le solde budgétaire. En 2017-2018, les investissements bruts en immobilisations s'éleveront à 7 643 M\$ et la dépense d'amortissement à 3 866 M\$, pour des investissements nets totalisant 3 777 M\$.

## ❑ Un retard à combler par rapport aux projections de 2010

Le budget prévoit l'atteinte des cibles de réduction de la dette brute en 2025-2026.

— Le poids de la dette brute en pourcentage du PIB sera ramené de 52,7 % au 31 mars 2017 à 45 % au 31 mars 2026.

— Cet écart à combler d'ici neuf ans est plus élevé que prévu en 2010.

En effet, par rapport aux projections établies lors de l'adoption des cibles de réduction de la dette au budget de mars 2010, la réduction du poids de la dette présente un retard.

— La dette brute au 31 mars 2017 s'établit à 52,7 % du PIB, soit 2,0 points de pourcentage de plus que la projection de mars 2010.

— L'écart par rapport aux projections de mars 2010 est cependant en diminution, alors qu'il était de 2,9 points de pourcentage au 31 mars 2015.

Cet écart est principalement attribuable :

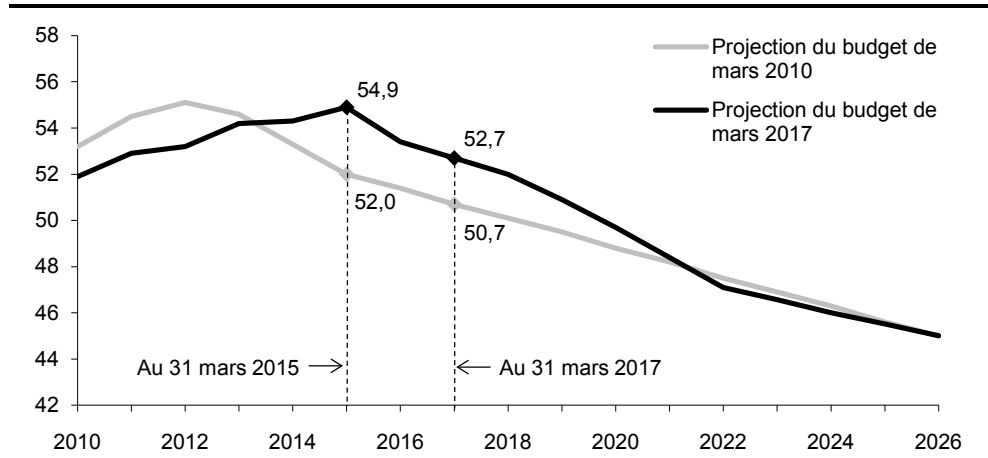
— au report de deux ans du retour à l'équilibre budgétaire, annoncé en 2013. En effet, au budget de mars 2010, le retour à l'équilibre budgétaire était prévu en 2013-2014, alors qu'il a été réalisé en 2015-2016. Ce sont donc six années de déficit, de 2009-2010 à 2014-2015, qui ont été enregistrées plutôt que quatre;

— à l'inclusion dans la dette brute du gouvernement des dettes des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation contractées en leur nom propre. Cette modification comptable a eu lieu en décembre 2010<sup>2</sup>.

GRAPHIQUE 3

### Révision de la dette brute au 31 mars

(en pourcentage du PIB)



<sup>2</sup> Pour plus de détails, veuillez consulter l'annexe 2 du présent document.

## 1.1.2 Un service de la dette important

Une dette élevée entraîne un service de la dette important. Le service de la dette correspond au montant des intérêts à payer annuellement sur la dette. Un montant plus élevé réduit la capacité financière du gouvernement de financer des services publics.

- En effet, chaque dollar consacré au service de la dette est un dollar en moins pour accroître les services à la population.
- Le service de la dette est d'autant plus contraignant s'il résulte d'une dette contractée pour financer des dépenses courantes, puisqu'elle n'est associée à aucun actif, comme des investissements en infrastructures qui augmentent la capacité de l'économie à produire de la richesse.

### ❑ Comparaison avec les autres juridictions canadiennes

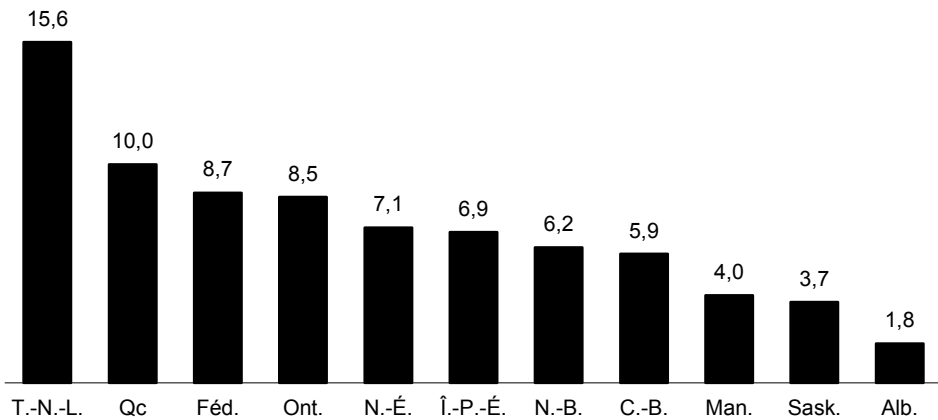
En 2017-2018, le service de la dette devrait s'établir à 9,9 milliards de dollars, ce qui représente 9,3 % de l'ensemble des revenus du gouvernement.

- Pour chaque dollar prélevé par le gouvernement, 9,3 cents seront consacrés au paiement des intérêts sur la dette.
- Cela représente 27 millions de dollars par jour en moins pour financer les services publics.

Après Terre-Neuve-et-Labrador, c'est au Québec que le ratio du service de la dette en proportion des revenus était le plus élevé en 2015-2016.

GRAPHIQUE 4

### Service de la dette des gouvernements au Canada en 2015-2016 (en pourcentage des revenus)



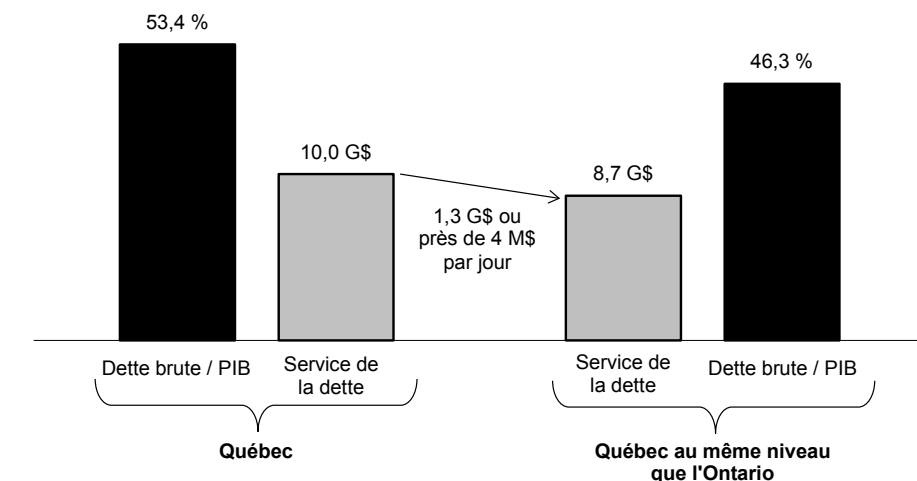
Sources : Comptes publics des gouvernements.

## Un service de la dette élevé réduit la capacité financière du gouvernement

En 2015-2016, le service de la dette du Québec s'est établi à 10,0 milliards de dollars pour un ratio de la dette brute au PIB de 53,4 % au 31 mars 2016.

Si le Québec avait eu, au 31 mars 2016, un ratio de la dette brute au PIB équivalent à celui de l'Ontario (46,3 %), le service de la dette du Québec se serait établi à 8,7 milliards de dollars, soit 1,3 milliard de dollars de moins. Cela représenterait près de 4 millions de dollars par jour de plus pour financer les services publics.

### Dette brute et service de la dette en 2015-2016



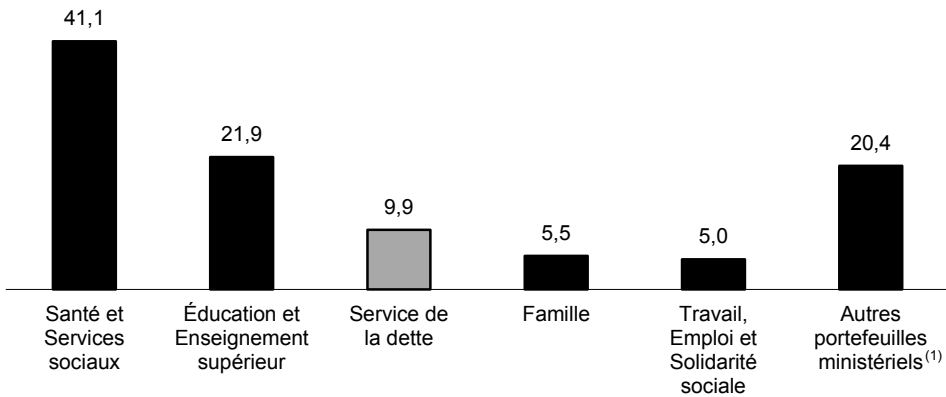
## ☐ Le service de la dette : le troisième poste de dépenses du gouvernement

Le service de la dette est le troisième poste de dépenses en importance après la santé et l'éducation.

— Le Québec doit assumer pour le service de la dette des dépenses représentant près de la moitié de celles effectuées en éducation.

GRAPHIQUE 5

### Dépenses consolidées par portefeuille ministériel en 2017-2018 (en milliards de dollars)



(1) Sont compris les 16 autres portefeuilles ministériels, notamment Transport, Mobilité durable et Électrification des transports et Affaires municipales et Occupation du territoire.

### 1.1.3 Les impacts d'une dette élevée sur les finances publiques et l'économie

Une dette trop élevée représente une contrainte tant pour les finances publiques que pour l'économie.

#### Une dette élevée accroît la vulnérabilité à une hausse des taux d'intérêt

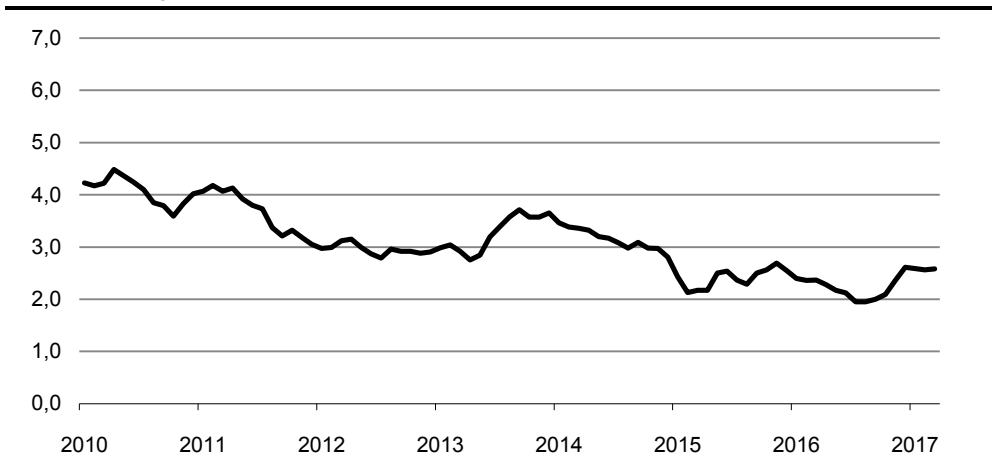
Une dette élevée rend les finances publiques plus vulnérables à une hausse des taux d'intérêt. Au cours des dernières années, le Québec, comme plusieurs autres juridictions, a profité de taux d'intérêt très bas.

— Par ailleurs, une remontée graduelle des taux d'intérêt est prévue dans les prochaines années, ce qui viendra alourdir le service de la dette.

Même si la prévision du service de la dette prend en compte une remontée graduelle des taux d'intérêt, une hausse plus importante que prévu des taux d'intérêt de 1 point de pourcentage sur une pleine année entraînerait une augmentation de la dépense d'intérêts d'environ 250 millions de dollars.

GRAPHIQUE 6

#### Taux de rendement sur les titres du gouvernement du Québec à échéance de 10 ans (en pourcentage)



Source : PC-Bond.

## ❑ Une dette élevée entraîne des coûts d'emprunt plus élevés

Pour financer sa dette, le Québec émet des obligations. Les émetteurs d'obligations, comme le gouvernement du Québec, doivent obtenir auprès d'agences de notation une cote de crédit. Une cote de crédit mesure la capacité d'un emprunteur de payer les intérêts sur sa dette et d'en rembourser le principal à l'échéance.

Pour établir la cote de crédit d'un emprunteur, les agences de notation analysent un ensemble de facteurs, dont :

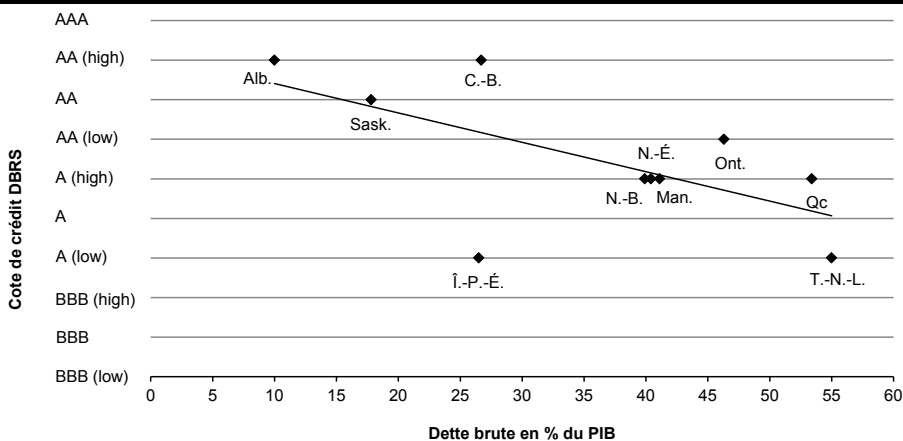
- la taille de l'économie;
- le degré de diversification de l'économie;
- la situation du marché du travail;
- la compétitivité fiscale;
- la situation budgétaire;
- le niveau d'endettement et de liquidités.

De manière générale, plus un gouvernement est endetté, moins bonne sera la cote qui lui sera attribuée par les agences de notation. Pour une obligation associée à une cote moins favorable, et donc plus risquée, les investisseurs exigeront un rendement supérieur, c'est-à-dire une prime de risque plus élevée.

Le rendement exigé par les investisseurs correspond au coût des emprunts du gouvernement. Ainsi, la cote de crédit du Québec se répercute sur son coût d'emprunt, soit les intérêts à payer sur sa dette.

GRAPHIQUE 7

### Relation entre l'endettement des provinces et la cote de crédit en 2016



Sources : DBRS et ministère des Finances du Québec.

## ❑ Une dette élevée limite la croissance économique

Un niveau d'endettement trop élevé contribue à freiner la croissance économique et l'augmentation du niveau de vie.

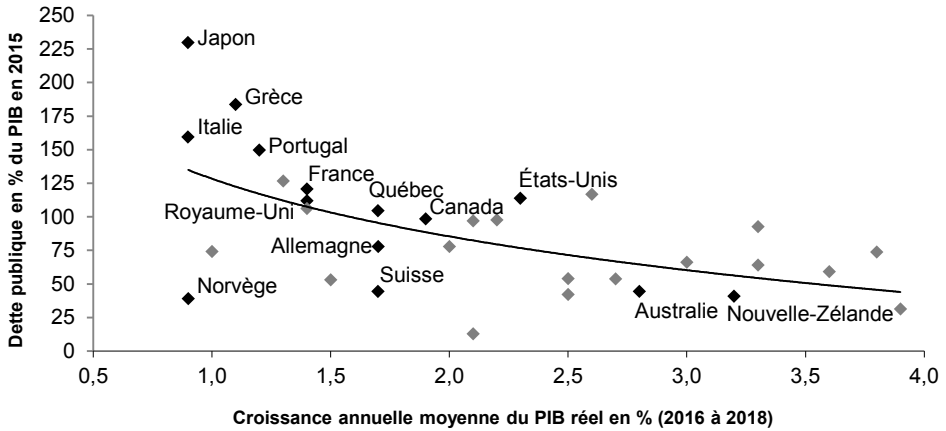
En effet, une dette publique élevée entretient l'incertitude quant au fardeau fiscal et aux services publics qui prévaudront à l'avenir.

— Cette incertitude peut nuire à la capacité d'attraction et de rétention des entreprises et de la main-d'œuvre qualifiée.

À l'inverse, une dette moins élevée favorise quant à elle le climat de confiance propice à l'investissement et à la croissance de la productivité, et donc à la croissance économique.

GRAPHIQUE 8

### Croissance économique et endettement public



Note : La dette publique du Québec selon la méthodologie de l'OCDE s'est établie à 104,8 % du PIB en 2015. Il s'agit de la dette de l'ensemble des administrations publiques. Elle comprend l'ensemble des passifs du gouvernement du Québec (à l'exception du passif net au titre des régimes de retraite et des avantages sociaux futurs), la dette des municipalités ainsi qu'une part de la dette du gouvernement fédéral.

Sources : OCDE et ministère des Finances du Québec.

## 1.2 Réduire la dette pour faire face à des défis persistants

Les facteurs qui ont mené à l'établissement d'un objectif de réduction de la dette sont toujours présents. Il s'agit :

- de l'évolution démographique, qui ralentit la progression du bassin de travailleurs;
- du besoin de renouveler et de moderniser les infrastructures publiques, qui nécessite de maintenir des investissements à des niveaux élevés qui ont un impact sur la dette;
- de la nécessité de se préparer à un éventuel ralentissement économique, qui découlerait d'une détérioration de l'environnement économique mondial.

Il demeure nécessaire de réduire la dette pour dégager la marge de manœuvre qui permettra de faire face à ces défis. Il s'agit d'un enjeu déterminant pour préserver la capacité du Québec à faire des choix au cours des prochaines années.

## 1.2.1 L'évolution démographique

L'évolution démographique du Québec se traduira par une croissance plus modérée du bassin de main-d'œuvre. Cela exercera à moyen terme des pressions sur les finances publiques et sur l'économie du Québec.

### ☐ Un vieillissement de la population

La population du Québec vieillit principalement en raison d'une augmentation du nombre de personnes âgées, qui s'explique notamment par l'allongement de l'espérance de vie, combinée à une faible progression du nombre de personnes de 15 à 64 ans.

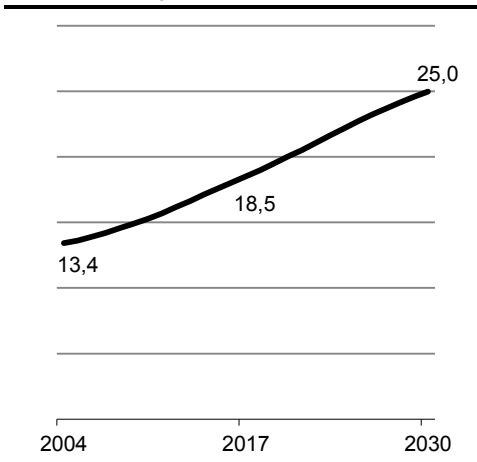
— La part des personnes âgées de 65 ans et plus dans la population totale est passée de 13,4 % en 2004 à 18,5 % en 2017.

Le phénomène de vieillissement de la population devrait se poursuivre dans les prochaines années, alors que les membres de la génération du baby-boom atteignent graduellement l'âge de 65 ans.

— Il est prévu que la part de la population âgée de 65 ans et plus atteigne 25,0 % en 2030.

GRAPHIQUE 9

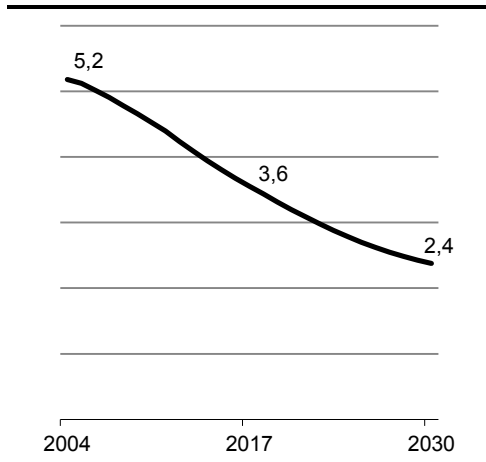
#### Part des personnes âgées de 65 ans et plus en proportion de l'ensemble de la population (en pourcentage)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances du Québec.

GRAPHIQUE 10

#### Ratio des personnes en âge de travailler (15-64 ans) par rapport aux personnes âgées de 65 ans et plus (en nombre)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances du Québec.

En parallèle avec l'augmentation du nombre de personnes de 65 ans et plus, l'évolution démographique se traduit par une diminution du nombre de personnes de 15 à 64 ans. Il s'agit du principal bassin de travailleurs potentiels.

— Selon les plus récentes projections démographiques de l'Institut de la statistique du Québec, la population âgée de 15 à 64 ans au Québec diminuera d'environ 0,2 % par année d'ici 2025. Cette diminution se traduira par un potentiel de croissance économique moindre.

En conséquence, le ratio du nombre de personnes généralement en âge de travailler (15 à 64 ans) par rapport aux personnes âgées (65 ans et plus) diminuera au cours des prochaines années.

— Alors que ce ratio s'élevait à 5,2 en 2004, il a diminué progressivement pour s'établir à 3,6 en 2017. Il devrait s'établir à 2,4 en 2030.

### ■ Dette par personne de 15 à 64 ans

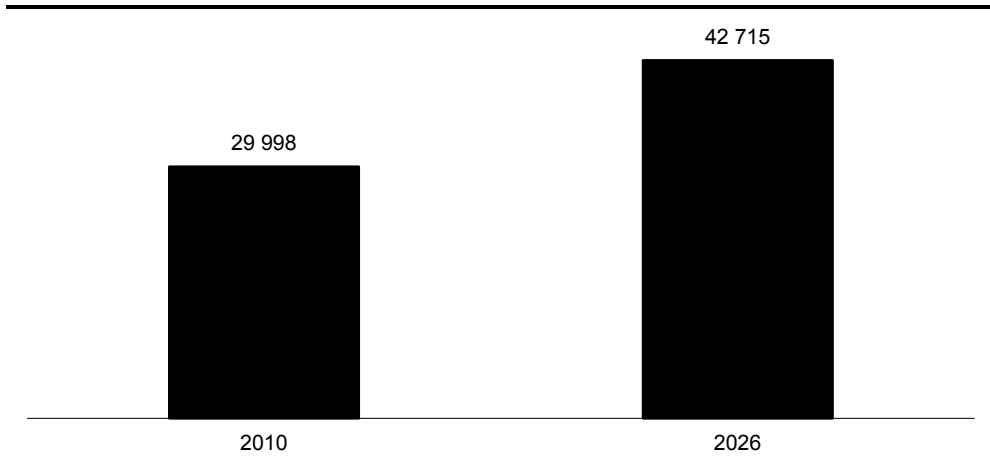
Avec les changements démographiques, la population généralement en âge de travailler (15 à 64 ans) devra assumer une charge plus importante pour le financement des services publics et le fardeau de la dette.

En effet, la dette brute par personne en âge de travailler s'élevait en 2010 à 29 998 \$. En 2026, il est prévu que ce montant s'élève à 42 715 \$. Ce montant serait encore plus élevé sans le Fonds des générations.

— Ainsi, la dette pèsera plus lourdement sur les personnes en âge de travailler dans les prochaines années, ce qui accroît l'importance de poursuivre les efforts pour en réduire le poids.

GRAPHIQUE 11

### Dette brute au 31 mars par personne de 15 à 64 ans (en dollars)



## ❑ Une croissance économique plus modérée à moyen terme

Les effets des changements démographiques sur le potentiel de croissance de l'économie du Québec se feront sentir dès les prochaines années.

— Ainsi, la croissance du PIB réel passera d'une moyenne annuelle de 2,0 %, observée sur la période 1982-2010, à 1,6 % sur la période 2016-2020 et à environ 1,2 % sur la période 2021-2025.

Ce ralentissement attendu de la croissance est directement attribuable à la diminution du bassin de travailleurs.

— Dans les prochaines années, la croissance économique proviendra essentiellement de l'amélioration de la productivité et du taux d'emploi.

Pour ces raisons, le contrôle du niveau de la dette par les versements des sommes au Fonds des générations est nécessaire. La croissance économique ne peut pas à elle seule permettre d'atteindre les objectifs de réduction du poids de la dette.

TABLEAU 1

### Facteurs économiques de croissance du Québec

(contribution annuelle en points de pourcentage, moyennes annuelles)

	Données historiques		Perspectives	
	1982-2010	2011-2015	2016-2020	2021-2025
PIB réel (variation en %)	2,0	1,4	1,6	1,2
Facteurs de production (contribution)				
– Bassin de travailleurs <sup>(1)</sup>	0,6	0,2	–0,2	–0,2
– Taux d'emploi <sup>(2)</sup>	0,6	0,6	0,9	0,5
– Production par emploi <sup>(3)</sup>	0,8	0,6	0,8	0,9
PIB nominal	4,9	3,0	3,2	3,0
PIB réel par habitant	1,3	0,5	0,8	0,6

Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

(1) Population âgée de 15 à 64 ans.

(2) Nombre total de travailleurs sur la population âgée de 15 à 64 ans.

(3) PIB réel par emploi.

Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances du Québec.

## 1.2.2 Améliorer les infrastructures

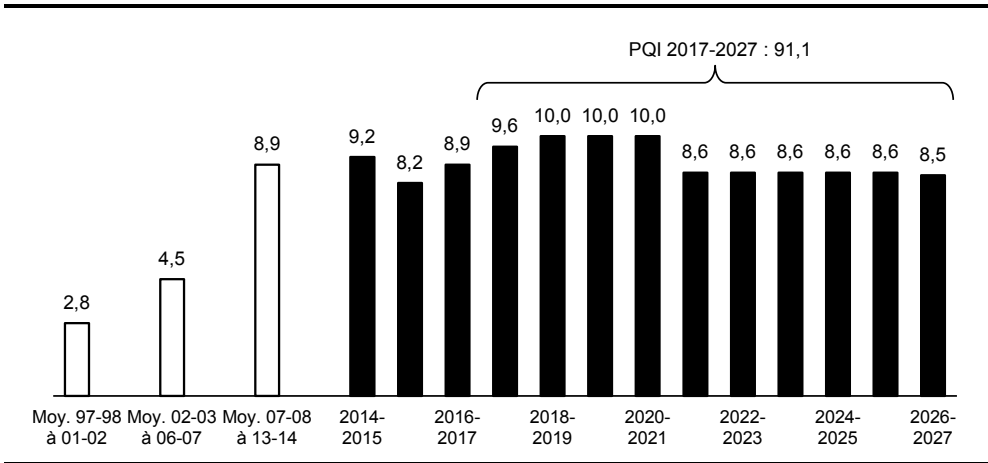
Dans les prochaines années, le gouvernement poursuivra ses investissements pour répondre aux besoins du Québec en matière d'infrastructures de qualité et soutenir la croissance de l'économie.

Les investissements prévus dans le cadre du Plan québécois des infrastructures (PQI) 2017-2027 s'élèveront à 91,1 milliards de dollars au cours des dix prochaines années.

— Ces niveaux d'investissements élevés permettront le remplacement des infrastructures et le lancement de nouveaux projets pour répondre aux besoins du Québec dans tous les secteurs.

GRAPHIQUE 12

### Investissements du Plan québécois des infrastructures 2017-2027 (en milliards de dollars)



Les investissements du gouvernement dans les infrastructures publiques constituent un facteur important de la croissance de la dette brute du gouvernement. En effet, les dépenses en infrastructures du gouvernement sont en grande partie financées par la dette, ce qui permet de mieux les concilier avec la durée de vie des actifs.

## ❑ Une augmentation de l'importance du stock de capital public dans l'économie

Au cours des prochaines années, le niveau des investissements du gouvernement du Québec prévu au PQI se situera à près de 10 milliards de dollars en moyenne par année, demeurant ainsi supérieur à celui d'avant 2008.

Ces investissements ont atteint 2,3 % du PIB en 2016-2017 et ce ratio devrait se maintenir au cours des prochaines années.

Les investissements du PQI contribuent directement à l'augmentation du stock de capital public dans l'économie.

— Après être passé de 22,5 % du PIB réel en 2000, le stock de capital public atteindra 28,4 % du PIB réel en 2016.

— Cette progression lui permettra de s'établir à un niveau équivalent à celui observé au début des années 1980.

Le stock de capital public est un déterminant important de la productivité et de la croissance économique. C'est pourquoi le gouvernement investit de façon importante dans les infrastructures.

Le Fonds des générations permet au gouvernement de concilier le maintien de niveaux élevés d'investissements dans les infrastructures et les objectifs de réduction de la dette.

GRAPHIQUE 13

### Investissements publics annuels en immobilisations du gouvernement du Québec

(en pourcentage du PIB)

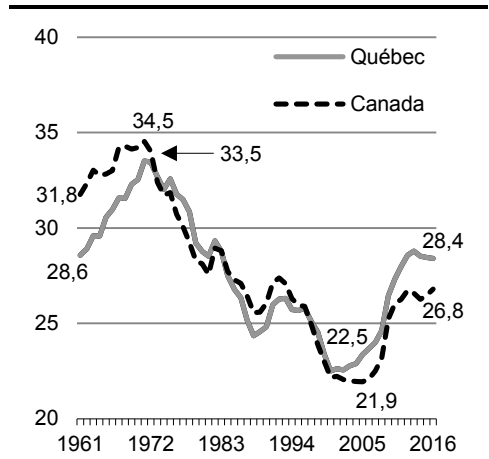


Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada, Secrétariat du Conseil du trésor et ministère des Finances du Québec.

GRAPHIQUE 14

### Évolution du stock de capital public

(en pourcentage du PIB, en termes réels)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada, Secrétariat du Conseil du trésor et ministère des Finances du Québec.

### 1.2.3 **Se préparer à un ralentissement économique qui résulterait de la situation économique mondiale**

Une réduction de la dette permettra au gouvernement d'être plus à même d'intervenir pour soutenir l'économie dans l'éventualité d'un ralentissement économique.

- Une période de croissance économique constitue un moment propice pour diminuer le poids de la dette.
- Lors de la récession mondiale de 2008-2009, les gouvernements ont dû adopter des politiques de relance ambitieuses pour soutenir l'économie.

La phase actuelle d'expansion de l'économie du Québec s'étend sur 82 mois depuis la fin de la dernière récession. La durée moyenne des phases d'expansion des quatre derniers cycles économiques mondiaux était de 134 mois.

- Toutefois, mentionnons que le cycle qui a précédé la récession de 2008-2009 s'étendait sur 81 mois.

Un ralentissement économique aurait un impact non négligeable sur les finances publiques. En effet, une variation de 1 point de pourcentage du PIB nominal a un impact de l'ordre de 650 millions de dollars sur les revenus autonomes consolidés du gouvernement.

En cas de ralentissement économique important, le gouvernement pourrait se trouver privé de revenus et devoir à la fois soutenir l'économie et maintenir ses obligations de financer des services publics de qualité. Dans une telle situation, l'enregistrement de nouveaux déficits peut être requis. Une dette trop élevée limiterait ainsi la marge de manœuvre du gouvernement.

## Les conséquences de la récession de 2008-2009

Les raisons qui ont poussé le gouvernement à agir il y a une décennie pour réduire la dette sont encore présentes, d'autant plus que dans l'intervalle, le Québec – comme l'ensemble des juridictions industrialisées – a dû faire face à une récession.

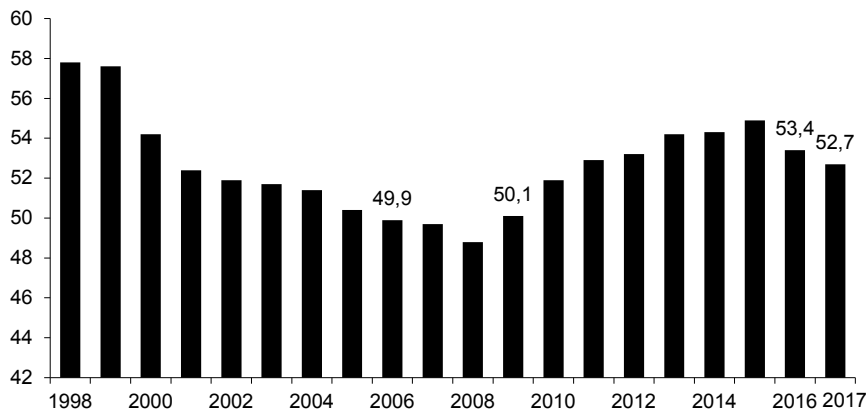
- La récession de 2008-2009 a entraîné le Québec dans six années consécutives de déficit, entre 2009-2010 et 2014-2015, totalisant près de 15 milliards de dollars qui ont alourdi le poids de la dette.
- Ces déficits se sont avérés nécessaires pour maintenir le niveau des services à la population et soutenir l'économie.

De plus, au lendemain de la récession de 2008-2009, le gouvernement a investi massivement dans ses infrastructures afin de soutenir la relance économique. Tout comme les déficits, ces investissements ont contribué à l'augmentation du poids de la dette brute du gouvernement. Ainsi, le poids de la dette brute est actuellement supérieur à ce qui prévalait avant la récession.

- À titre d'exemple, la dette brute s'élevait à 53,4 % du PIB au 31 mars 2016, soit 3,3 points de pourcentage de plus qu'au 31 mars 2009.

La mise en place du Fonds des générations a limité, par ailleurs, l'augmentation du poids de la dette au cours de cette période. De même, le Fonds des générations contribuera à l'atteinte de l'objectif de réduction de la dette brute à 45 % du PIB en 2025-2026.

### Dette brute au 31 mars<sup>(1)</sup> (en pourcentage du PIB)



(1) À compter de 2009, la dette brute tient compte de la dette des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation émise en leur nom propre. Les données pour les années antérieures ne sont pas comparables, car elles ne comprennent pas cette dette.

### 1.3 Des résultats encourageants pour la réduction du poids de la dette

Le Québec est sur la bonne voie pour atteindre les cibles de réduction de la dette.

- L'équilibre budgétaire a été retrouvé.
- Le poids de la dette a commencé à diminuer.

#### □ L'équilibre budgétaire retrouvé

La bonne gestion des finances publiques et de l'économie a permis de retrouver l'équilibre budgétaire en 2015-2016 et de le maintenir par la suite.

- Le surplus de 2,2 milliards de dollars constaté en 2015-2016 fait suite à six années de déficit totalisant près de 15 milliards de dollars.

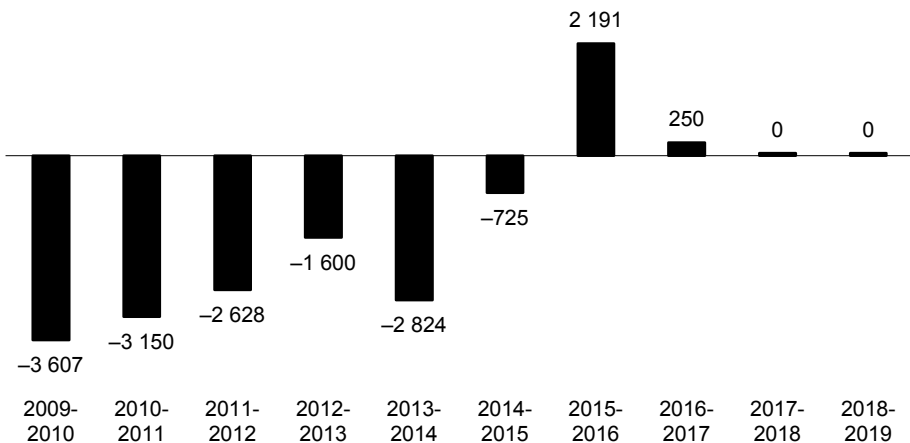
De plus, les prévisions pour les prochaines années tablent sur un équilibre budgétaire durable, grâce à une gestion responsable des dépenses et à une accélération de la croissance économique.

- Le gouvernement continuera à investir dans l'amélioration des services publics, tout en maintenant la croissance des dépenses à un rythme soutenable à long terme.

Par conséquent, le retour à l'équilibre budgétaire met un frein à toute augmentation de la dette résultant de déficits.

GRAPHIQUE 15

#### Solde budgétaire<sup>(1)</sup> de 2009-2010 à 2018-2019 (en millions de dollars)



(1) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

## ❑ Une diminution du poids de la dette : une première depuis 2008-2009

Le retour à l'équilibre budgétaire, combiné à la poursuite des versements au Fonds des générations, a permis d'inverser la progression du poids de la dette dans l'économie.

Le ratio de la dette brute en proportion de l'économie a commencé à diminuer en 2016, une première depuis 2008-2009. Le poids de la dette brute est passé de 54,9 % du PIB au 31 mars 2015 à 53,4 % du PIB au 31 mars 2016, soit une diminution de 1,5 point de pourcentage.

— Le ratio de la dette brute au PIB continuera à diminuer dans les prochaines années.

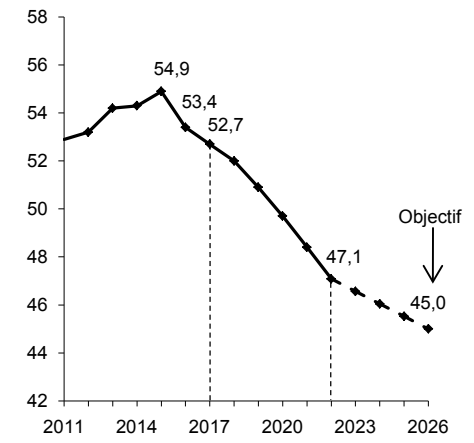
Pour sa part, le ratio de la dette représentant les déficits cumulés a commencé à diminuer en 2013-2014. D'un sommet de 34,6 % atteint en 2012-2013, il se situe à 30,1 % au 31 mars 2017.

Le Plan économique du Québec de mars 2017 prévoit l'atteinte des objectifs de réduction de la dette en 2025-2026.

GRAPHIQUE 16

### Dette brute au 31 mars

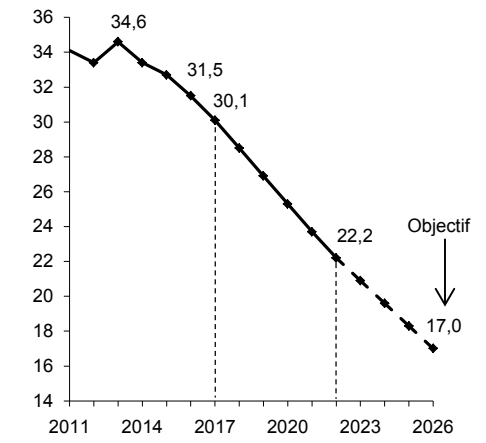
(en pourcentage du PIB)



GRAPHIQUE 17

### Dette représentant les déficits cumulés au 31 mars

(en pourcentage du PIB)



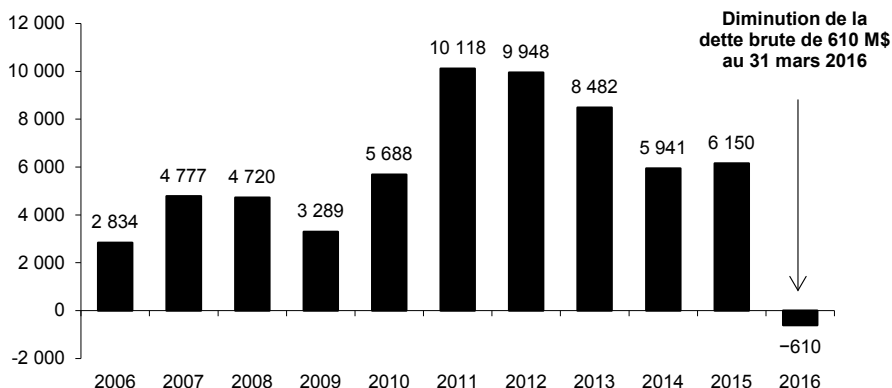
## Une diminution de la dette brute : une première en près de 60 ans

En 2015-2016, le Québec a enregistré pour une première fois depuis près de soixante ans une diminution de la dette brute en termes absolus. Le Québec est la seule province canadienne à avoir connu une baisse de sa dette en 2015-2016.

- En effet, le niveau de la dette brute s'établissait à 203,3 milliards de dollars au 31 mars 2016, soit 610 millions de dollars de moins qu'au 31 mars 2015.

Ce résultat a pu être atteint grâce à l'effet combiné du rétablissement de l'équilibre budgétaire et des versements au Fonds des générations.

### Variation annuelle de la dette brute du Québec au 31 mars (en millions de dollars)



## 1.4 Les avantages de poursuivre les versements au Fonds des générations

La réduction du poids de la dette permet de freiner l'augmentation de la dette qui est assumée par chaque Québécois.

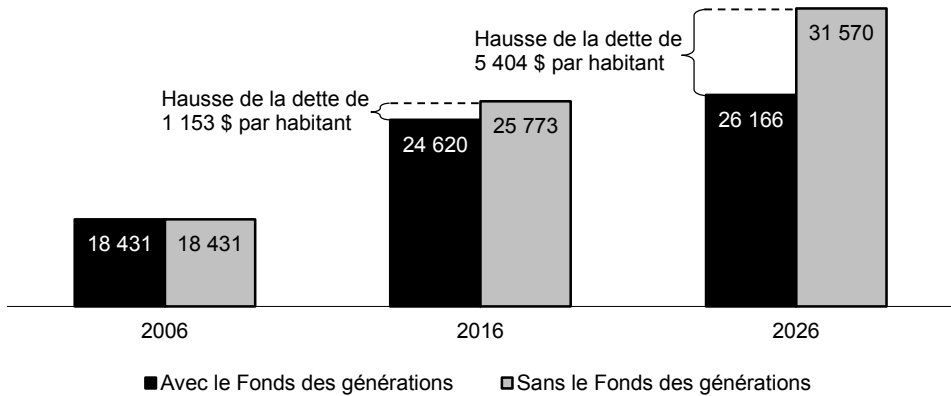
L'utilisation des revenus dédiés au Fonds des générations à d'autres fins que la réduction de la dette mettrait en péril l'atteinte de cet objectif.

Depuis l'instauration du Fonds des générations, les Québécois ont pu éviter une hausse de la dette de 1 153 \$ par habitant.

— En poursuivant les versements au Fonds des générations jusqu'en 2025-2026, les Québécois éviteront une hausse de la dette de 5 404 \$ par habitant.

GRAPHIQUE 18

### Évolution et projection de la dette brute (en dollars par habitant)



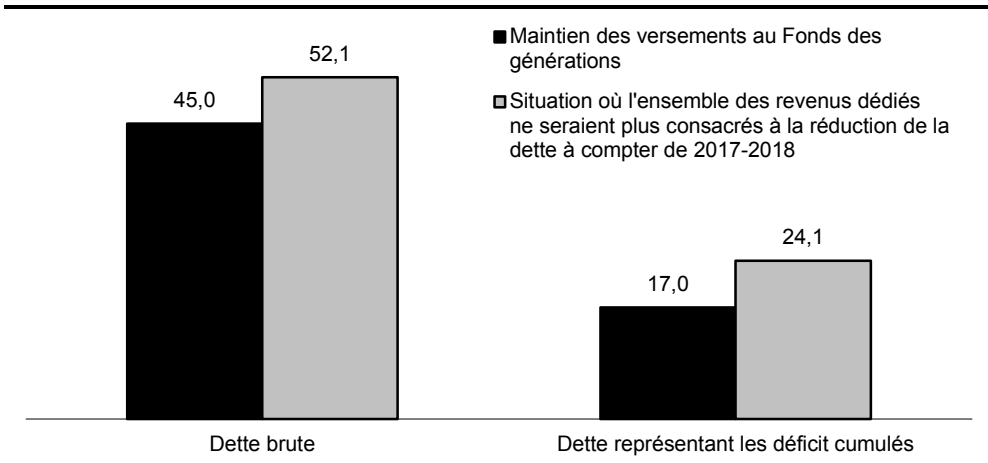
## ❑ Les conséquences de cesser les versements au Fonds des générations

Cesser les versements au Fonds des générations à compter de 2017-2018 entraînerait un dépassement de 7,1 points de pourcentage de PIB des objectifs de réduction de la dette que s'est fixés le gouvernement.

L'atteinte des objectifs de réduction de la dette, qui ont été inscrits dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations, nécessite le maintien intégral des versements prévus au Fonds des générations d'ici 2025-2026.

GRAPHIQUE 19

### Dette brute et dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2026 (en pourcentage du PIB)



Enfin, ces projections ne tiennent pas compte de l'impact que pourrait avoir un ralentissement économique sur le poids de la dette.

— Par exemple, une récession d'ampleur comparable à celle de 2008-2009 ajouterait 5,5 points de pourcentage de PIB au poids de la dette brute.

L'arrêt des versements au Fonds des générations, combiné à un ralentissement économique, pourrait entraîner le poids de la dette vers des sommets historiques. Par le fait même, le Québec transférerait aux générations futures un plus lourd fardeau à porter.

## **2. LE FONDS DES GÉNÉRATIONS : UN OUTIL EFFICACE ET TRANSPARENT POUR LA RÉDUCTION DE LA DETTE**

Le Fonds des générations est un outil efficace et transparent dont s'est doté le gouvernement pour garantir l'atteinte de ses cibles de réduction de la dette. Il est alimenté par des revenus dédiés consacrés à l'atteinte d'un objectif à long terme.

- Le gouvernement a choisi d'étaler les efforts de réduction de la dette sur plusieurs années, de façon à ne pas nuire à l'économie et à respecter la capacité de payer des contribuables.
- Le fonds est un outil transparent. Il permet aux citoyens d'identifier facilement les montants consacrés chaque année au remboursement de la dette par le gouvernement.

Après dix ans d'activité du Fonds des générations, on constate que la stratégie du gouvernement porte ses fruits.

- Le fonds affiche une progression constante qui permet déjà de diminuer significativement le poids de la dette.
- Les revenus de placement prendront une importance croissante dans les revenus dédiés au fonds, créant ainsi un puissant levier additionnel pour accélérer la réduction du poids de la dette.

Les efforts de réduction de la dette sont mesurés. Ils représentent 2,3 % des revenus du gouvernement.

À ce titre, le gouvernement poursuivra les versements prévus au Fonds des générations, de façon à éviter de transférer un lourd fardeau aux générations futures.

## 2.1 Les revenus consacrés à la réduction de la dette

Lors de la création du Fonds des générations en 2006, le gouvernement souhaitait y consacrer des revenus qui auraient peu d'impact sur la compétitivité de l'économie québécoise et n'alourdiraient pas le fardeau fiscal des particuliers et des entreprises.

Les premiers revenus d'importance versés au Fonds des générations ont été les redevances hydrauliques perçues auprès d'Hydro-Québec et des producteurs privés d'hydroélectricité.

— Les redevances hydrauliques payées par Hydro-Québec au gouvernement du Québec n'ont pas d'impact sur les tarifs d'électricité des consommateurs.

TABLEAU 2

### Versements au Fonds des générations

(en millions de dollars)

	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021	2021- 2022
<b>Revenus dédiés</b>							
Redevances hydrauliques							
Hydro-Québec	641	671	680	687	703	724	733
Producteurs privés	100	103	99	100	102	104	107
<b>Sous-total</b>	<b>741</b>	<b>774</b>	<b>779</b>	<b>787</b>	<b>805</b>	<b>828</b>	<b>840</b>
Indexation du prix de l'électricité patrimoniale	98	164	215	245	325	415	500
Contribution additionnelle d'Hydro-Québec	—	—	215	215	215	215	215
Revenus miniers	161	77	123	241	297	352	382
Taxe spécifique sur les boissons alcooliques	100	500	500	500	500	500	500
Biens non réclamés	55	55	30	30	30	30	30
Revenus de placement	298	472	626	816	1 044	1 287	1 522
<b>Total des revenus dédiés</b>	<b>1 453</b>	<b>2 042</b>	<b>2 488</b>	<b>2 834</b>	<b>3 216</b>	<b>3 627</b>	<b>3 989</b>
Versement du surplus cumulé de la Commission des normes du travail	131	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL DES VERSEMENTS</b>	<b>1 584</b>	<b>2 042</b>	<b>2 488</b>	<b>2 834</b>	<b>3 216</b>	<b>3 627</b>	<b>3 989</b>

Depuis 2010, le gouvernement a dû poser des gestes pour assurer l'atteinte des cibles de réduction de la dette. À ce titre, de nouvelles sources de revenus ont été consacrées au Fonds des générations. Encore une fois, les sources prioritaires ont été celles qui présentaient le moins d'effets néfastes pour l'économie du Québec. Il s'agit :

- de la totalité des revenus miniers depuis 2015-2016;
- de l'indexation annuelle du prix de l'électricité patrimoniale depuis 2014.

De plus, en 2013, le gouvernement a décidé de compenser l'impact sur la dette des déficits additionnels occasionnés par le choix de reporter de deux ans le retour à l'équilibre budgétaire, qui était prévu en 2013-2014, en augmentant les versements au Fonds des générations provenant de la taxe spécifique sur les boissons alcooliques à compter de 2016-2017.

- Ainsi, des versements additionnels de 400 millions de dollars se sont ajoutés au montant de 100 millions de dollars affecté au Fonds des générations en 2014-2015 et en 2015-2016, portant à 500 millions de dollars par année les versements au fonds provenant de la taxe spécifique sur les boissons alcooliques à compter de 2016-2017.

Finalement, divers montants ont été versés de façon ponctuelle au Fonds des générations, notamment une partie du surplus cumulé du Fonds d'information sur le territoire et la totalité du surplus cumulé de la Commission des normes du travail<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Pour plus de détails, veuillez consulter l'annexe 3 du présent document.

## **Le Fonds des générations : une stratégie reconnue par les agences de notation**

Les agences de notation et les investisseurs voient d'un très bon œil le Fonds des générations, qui représente un engagement concret du gouvernement à réduire la dette.

- En 2006, lors de la création du Fonds des générations, DBRS avait indiqué que cette initiative démontrait la détermination de la province à contenir la hausse de la dette.
- De son côté, Standard & Poor's avait indiqué que la cote de crédit du Québec était notamment soutenue par l'intention de la province de réduire le poids de sa dette grâce à des versements au Fonds des générations.

En contribuant positivement à la qualité de crédit du Québec, le Fonds des générations aide au maintien de l'accessibilité du Québec aux marchés des capitaux au Canada comme à l'étranger.

Le gouvernement du Québec doit en effet emprunter chaque année des sommes importantes pour, d'une part, rembourser les emprunts qui arrivent à échéance et, d'autre part, financer les investissements importants en immobilisations.

Au cours des cinq prochaines années, le programme de financement annuel moyen à long terme du gouvernement sera de plus de 17 milliards de dollars.

La poursuite par le gouvernement de sa stratégie de réduction de la dette est un élément important pour les agences de notation.

Par exemple, en juin 2016, l'agence de notation Fitch indiquait que la perspective stable nouvellement attribuée à la cote de crédit du Québec reposait sur l'hypothèse que le poids de la dette allait diminuer dans les années à venir :

La perspective stable attribuée à la cote de crédit actuelle assume que la province se concentrera, comme par le passé, à réduire la dette. Une augmentation importante de la dette qui résulterait de déficits budgétaires entraînerait une décote<sup>1</sup>.

De son côté, l'agence de notation Moody's indiquait que la perspective stable attribuée à la cote de crédit du Québec reposait sur l'hypothèse que le Québec réussirait à maintenir l'équilibre budgétaire à moyen terme, permettant ainsi une diminution graduelle du poids de la dette :

La perspective stable attribuée à la cote de crédit repose sur l'hypothèse que la province réussira à enregistrer des budgets équilibrés à moyen terme, permettant une diminution graduelle du poids de la dette<sup>2</sup>.

1 Fitch, communiqué du 14 juin 2016 (traduction de l'auteur).

2 Moody's, Credit Opinion, 28 juin 2016 (traduction de l'auteur).

## 2.1.1 Un effort mesuré pour la réduction de la dette

La réduction de la dette est une priorité pour le gouvernement, tout comme le rétablissement des finances publiques saines et équilibrées ainsi que l'établissement d'un environnement favorable à la croissance économique.

Pour réduire le poids de la dette, le gouvernement verse chaque année depuis janvier 2007 des revenus dédiés au Fonds des générations. Il s'agit principalement de revenus de redevances, qui n'ont pas eu pour effet d'alourdir le fardeau fiscal.

— Par conséquent, les revenus versés au Fonds des générations ont peu de conséquences négatives pour l'économie du Québec.

Le remboursement de la dette reste un objectif de long terme pour le gouvernement.

— Cet objectif revêt une telle importance que les versements au Fonds des générations ont été maintenus de 2009-2010 à 2014-2015, alors que le gouvernement enregistrait des déficits.

Les revenus dédiés au Fonds des générations en 2017-2018 devraient s'élever à 2,5 milliards de dollars, ce qui représente 2,3 % des revenus du gouvernement.

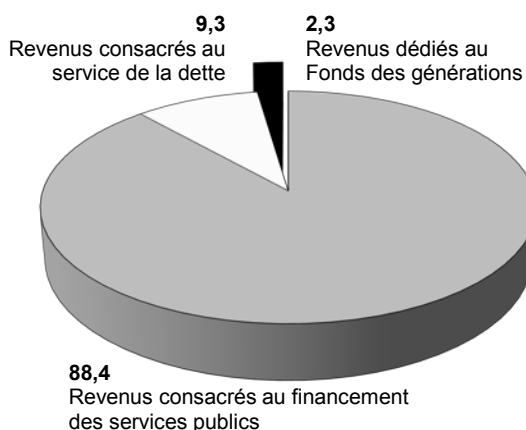
— Il s'agit là d'un effort mesuré pour la réduction de la dette qui amènera des bénéfices à long terme pour les générations futures.

— Les progrès en matière de réduction de la dette prennent du temps à se matérialiser. On ne peut éliminer en quelques années une dette qui s'est accumulée sur plus de quatre décennies.

En comparaison, les revenus consacrés au service de la dette en 2017-2018 s'élèveront à 9,9 milliards de dollars, soit 9,3 % des revenus du gouvernement.

GRAPHIQUE 20

### Allocation des revenus du gouvernement en 2017-2018 (en pourcentage du total)



## ❑ Une approche équilibrée

Tout en maintenant les versements prévus au Fonds des générations, le gouvernement poursuit ses autres objectifs, notamment de financer davantage les services publics et les infrastructures et d'améliorer la compétitivité du Québec.

- Le gouvernement continue à renforcer le financement de services publics de qualité, notamment avec une accélération en 2016-2017 et en 2017-2018 des investissements en santé et en éducation.
- Il continuera dans les prochaines années à investir de façon importante dans les infrastructures publiques, afin d'en assurer la qualité et de soutenir la croissance économique.
- Les résultats des dernières années ont permis au gouvernement de réduire le fardeau fiscal des particuliers et des entreprises, en particulier d'abolir la contribution santé. Ces mesures profitent à l'ensemble des contribuables québécois et améliorent la compétitivité du Québec.

## 2.2 Une progression soutenue du Fonds des générations

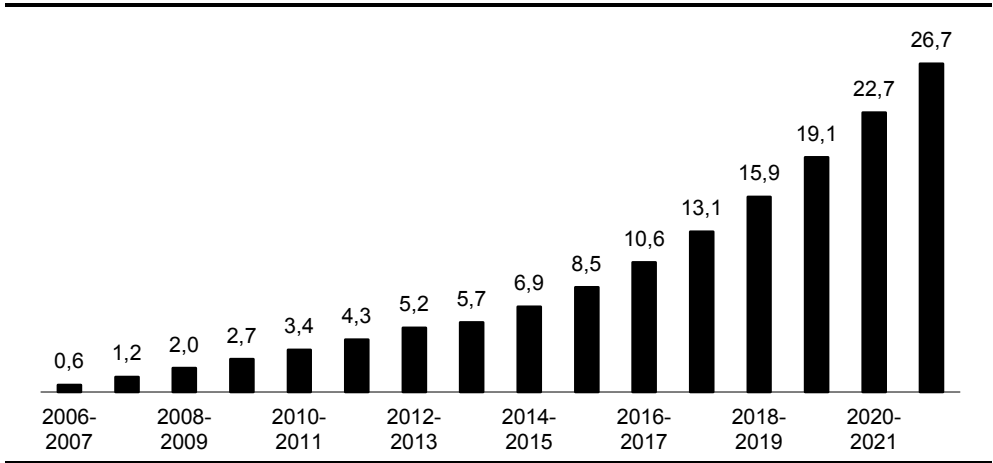
Grâce aux versements continus et croissants de revenus dédiés au Fonds des générations, la valeur comptable de ce dernier affiche une progression soutenue depuis sa création.

— De 0,6 milliard de dollars en 2006-2007, cette valeur devrait s'établir à un montant estimé à 13,1 milliards de dollars en 2017-2018.

Cette valeur devrait plus que doubler lors des quatre années suivantes, pour s'établir à 26,7 milliards de dollars en 2021-2022.

GRAPHIQUE 21

### Évolution de la valeur comptable du Fonds des générations (en milliards de dollars)



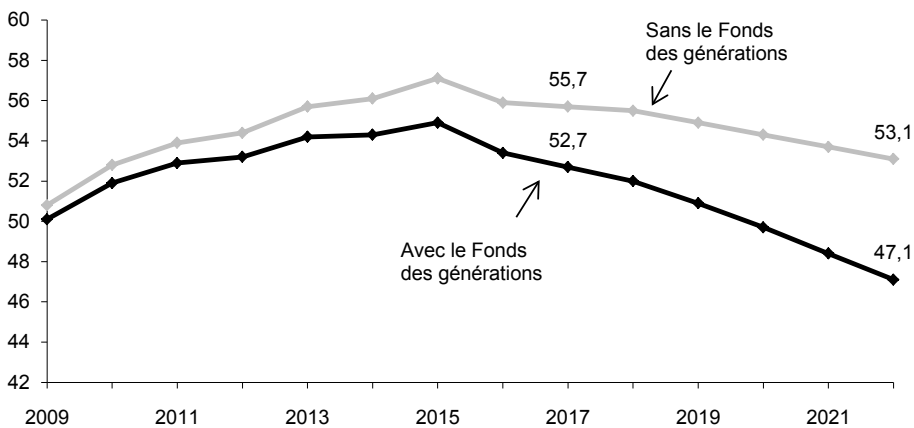
## □ Le poids de la dette déjà réduit

En raison de la progression de sa valeur, le Fonds des générations permet déjà de réduire de façon significative le poids de la dette. De plus, les versements au fonds dans les prochaines années vont permettre de réduire le poids de la dette de façon encore plus importante.

— Au 31 mars 2022, le poids de la dette brute devrait s'établir à 47,1 % du PIB. Sans le Fonds des générations, la prévision s'établirait à 53,1 %, un écart de 6,0 points de pourcentage qui représente 27,7 milliards de dollars<sup>4</sup> ou 3 207 \$ par habitant.

GRAPHIQUE 22

### Dette brute au 31 mars – Avec et sans le Fonds des générations (en pourcentage du PIB)



<sup>4</sup> L'écart de 27,7 G\$ est plus élevé de 1,0 G\$ que la valeur comptable du Fonds des générations au 31 mars 2022 (26,7 G\$) en raison de l'utilisation de 1,0 G\$ du Fonds des générations en 2013-2014 pour rembourser des emprunts venant à échéance.

## 2.3 Les revenus de placement du Fonds des générations : un puissant levier additionnel pour réduire la dette

Lors de la création du Fonds des générations, le gouvernement a choisi d'y accumuler des revenus dédiés et de confier la gestion des sommes à la Caisse de dépôt et placement du Québec afin de les faire fructifier. Cette stratégie permet, comme prévu, une accélération de la réduction de la dette.

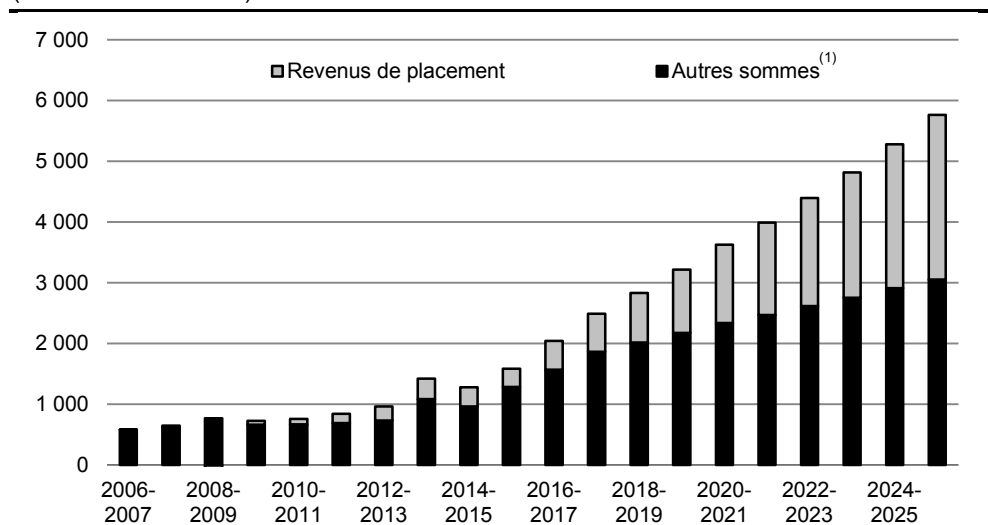
À mesure que la valeur du Fonds des générations progresse, les revenus provenant du placement des sommes qui constituent le fonds augmentent, créant un levier additionnel pour le remboursement de la dette.

- Les revenus de placement devraient être de 626 millions de dollars en 2017-2018, soit 25,2 % du total des revenus du fonds. À compter de 2018-2019, ils constitueront la principale source de revenus dédiés du fonds.
- Ces revenus s'établiront à 1 522 millions de dollars en 2021-2022, soit 38,2 % des revenus totaux du fonds.
- Dans les années à venir, ces revenus de placement prendront encore plus d'importance. En 2025-2026, ils représenteront près de la moitié des revenus annuels du fonds.

Il est important de rappeler que ces revenus de placement ne constituent pas une ponction fiscale et, par conséquent, ne freinent pas la croissance économique du Québec.

GRAPHIQUE 23

### Sommes consacrées au Fonds des générations (en millions de dollars)



(1) Ces sommes comprennent les revenus dédiés au Fonds des générations et certains versements ponctuels, par exemple un versement de 131 M\$ en 2015-2016 provenant du surplus cumulé de la Commission des normes du travail.

## ❑ Des rendements supérieurs au coût des emprunts

Depuis le premier versement au Fonds des générations en janvier 2007, le rendement obtenu a été plus élevé que le coût des nouveaux emprunts du gouvernement neuf années sur dix. Les rendements du Fonds des générations ont donc pour effet d'accélérer la réduction de la dette.

TABLEAU 3

### Comparaison du rendement annuel du Fonds des générations et du coût d'emprunt du gouvernement du Québec (en pourcentage, sur la base de l'année civile)

	Taux de rendement du Fonds des générations	Coût des nouveaux emprunts <sup>(1)</sup>	Écart (en points de pourcentage)
<b>2007</b>	5,6	4,7	0,9
<b>2008</b>	-22,4	4,5	-26,9
<b>2009</b>	11,3	4,4	6,9
<b>2010</b>	12,3	4,1	8,2
<b>2011</b>	4,0	3,7	0,3
<b>2012</b>	8,4	3,0	5,4
<b>2013</b>	12,0	3,3	8,7
<b>2014</b>	11,7	3,2	8,5
<b>2015</b>	8,1	2,4	5,7
<b>2016</b>	7,3	2,2	5,1

(1) Le coût d'emprunt du gouvernement correspond au taux de rendement des obligations du Québec à échéance de 10 ans.

Source : PC-Bond pour le taux de rendement des obligations du Québec à échéance de 10 ans.

## ❑ L'importance de maintenir la cote de crédit du Québec

Pour maintenir sa cote de crédit, voire l'améliorer, le gouvernement doit poursuivre les versements au Fonds des générations. C'est de cette manière qu'il réduira le poids de la dette. L'incapacité d'atteindre les objectifs de réduction de la dette pourrait avoir des conséquences négatives sur la cote de crédit du Québec.

Une réduction de la cote de crédit du gouvernement entraînerait des coûts d'emprunt plus élevés et donc une hausse du service de la dette.

Le Québec a repris le contrôle de ses finances publiques et cela a donné lieu à deux changements positifs de la part des agences de notation en juin 2016.

- L'agence de notation Standard & Poor's (S&P) a amélioré la perspective liée à la cote de crédit du Québec, en la faisant passer de « stable » à « positive ».
- L'agence de notation Fitch a amélioré la perspective liée à la cote de crédit du Québec, en la faisant passer de « négative » à « stable » en raison du rétablissement de l'équilibre budgétaire. Fitch avait abaissé cette perspective en décembre 2013, à la suite du report de l'équilibre budgétaire à 2015-2016 annoncé en novembre 2013.

Ces décisions encourageantes d'agences de notation sont une incitation à poursuivre le travail en matière de développement économique et de gestion responsable des finances publiques, dont la réduction du poids de la dette.

TABLEAU 4

### Cotes de crédit du gouvernement du Québec

Agences de notation	Cotes de crédit	Perspective en 2015	→	Perspective en 2016
Moody's	Aa2	Stable		Stable
Standard & Poor's (S&P)	A+	Stable		Positive
Fitch	AA-	Négative		Stable
DBRS	A (high)	Stable		Stable
Japan Credit Rating Agency (JCR)	AA+	Stable		Stable



# CONCLUSION

Avec la mise en place du Fonds des générations en 2006, le gouvernement a franchi une étape importante pour assurer le maintien de finances publiques saines et améliorer l'équité envers les générations futures, ainsi que pour favoriser la pérennité des programmes sociaux et la prospérité de l'économie québécoise. Le Québec s'est alors engagé à réduire le poids de la dette sur une période de 20 ans.

Les progrès en cette matière prennent du temps à se matérialiser. On ne peut éliminer en quelques années une dette qui s'est accumulée en plus de quatre décennies.

Aujourd'hui, à mi-parcours, le Québec est bien positionné pour atteindre les cibles qu'il a établies et inscrites dans la Loi. L'équilibre budgétaire a été retrouvé et le poids de la dette a commencé à diminuer. La réduction de la dette doit rester une priorité.

Maintenir le cap est essentiel. La réduction du poids de la dette constitue un investissement pour améliorer la compétitivité du Québec et le niveau de vie des Québécois et pour assurer la prestation de services publics de qualité.

Le gouvernement s'engage à atteindre les objectifs de réduction de la dette et à poursuivre les versements au Fonds des générations.



# **ANNEXE 1 : LES CONCEPTS DE LA DETTE BRUTE ET DE LA DETTE REPRÉSENTANT LES DÉFICITS CUMULÉS**

## ***Dettes brute***

La dette brute correspond à la somme de la dette émise sur les marchés financiers et du passif net au titre des régimes de retraite et des avantages sociaux futurs des employés des secteurs public et parapublic, de laquelle est soustrait le solde du Fonds des générations.

La dette brute ne tient pas compte des actifs que le gouvernement a acquis par endettement. Les investissements du gouvernement en immobilisations ou dans ses entreprises contribuent ainsi à augmenter la dette brute au même titre que les déficits budgétaires, le cas échéant.

Les agences de notation et les investisseurs suivent principalement ce concept de dette.

## ***Dettes représentant les déficits cumulés***

La dette représentant les déficits cumulés, comparativement à la dette brute, tient compte des actifs financiers et non financiers que le gouvernement a acquis par endettement. Elle correspond à la différence entre les passifs du gouvernement du Québec et l'ensemble de ses actifs. Elle s'obtient en soustrayant de la dette brute les actifs financiers, nets des autres éléments de passif, ainsi que les actifs non financiers. En d'autres mots, c'est la dette qui ne correspond à aucun actif.

La dette représentant les déficits cumulés évolue en fonction des soldes budgétaires. Un déficit budgétaire entraîne une hausse de la dette représentant les déficits cumulés, alors qu'un surplus budgétaire entraîne une diminution de la dette représentant les déficits cumulés<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Conformément à la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations, la dette représentant les déficits cumulés est augmentée de la réserve de stabilisation.



## **ANNEXE 2 : OBJECTIFS DE RÉDUCTION DE LA DETTE ADOPTÉS EN 2010**

En 2006, lors de la création du Fonds des générations, le gouvernement s'était engagé à réduire la dette à 25 % du PIB d'ici 2025-2026. La cible de 25 % correspondait à la moyenne du ratio de la dette au PIB de l'ensemble des provinces canadiennes au 31 mars 2005.

— En 2006, l'objectif portait sur la dette totale du gouvernement, soit le concept qui correspondait alors au périmètre comptable du gouvernement.

En décembre 2007, le gouvernement a réalisé une importante réforme de la comptabilité. Cette réforme a notamment élargi le périmètre comptable pour inclure les établissements du réseau de la santé et des services sociaux et la plupart des établissements du réseau de l'éducation. Un nouveau concept de dette, la dette brute, a alors été créé, correspondant au nouveau périmètre comptable.

— La réforme a ajouté environ 26 milliards de dollars à la dette du gouvernement.

L'importante récession qu'a connue le Québec en 2008-2009 a laissé des déficits budgétaires totalisant près de 15 milliards de dollars de 2009-2010 à 2014-2015, qui se sont ajoutés à la dette.

Également, le gouvernement a investi de façon importante dans les infrastructures afin de stimuler la reprise économique, ce qui a contribué à augmenter le niveau de la dette.

En 2010, en raison des changements importants survenus depuis l'adoption de la loi en 2006, le gouvernement s'est donné de nouveaux objectifs de réduction de la dette, soit :

— de réduire le ratio de la dette brute au PIB à 45 % en 2025-2026;

— de réduire le ratio de la dette représentant les déficits cumulés de moitié pour qu'il se situe à 17 % du PIB en 2025-2026.

## Révisions de la dette brute par rapport au budget de mars 2010

Au moment où le gouvernement a fixé de nouveaux objectifs de réduction de la dette, soit au budget de mars 2010, une prévision de la dette brute jusqu'au 31 mars 2015 était présentée.

La dette brute était prévue à 192 169 millions de dollars au 31 mars 2015 au budget de mars 2010. Elle s'est finalement établie à 203 957 millions de dollars, soit un écart de 11 788 millions de dollars ou 2,9 points de pourcentage de PIB.

Cette révision à la hausse de la dette brute s'explique principalement par les déficits budgétaires enregistrés en 2013-2014 et en 2014-2015 qui n'étaient pas prévus en 2010, la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2 et la consolidation ligne par ligne des dettes des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation qui a été effectuée en décembre 2010.

### Révisions de la dette brute au 31 mars depuis le budget de mars 2010

(en millions de dollars)

	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Budget de mars 2010	170 599	180 084	186 490	189 428	192 169
<i>En % du PIB</i>	54,5	55,1	54,6	53,3	52,0
Résultats réels	173 436	183 384	191 866	197 807	203 957
<i>En % du PIB</i>	52,9	53,2	54,2	54,3	54,9
<b>Écart</b>	<b>2 837</b>	<b>3 300</b>	<b>5 376</b>	<b>8 379</b>	<b>11 788</b>
<i>En % du PIB</i>	<i>-1,6</i>	<i>-1,9</i>	<i>-0,4</i>	<i>1,0</i>	<i>2,9</i>
<b>Explications des révisions :</b>					
Déficit budgétaire enregistré en 2013-2014 non prévu en 2010					2 824
Déficit budgétaire enregistré en 2014-2015 non prévu en 2010					1 143
<b>Sous-total (déficits budgétaires non prévus)</b>					<b>3 967</b>
Fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2 annoncée en 2012					1 876
Consolidation ligne par ligne des dettes des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation					5 116
Autres (ex. : placements, prêts et avances plus importants que prévu)					829
<b>TOTAL</b>					<b>11 788</b>

## Révisions de la dette représentant les déficits cumulés par rapport au budget de mars 2010

Au moment où le gouvernement a fixé de nouveaux objectifs de réduction de la dette, soit au budget de mars 2010, une prévision de la dette représentant les déficits cumulés jusqu'au 31 mars 2015 était présentée.

La dette représentant les déficits cumulés était prévue à 109 644 millions de dollars au 31 mars 2015 au budget de mars 2010. Elle s'est finalement établie à 121 268 millions de dollars, soit un écart de 11 624 millions de dollars ou 3,0 points de pourcentage de PIB.

Cette révision à la hausse de la dette représentant les déficits cumulés s'explique principalement par les déficits budgétaires enregistrés en 2013-2014 et en 2014-2015 qui n'étaient pas prévus en 2010, la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2 et des ajustements comptables liés notamment à l'adoption d'un nouveau référentiel comptable pour Hydro-Québec.

### Révisions de la dette représentant les déficits cumulés au 31 mars depuis le budget de mars 2010

(en millions de dollars)

	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Budget de mars 2010	110 242	112 170	112 309	111 186	109 644
<i>En % du PIB</i>	35,2	34,3	32,9	31,3	29,7
Résultats réels	111 946	115 220	122 615	121 847	121 268
<i>En % du PIB</i>	34,1	33,4	34,6	33,4	32,7
<b>Écart</b>	<b>1 704</b>	<b>3 050</b>	<b>10 306</b>	<b>10 661</b>	<b>11 624</b>
<i>En % du PIB</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,9</i>	<i>1,7</i>	<i>2,1</i>	<i>3,0</i>
<b>Explications des révisions :</b>					
Déficit budgétaire enregistré en 2013-2014 non prévu en 2010					2 824
Déficit budgétaire enregistré en 2014-2015 non prévu en 2010					1 143
<b>Sous-total (déficits budgétaires non prévus)</b>					<b>3 967</b>
Fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2 annoncée en 2012					1 876
Autres (principalement des ajustements comptables liés, par exemple, à l'adoption d'un nouveau référentiel comptable pour Hydro-Québec et à la nouvelle norme comptable sur les paiements de transfert)					5 781
<b>TOTAL</b>					<b>11 624</b>



## **ANNEXE 3 : HISTORIQUE DES VERSEMENTS AU FONDS DES GÉNÉRATIONS**



TABLEAU 5

### Historique des versements au Fonds des générations<sup>(1)</sup> (en millions de dollars)

	Revenus dédiés										Versements au Fonds des générations
	Redevances hydrauliques		Indexation du prix de l'électricité patrimoniale	Autres contributions d'Hydro- Québec	Revenus miniers	Taxe spécifique sur les boissons alcooliques	Biens non réclamés	Revenus de placement	Total	Autres versements	
	Hydro- Québec	Producteurs privés									
2018-2019	687	100	245	215	241	500	30	816	2 834		2 834
2017-2018	680	99	215	215	123	500	30	626	2 488		2 488
2016-2017	671	103	164		77	500	55	472	2 042		2 042
2015-2016	641	100	98		161	100	55	298	1 453	131 <sup>(2)</sup>	1 584
2014-2015	660	101	71		—	100	32	315	1 279		1 279
2013-2014	670	93					19	339	1 121	300 <sup>(3)</sup>	1 421
2012-2013	625	92					12	232	961		961
2011-2012	591	91					9	149	840		840
2010-2011	560	90					16	94	760		760
2009-2010	569	89					7	60	725		725
2008-2009	548	88					1	-50	587	132 <sup>(4)</sup>	719
2007-2008	367	46					—	36	449	200 <sup>(5)</sup>	649
2006-2007	65	11		500 <sup>(6)</sup>			5	3	584		584

(1) Le Fonds des générations a commencé ses activités le 1<sup>er</sup> janvier 2007 en vertu de la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations (RLRQ, chapitre R-2.2.0.1).

(2) Versement de 131 M\$ provenant du surplus cumulé de la Commission des normes du travail.

(3) Versement de 300 M\$ provenant du Fonds d'information sur le territoire.

(4) Versement de 132 M\$ à même la réserve de stabilisation découlant de la vente d'actifs de la Société immobilière du Québec.

(5) Versement de 200 M\$ à même les sommes affectées à la réserve budgétaire en 2006-2007.

(6) Revenus provenant de la vente de la participation d'Hydro-Québec dans Transelec Chile.

