

# La dette publique du Québec : dégonfler le monstre !

Décembre 2014

La référence à la dette du Québec est devenue l'argument massue, celui qui clôt tout débat sur les finances publiques. Pour justifier son programme de coupes, son refus de reporter l'équilibre budgétaire et son absence de réelle stimulation économique, le gouvernement répond invariablement : « La dette du Québec est déjà trop élevée ; on ne peut plus s'endetter davantage. » Puisque la dette publique du Québec constitue un argument clé du gouvernement, le présent document vise à nous donner quelques outils pour comprendre le débat et dédramatiser la situation.

« Alors, j'ai toujours dit et je le répète aujourd'hui : Le pire ennemi des programmes qui nous sont chers, c'est de laisser l'endettement croître pour payer les dépenses d'épicerie. »



## Le Québec en contrôle de sa dette

Avec le discours apocalyptique actuel sur l'état des finances publiques, nous pourrions croire que le gouvernement du Québec a complètement perdu le contrôle de la dette publique. Or il n'en est rien.

Le chiffre absolu de la dette, 198 000 000 000 \$, n'est utile que pour faire peur. Pour comprendre le poids réel de la dette publique, il faut la mettre en relation avec la taille de l'économie. Ainsi, lorsque l'on regarde les données sur le poids de la dette brute par rapport au produit intérieur brut (PIB), on remarque que, depuis les années 2000, le fardeau de la dette n'a pas augmenté, mais a légèrement diminué. La dette brute est passée de 60 % du PIB en 1995 à 57,7 % en 1998, pour finalement atteindre 50,3 % en 2009. Ensuite, le poids de la dette a remonté à 54,3 % en 2014 en raison des légers déficits causés par la récession de 2009 et du marasme économique qui a suivi, ainsi que de l'explosion des investissements en infrastructures (routes, viaducs, etc.). Somme toute, les efforts de réduction de la dette réalisés au cours de la dernière décennie ont été efficaces.

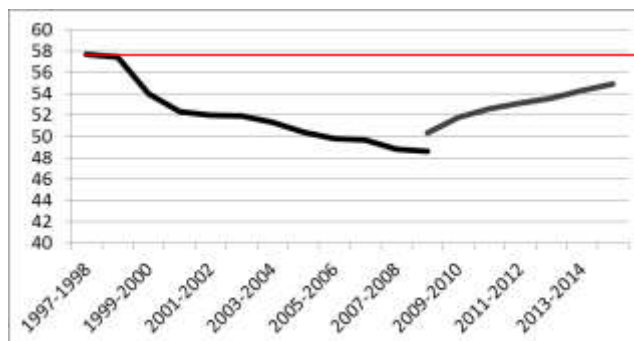
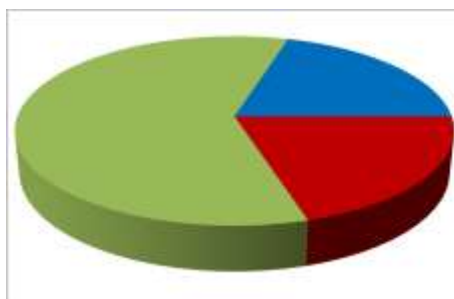


Fig. 1 – Le poids de la dette brute du Québec

Note : Une modification comptable survenue en 2008-2009 a eu pour effet de hausser artificiellement la dette. Cette modification explique la rupture dans la courbe de la figure.

Source : QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES (2014). Budget 2014-2015, Plan budgétaire (juin), p. 1.24-25.

## 1. Une dette qui ne provient pas des « dépenses d'épicerie »



Immobilisations nettes	59 %
Placements, prêts et autres facteurs	20 %
Déficits réels	20 %

Fig. 2 – Facteurs de croissance de la dette brute du gouvernement du Québec

Source : QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES (2014). Budget 2014-2015, Plan budgétaire (juin), p. E.9.

La figure 2 montre que les déficits encourus en raison du ralentissement économique n'ont contribué qu'au cinquième de l'augmentation de la dette brute sur la période 2009-2014. Ce sont les dépenses d'immobilisation qui expliquent à elles seules près de 60 % de l'endettement contracté depuis la crise de 2009. Rappelons que l'effondrement du viaduc de la Concorde en 2005 a fait exploser les dépenses d'investissement en infrastructure, qui sont passées de 4,2 milliards de dollars en 2003-2004 à 12,5 milliards de dollars en 2012-2013. Ces investissements constituent réellement une grande corvée nationale de rénovation de nos infrastructures.

En résumé, le poids de la dette brute est aujourd'hui inférieur à celui qui existait au milieu et à la fin des années 1990, et nous nous retrouvons aujourd'hui avec un « stock » d'infrastructures qui se révèle dans un bien meilleur état qu'il y a 10 ou 15 ans.

## 2. Des paiements d'intérêts historiquement bas

Le constat est le même si l'on observe le service de la dette, c'est-à-dire les sommes du budget qui sont consacrées au paiement des intérêts sur la dette. La figure 3 nous montre l'évolution de ce dernier en pourcentage des revenus consolidés du gouvernement. On note une augmentation constante du service de la dette en proportion des revenus consolidés jusqu'à un sommet en 1998 pour ensuite redescendre jusqu'en 2008 et remonter légèrement à la suite de la crise de 2009. Il représente aujourd'hui 11,2 % des revenus consolidés, ce qui est l'un des niveaux les plus faibles depuis le début des années 1980.

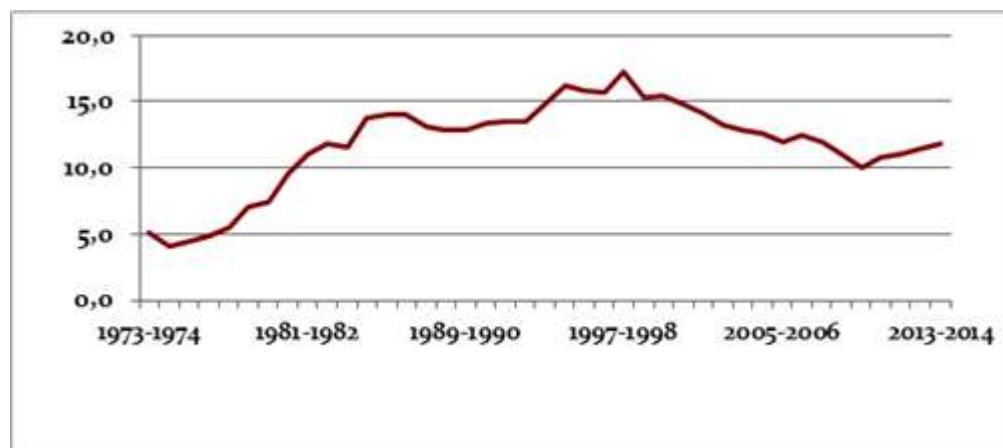


Fig. 3 – Évolution du service de la dette du Québec (en pourcentage des revenus consolidés)

Source : QUÉBEC, MINISTÈRE DES FINANCES ET DE L'ÉCONOMIE (2012). *Budget 2013-2014, Plan budgétaire*.

L'ensemble de ces faits permet d'affirmer que l'endettement du Québec, bien qu'élevé, est maîtrisé depuis la fin des années 1990.

## Québec : niveau d'endettement sous la moyenne internationale

La prétention du gouvernement, c'est que le Québec est déjà plus endetté que ses voisins et qu'il faut donc éviter à tout prix un endettement additionnel. Au niveau canadien, on remarque qu'effectivement la dette brute du Québec, en pourcentage du PIB, est la plus élevée de toutes les provinces. Par contre, si l'on se compare au niveau international selon la méthodologie de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE)<sup>1</sup>, on constate que le Québec (s'il était considéré comme un pays et assumait « sa part » de la dette du gouvernement fédéral) se retrouverait légèrement sous la moyenne des pays de l'OCDE. Il est derrière le Japon, le Portugal, la France et les États-Unis. L'inclusion des actifs financiers du gouvernement dans la méthodologie de l'OCDE placerait le Québec au 13<sup>e</sup> rang sur 20<sup>2</sup>.

1 FORTIER, Francis, et Simon TREMBLAY-PÉPIN (2014). *La dette du Québec 2014*, Institut de recherche et d'information socio-économique (26 novembre), p. 21. [iris-recherche.qc.ca/wp-content/uploads/2014/11/Dette-WEB.pdf](http://iris-recherche.qc.ca/wp-content/uploads/2014/11/Dette-WEB.pdf).

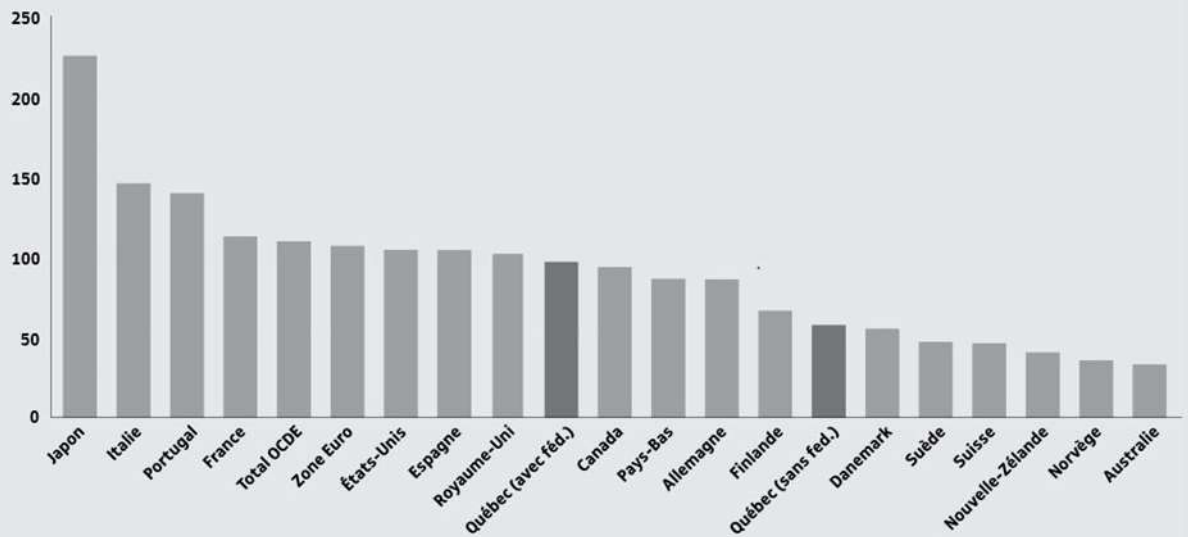
2 *Idem*, p. 22.



CSQ

csq.qc.net

GRAPHIQUE 5 Comparaison internationale des engagements bruts, % du PIB, OCDE (2013)



Source OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, volume 2014, numéro 1, tableau 32; Gouvernement du Québec, *Comptes publics*, 2014; et Ministère des Finances du Canada, *Tableaux de références financières – 2013*, calculs des auteurs.

Engagements financiers bruts des administrations publiques en pourcentage du PIB en 2013

#### Fig. 4 – Dette des administrations publiques

Source : FORTIER, Francis, et Simon TREMBLAY-PÉPIN (2014). *La dette du Québec 2014*, Institut de recherche et d'information socio-économique (26 novembre), p. 22.

### Il ne faut pas exagérer la menace de décote

Épouvantails ou réels gardiens de la discipline budgétaire ? Si l'on refusait l'austérité, que représenterait réellement la menace d'une « décote » par les agences de crédits de Wall Street ?

La cote de crédit représente un résumé de l'estimation de la solidité financière d'une entreprise, d'un produit financier ou d'un gouvernement. Cette cote, attribuée par les agences de notation, éclaire les différents prêteurs sur le niveau de risque de « défaut de paiement » et leur permet de fixer le taux d'intérêt exigé.

Il est difficile de prévoir le jugement des agences. Leur évaluation dépend autant de la vigueur de la croissance économique que du rythme du retour au déficit zéro. Par contre, nous observons que, l'année dernière, le gouvernement péquiste a reporté l'équilibre budgétaire d'une année, et aucune des cinq principales agences n'a modifié la cote du Québec. Si le Québec subissait une décote et rejoignait l'Île-du-Prince-Édouard (province la moins bien cotée), on pourrait prévoir une augmentation d'autour de 0,15 % du taux d'intérêt sur les obligations émises par la suite.

Une augmentation du taux d'intérêt des emprunts n'aurait pas un impact immédiat sur l'ensemble du service de la dette. En effet, nous renouvelons environ 10 % de la dette chaque année. Ensuite, la dette du Québec est pratiquement isolée des spéculateurs étrangers du fait qu'elle est émise à 85 % en dollars canadiens. Finalement, il faut rappeler que le gouvernement du Québec possède d'importants actifs financiers et prudents qui permettraient de limiter les impacts d'une décote.

Ainsi, selon les différentes hypothèses, l'impact d'une décote sur le poids du service de la dette se situerait entre 8,4 millions et 54 millions pour la première année. Au bout de dix ans, advenant que la décote se maintienne, la dépense supplémentaire serait estimée à moins d'un demi-milliard de dollars. Ces hypothèses grossières démontrent que l'impact d'une décote ne correspond pas à l'hécatombe que l'on se plaît à nous laisser imaginer.

## Un plan intensif de réduction de la dette

En 2010, le Québec a adopté la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations, qui prévoit que le ratio dette brute/PIB doit diminuer à 45 % en 2026. L'objectif signifie donc une réduction de 9,9 points de pourcentage en 11 ans (54,9 % à 45 %). Il s'agit d'un objectif ambitieux.

Le gouvernement compte sur trois mécanismes pour réduire sa dette.

1. **La laisser fondre en proportion de l'économie.** En effet, si la reprise finit par arriver, le PIB devrait augmenter plus vite que la dette, contribuant ainsi à réduire le ratio. C'est de cette façon que le poids des importantes dettes contractées lors de la Seconde Guerre mondiale a fondu jusqu'à la fin des années 1960.
2. **Une réduction du rythme de croissance de la dette nominale :** Alors qu'elle variait entre 6 et 10 milliards de dollars par année entre 2009 et 2014, son augmentation annuelle sera limitée à moins de 2,5 milliards à compter de 2015 et à moins d'un milliard après 2018.

Ce ralentissement du recours à l'endettement s'explique évidemment par la fin, plus ou moins rapide, des déficits réels du gouvernement. Par contre, sa principale explication provient de la forte réduction des immobilisations nettes qui passeront de 5,5 à 2,5 milliards de dollars entre 2014-2015 et 2018-2019.

3. **L'accélération des remboursements indirects de la dette par l'entremise du Fonds des générations :** Selon le plan budgétaire actuel, les versements annuels passeront de moins d'un milliard de dollars en 2012-2013 à plus de 3 milliards en 2018-2019.

Selon la stratégie du gouvernement, tous ces facteurs permettraient de réduire le ratio dette brute/PIB à 50 % en 2019, soit une baisse de 4,9 % en 4 ans. Le reste du chemin, soit 5,1 %, devra être effectué au cours des 7 années restantes.

## Renoncer à l'austérité tout en respectant ses objectifs de réduction de la dette

Dans le contexte actuel, il apparaît clair que le rythme de remboursement de la dette est trop rapide. L'objectif de 45 % du ratio dette brute/PIB pourrait être atteint aussi tôt qu'en 2022 ou 2023, soit 3 à 4 ans plus tôt que requis. Il n'y a donc aucune raison pour virer le Québec sens dessus dessous avec un programme d'austérité qui touche de plein fouet les services publics.

Le gouvernement pourrait réduire ses versements au Fonds des générations, reporter l'équilibre budgétaire et retrouver un rythme de croissance des dépenses comparable à celui des dernières années sans mettre en péril son objectif de 2026.

Pour éviter d'augmenter la dette plus encore, le gouvernement pourrait compenser le maintien de la croissance des dépenses par une réduction des investissements en infrastructures équivalente. Il pourrait aussi considérer une augmentation des contributions fiscales.

## Conclusion

L'évolution de la dette du Québec et du service de la dette ne justifie en rien la psychose créée par le gouvernement actuel. Il est vrai que la dette du Québec est élevée, et cela est malheureux. Mieux vaudrait financer les programmes sociaux et les services publics que de payer des intérêts.

Cependant, l'endettement du Québec est manifestement maîtrisé malgré l'impact de la crise. Il est inacceptable de remettre en question le modèle québécois ou de demander aux travailleuses et travailleurs de l'État de s'appauvrir sur cette base.

Un ralentissement du rythme du redressement budgétaire et de réduction du poids de la dette ne compromettrait en rien l'atteinte des objectifs inscrits dans la Loi de 2010.



CSQ

csq.qc.net