

par Youri Chassin | Novembre 2012

De manière exceptionnelle, le budget 2013-2014 est déposé en novembre. Poursuivant sa tradition, l'IEDM publie donc un *Point sur la dette du gouvernement québécois* qui explique aussi ce qu'est le Fonds des générations et quel impact pourrait avoir son abolition.

Selon des estimations fondées sur le budget 2013-2014 du gouvernement du Québec, la dette du secteur public s'élèvera à 257,6 milliards de dollars au 31 mars 2013, une augmentation de 11,4 milliards de dollars depuis le 31 mars 2012.

Ce montant est de loin supérieur au déficit budgétaire officiel de 1,5 milliard de dollars. En effet, outre le déficit, la dette du secteur public a augmenté principalement en raison des dépenses d'infrastructure, pour 6,5 milliards de dollars<sup>1</sup>.

Bien qu'il existe plusieurs définitions d'endettement, la notion de dette du secteur public représente la mesure la plus exhaustive parce qu'elle englobe toutes les obligations financières à long terme dont le gouvernement se porte garant au nom des contribuables d'aujourd'hui et de demain.

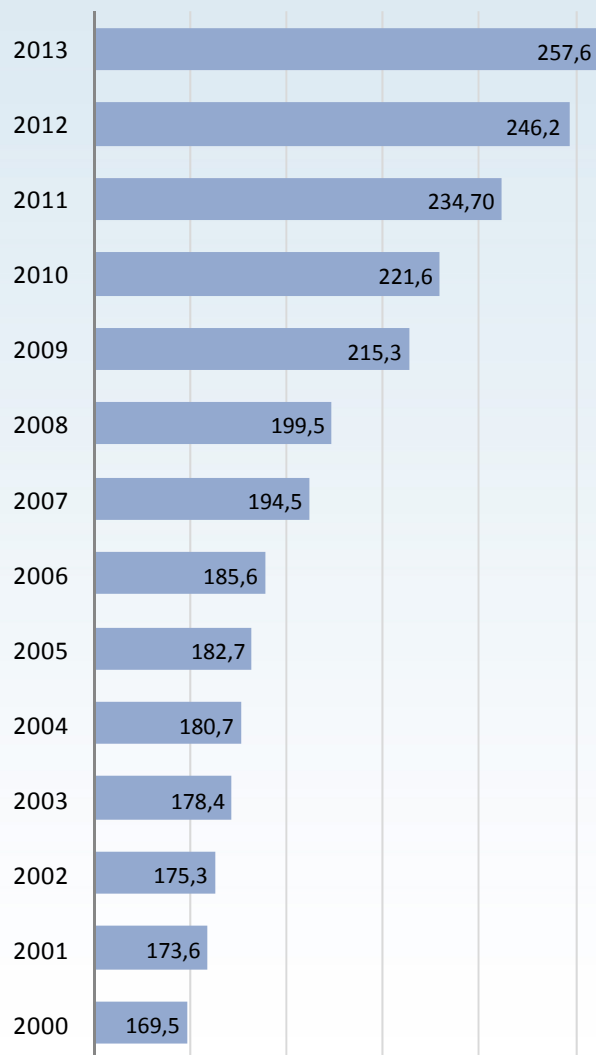
### Le pari du Fonds des générations

Le Fonds des générations est une réserve financière constituée en 2006 par le gouvernement du Québec en vue du remboursement d'une partie de sa dette. Il s'élève actuellement à environ 5 milliards de dollars<sup>2</sup>. Le Parti québécois s'est engagé en campagne électorale à abolir le Fonds des générations en l'affectant au remboursement de la dette<sup>3</sup>. Pour évaluer les impacts d'une telle décision, il faut bien comprendre deux mécanismes inscrits dans le fonctionnement actuel du Fonds.

Premièrement, le Fonds des générations n'est pas utilisé pour rembourser la dette à chaque année, mais constitue plutôt un actif financier dont la gestion est confiée à la Caisse de dépôt et placements du Québec. Le choix d'investir sur les marchés financiers les sommes recueillies dans le Fonds reflète le pari que les rendements seront plus élevés que les intérêts qu'on aurait pu économiser en diminuant la dette.

Ce mécanisme n'a pas fonctionné en 2008-2009, une année où le rendement du Fonds a été de -22,4 % en raison de la chute du cours

**Figure 1**  
Évolution de la dette du secteur public  
québécois (en milliards de dollars)



Source : MFQ (plans budgétaires de 1995-1996 à 2013-2014). Note : projection de l'IEDM pour 2013.

1. Ministère des Finances du Québec, *Plan budgétaire 2013-2014*, p. D.7.

2. Ministère des Finances du Québec, *Plan budgétaire 2013-2014*, p. D.31.

3. Parti québécois, *L'avenir du Québec est entre vos mains*, programme électorale du Parti québécois, Améliorer l'efficacité de l'état québécois, engagement 35.

des bourses. Pour les quatre autres années disponibles, les rendements ont été égaux ou plus élevés que le coût des nouveaux emprunts<sup>4</sup>.

Le pari d'un rendement à long terme supérieur aux intérêts payés sur les nouveaux emprunts est soutenu par la littérature scientifique<sup>5</sup>, mais constitue néanmoins un risque financier. De plus, l'accumulation d'argent dans un Fonds comporte des risques politiques. En effet, un gouvernement pourrait toujours décider d'utiliser ces sommes à d'autres fins plutôt que de rembourser la dette, notamment dans une situation de crise. Il pourrait aussi les investir pour financer une politique d'interventionnisme dans l'économie québécoise au lieu de viser à maximiser le rendement.

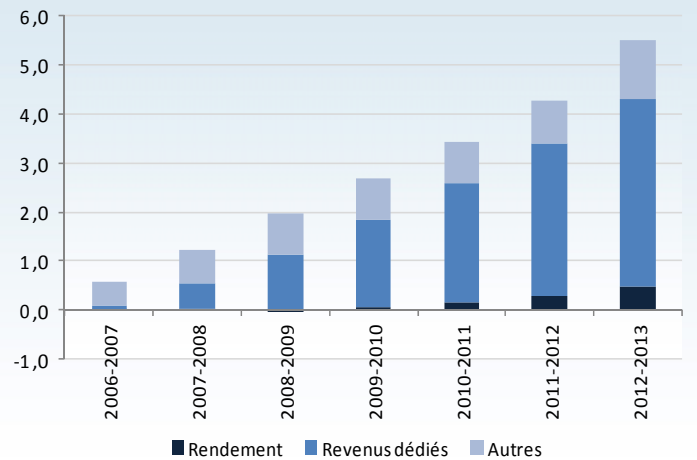
Le Parti québécois propose, avec l'abolition du Fonds des générations, de ne pas prendre le risque que les rendements sur les marchés soient plus faibles que les intérêts payés sur les nouveaux emprunts. Cette solution évite aussi les risques politiques d'une utilisation du Fonds à d'autres fins ou d'une politique d'investissement ne maximisant pas le rendement.

### Les revenus dédiés au remboursement de la dette

Deuxièmement, le Fonds des générations est alimenté par des revenus dédiés au remboursement de la dette : les redevances hydrauliques, une partie des redevances minières, certaines sommes exceptionnelles<sup>6</sup>. Les revenus versés au Fonds des générations sont déduits des revenus budgétaires. En pratique, un gouvernement en situation d'équilibre budgétaire aurait en fait réalisé un surplus si l'on tient compte des montants mis de côté dans le Fonds des générations.

Si le Fonds est aboli, que se passe-t-il avec les revenus qui y sont systématiquement versés? Si ces revenus sont redirigés vers le fonds consolidé du gouvernement, qui sert à recueillir les revenus et à payer les dépenses générales du gouvernement, il n'y aura plus de revenus dédiés à la diminution de la dette. Les redevances serviront alors à couvrir les dépenses régulières ou à financer de nouvelles dépenses.

**Figure 2**  
Valeur du Fonds des générations selon les différents revenus (en milliards de dollars)



Source : MFQ, Comptes publics 2007-2008 jusqu'à 2010-2011, Volume 1, p. 25 ou 26 ou 37; MFQ, *Plan budgétaire 2013-2014*, p. D. 31.

Note : La catégorie « Autres » inclut les sommes exceptionnelles, les surplus budgétaires et les biens non réclamés versés au Fonds.

Par contre, si ces revenus auparavant versés au Fonds sont affectés au remboursement de la dette à chaque année, de façon transparente, l'effort de réduction de la dette se poursuivra. Le Parti québécois semblait privilégier cette dernière avenue en campagne électorale en ajoutant d'éventuelles redevances pétrolières<sup>7</sup>. Grâce à ces réductions successives de la dette, le gouvernement épargnera sur les intérêts versés. Si ces intérêts économisés servaient eux aussi à diminuer la dette, la logique du Fonds des générations serait respectée tout en évitant le risque financier et les risques politiques associés au modèle actuel.

Compte tenu de la taille préoccupante de sa dette, le gouvernement du Québec devrait consacrer à la réduction de la dette des montants similaires à ceux versés dans le Fonds des générations.

4. Ministère des Finances du Québec, *Plan budgétaire 2012-2013*, mars 2012, p. D.32.

5. Roger G. Ibbotson and Rex A. Sinquefeld, « Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: Year-by-Year Historical Returns (1926-1974) », *The Journal of Business*, Vol. 49, No. 1 (Janvier 1976), p. 11-47.

6. Ministère des Finances du Québec, *Plan budgétaire 2012-2013*, mars 2012, p. D.30.

7. Le cadre financier du Parti québécois n'intégrait pas de nouveaux revenus budgétaires provenant des redevances hydrauliques, ce qui laisse croire que le montant de ces redevances était toujours consacré à la réduction de la dette.



**Youri Chassin** est titulaire d'une maîtrise en sciences économiques de l'Université de Montréal. Il a été analyste économique au Conseil du patronat du Québec (CPQ) et économiste au Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO). Il est l'auteur de plusieurs études portant sur les finances publiques, sur l'emploi chez les jeunes, sur les universités et sur la fiscalité.

L'**Institut économique de Montréal** est un organisme de recherche et d'éducation indépendant, non partisan et sans but lucratif. Par ses publications, ses interventions et ses conférences, l'IEDM alimente les débats sur les politiques publiques au Québec et partout au Canada en proposant des réformes créatrices de richesse et fondées sur des mécanismes de marché. Il n'accepte aucun financement gouvernemental.

[www.iedm.org](http://www.iedm.org)