



Chaire en
fiscalité et en
finances publiques

LES RÈGLES BUDGÉTAIRES DU QUÉBEC : RÉFLEXIONS D'UN PANEL D'EXPERTS

Réponse à l'appel à la communauté des économistes universitaires afin de recueillir des propositions en lien avec la saine gestion des finances publiques et le rôle que peut jouer la fiscalité dans l'atteinte des objectifs du gouvernement

Collectif

Novembre 2021

Version révisée – janvier 2022

avec la collaboration de



REMERCIEMENTS

La Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke tient à remercier de son appui renouvelé le ministère des Finances du Québec et désire lui exprimer sa reconnaissance pour le financement dont elle bénéficie afin de poursuivre ses activités de recherche.

MISSION DE LA CHAIRE DE RECHERCHE EN FISCALITÉ ET EN FINANCES PUBLIQUES

La Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques (CFFP) a été mise sur pied le 15 avril 2003. Sa mission est à la fois de développer la recherche multidisciplinaire et de diffuser des connaissances sur les enjeux socioéconomiques relatifs à la politique fiscale et aux finances publiques.

Pour plus de détails sur la CFFP, visitez son site Internet à l'adresse : <http://cftp.recherche.usherbrooke.ca>

Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques

École de gestion, Université de Sherbrooke

2500, boul. de l'Université

Sherbrooke (Québec) J1K 2R1

Courriel : cftp.eg@USherbrooke.ca

TABLE DES MATIÈRES

Mise en contexte	1
1. Informations préalables à la discussion des experts	3
2. Discussion entourant la Loi sur l'équilibre budgétaire	5
3. Discussion entourant la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations.....	9
Synthèse et remarques finales.....	13

MISE EN CONTEXTE

Avant la pandémie de COVID-19, le Québec était à l'équilibre budgétaire, au sens de *la Loi sur l'équilibre budgétaire*, et prévoyait même atteindre, quelques années à l'avance, les objectifs de la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations*. Or, la pandémie a eu des impacts majeurs sur les finances publiques au Québec, comme ailleurs au Canada et dans le reste du monde.

Dans ce contexte et à l'instar du budget du Québec 2021-2022, le Point sur la situation économique et financière du Québec du 25 novembre 2021 prévoit la suspension de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, ce qui évite d'enclencher les dispositions qui exigent la présentation d'un plan de retour à l'équilibre budgétaire et la mise en place de mesures de résorption des déficits. Si le budget indiquait que les deux cibles inscrites dans la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations* ne seraient pas atteintes, la mise à jour montre plutôt qu'une des deux le sera. Malgré tout, la Loi devra être revue.

Dans les mois qui ont suivi le dépôt du budget 2021-2022, plus précisément en juillet dernier, le ministre des Finances du Québec, Eric Girard, a fait appel à la communauté des économistes universitaires pour obtenir notamment des *propositions quant à des cibles ou règles budgétaires que le gouvernement devrait se donner dans le but d'assurer une saine gestion des finances publiques*. Trois questions spécifiques aux règles budgétaires étaient posées, soit :

- Quelles cibles ou règles budgétaires permettraient d'assurer une saine gestion des finances publiques?
- Sur la base des bonnes pratiques en la matière, quelles améliorations pourraient être apportées à la *Loi sur l'équilibre budgétaire*?
- Quelle cible d'endettement le gouvernement du Québec devrait-il viser et pourquoi?

Pour répondre à ce volet de l'appel du ministre des Finances, la Chaire en fiscalité et finances publiques de l'Université de Sherbrooke (CFFP), en collaboration avec le Comité des politiques publiques de l'Association des économistes québécois, le CIRANO et l'Institut du Québec, a invité des experts s'étant déjà prononcé à propos des règles budgétaires québécoises actuelles pour échanger sur leur avenir. Essentiellement, il s'agissait de discuter de leurs pertinences passées et actuelles, de leur possible révision et le cas échéant, de la manière d'y arriver.

La discussion a mis en lumière la diversité et la richesse des considérations et des enjeux relatifs aux règles québécoises. Le format « table ronde » sous la règle du Chatham House a offert la latitude nécessaire pour discuter librement des objectifs de politique publique sous-jacents, des impacts du nouveau contexte créé par la pandémie et des interactions entre les lois actuelles.

Le présent document vise à rendre compte de la teneur des discussions, à mettre de l'avant les éléments de consensus, mais également certaines réserves ou certains points de vue divergents qui ont émergé.

Encadré : Panel d'experts

Une vingtaine d'experts ont été sollicités et ont démontré leur intérêt pour cette discussion. Ultimement, le panel d'experts était composé de (par ordre alphabétique) :

- Matthieu Arseneau, économiste en chef adjoint, Financière Banque Nationale;
- Jean-Pierre Aubry, économiste indépendant;
- François Delorme, chargé d'enseignement, Université de Sherbrooke;
- Luc Godbout, professeur et titulaire de la Chaire en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke;
- Mia Homsy, présidente-directrice générale de l'Institut du Québec;
- Marcelin Joanis, professeur titulaire à Polytechnique Montréal et chercheur principal en finances publiques au CIRANO;
- Renaud Lachance, professeur agrégé, HEC Montréal;
- Jean-Luc Landry, vice-président, Nymbus Capital;
- Louis Lévesque, président du Comité des politiques publiques de l'ASDEQ;
- Pierre-Carl Michaud, titulaire de la Chaire de recherche sur les enjeux économiques intergénérationnels et vice-président Stratégie et relations gouvernementales au CIRANO;
- Suzie St-Cerny, professionnelle de recherche, Chaire en fiscalité et en finances publiques;
- Yves St-Maurice, consultant et collaborateur, Chaire en fiscalité et en finances publiques;
- Geneviève Tellier, professeure titulaire en études politiques, Université d'Ottawa;
- Miville Tremblay, fellow invité CIRANO et senior fellow Institut C.D. Howe;
- Luc Vallée, ancien stratège en chef à Valeurs mobilières Banque Laurentienne et ancien économiste en chef à la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Un comité de rédaction a été formé de Luc Godbout, Mia Homsy, Pierre-Carl Michaud, Louis Lévesque et Yves St-Maurice s'appuyant sur la première mouture produite par Louis Lévesque.

Yves St-Maurice a également agi comme modérateur pour les tables rondes.

La Chaire et ses collaborateurs souhaitent remercier tous les participants de la table ronde pour leur implication et la richesse des discussions.

1. INFORMATIONS PRÉALABLES À LA DISCUSSION DES EXPERTS

Le solde budgétaire

Les prévisions présentées dans le Point sur la situation économique et financière du Québec du 25 novembre 2021 montrent d'importants déficits, au sens des comptes publics, de 4,2 milliards de dollars pour 2020-2021 et de 3,6 milliards de dollars pour 2021-2022. Le déficit budgétaire après versements au Fonds des générations atteindrait quant à lui 7,5 milliards de dollars en 2020-2021 et 6,8 milliards de dollars en 2021-2022. En tenant compte de l'utilisation de la réserve de stabilisation, le Québec rejoint l'équilibre budgétaire en 2020-2021, mais le déficit au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire* s'élève à 5,6 milliards de dollars en 2021-2022.

Enfin, la mise à jour montre un déficit structurel d'environ 4 milliards de dollars qui ne pourra se résorber au cours des cinq prochaines années, expliquant en partie du moins la suspension de la Loi. Malgré tout, le retour à l'équilibre budgétaire est toujours prévu d'ici 2027-2028.

L'endettement

La dernière mise à jour économique et financière indique que la dette brute a atteint 210 milliards de dollars, et la dette nette, 190 milliards de dollars au 31 mars 2021. Cela représente une diminution considérable de 9 milliards de dollars par rapport aux prévisions présentées dans le budget de mars 2021. Dans ce contexte, une des deux cibles de ratios d'endettement du gouvernement inscrites dans la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations* sera respectée avant l'échéance. En effet, le ratio de la dette brute au PIB devrait s'établir à 44,3 % au 31 mars 2022, alors que la cible est de 45 % pour le 31 mars 2026. Toutefois, en ce qui concerne le ratio de la dette représentant les déficits cumulés au PIB, il devrait atteindre 19,5 %, soit un écart de 2,5 points de pourcentage du PIB par rapport à l'objectif de 17 % de la Loi.

Questions préalables à la discussion des experts

Pour mieux baliser les discussions, les experts ont été sollicités pour répondre préalablement à un court sondage. On leur a demandé si, à leur avis, les lois avaient permis d'améliorer l'état des finances publiques au Québec et si elles étaient toujours pertinentes dans le contexte actuel. Quinze experts ont rempli le questionnaire et les résultats sont présentés à la figure 1.

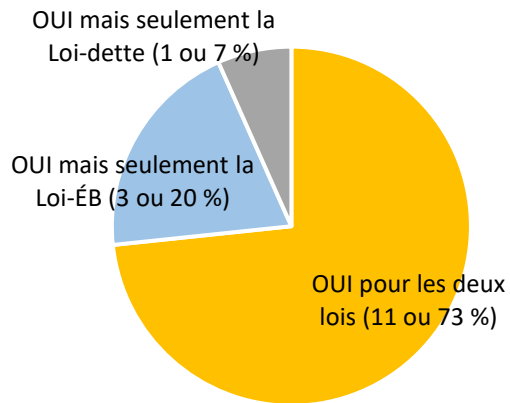
Les résultats montrent un large consensus quant au fait que les lois ont permis d'améliorer l'état des finances publiques au Québec. En effet, 14 répondants (93 %) considèrent que c'est le cas pour la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, et 12 répondants (80 %) pour la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations*. Soulignons par ailleurs qu'aucun répondant ne juge que les deux lois n'ont pas été utiles à cet égard.

Non seulement il y a un consensus quant à leur pertinence dans l'amélioration des finances publiques, mais ce consensus prévaut encore aujourd'hui pour encadrer les finances publiques. C'est encore une fois 14 répondants (93 %) qui estiment que la *Loi sur l'équilibre budgétaire* est toujours pertinente. Quant à la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations*, sa pertinence actuelle obtient l'adhésion de 11 répondants (73 %).

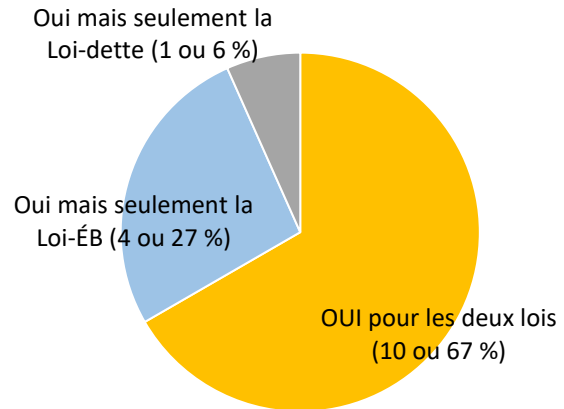
Figure 1 :

Considérez-vous que la *Loi sur l'équilibre budgétaire (Loi-ÉB)* et la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations (Loi-dette)*...

...ont permis d'améliorer l'état des finances publiques au Québec (objectifs visés par ces lois) ?



...sont toujours pertinentes pour encadrer les finances publiques au Québec ?



Les deux sections qui suivent rapportent l'essentiel des discussions relatives aux deux lois.

2. DISCUSSION ENTOURANT LA LOI SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE

Une fois majoritairement établi que la *Loi sur l'équilibre budgétaire* est toujours pertinente, les discussions se sont orientées vers les modifications souhaitées pour moderniser la Loi et la rendre pérenne.

De prime abord, plusieurs experts ont indiqué toujours voir un bénéfice dans le signal qu'envoie la Loi quant à l'importance de viser l'équilibre budgétaire. S'appuyant sur l'expérience positive du Québec et s'inspirant de l'expression anglaise « *If it ain't broke, don't fix it* », il ne serait pas nécessaire, a priori, de la modifier. D'ailleurs, des changements pourraient comporter des risques communicationnels. Les acteurs des marchés financiers semblent bien comprendre l'approche du Québec, avançant même que les autres provinces devraient s'en inspirer, ce qui milite aussi en faveur du maintien de l'intégralité de la Loi.

L'existence de la Loi rappelle l'importance de l'engagement à l'équilibre budgétaire, notamment dans le contexte actuel. Or, il ne faut pas tenir cet engagement pour acquis; à preuve, le gouvernement fédéral avait déjà indiqué, quelques années avant la pandémie, qu'il acceptait dorénavant de faibles déficits et qu'il ne prendrait pas de mesures pour les éliminer rapidement. En comparaison, l'approche québécoise, depuis la mise en place de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, apparaît davantage de vouloir maintenir l'engagement d'équilibrer le budget. Cet engagement pourrait toutefois être fragilisé dans un contexte électoral postpandémie.

Malgré le consensus, l'impact réel de la Loi a été remis en question, car, dans la dernière décennie, plusieurs juridictions qui avaient mis en place des législations similaires les ont abrogées ou rendues largement inopérantes. Dans un tel contexte, **l'accent devrait être mis sur la transparence** en matière de finances publiques et peut-être qu'à cet égard, le Québec pourrait faire davantage en s'inspirant par exemple de la Colombie-Britannique et de l'Alberta qui fournissent des informations budgétaires et financières plus détaillées.

Finalement, un expert a demandé jusqu'où on doit aller en termes de surplus, notant qu'en parallèle cela puisse avoir créé des lacunes dans la livraison des services, notamment sur la capacité de faire les changements requis pour améliorer la productivité et la qualité des services. À ce propos, il faut rappeler que la dette du Québec demeure plus élevée que la moyenne des provinces et qu'elle a servi par le passé, en bonne partie, à financer des services courants et non pas des investissements. D'ailleurs, avec la reprise rapide, d'importantes pressions pour de nouvelles dépenses récurrentes vont resurgir.

Ces constats généraux quant à la *Loi sur l'équilibre budgétaire* ont été suivis d'échanges sur des changements à apporter à la Loi qui, sans la transformer de façon importante, visent à la **moderniser pour, qu'à terme, elle offre toute la flexibilité nécessaire pour ne pas être suspendue à nouveau lors d'une prochaine période de crise.**

La crise financière de 2008 et la crise pandémique de 2020 ont en commun d'avoir contraint le gouvernement du Québec à suspendre la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Dès lors, les termes de la Loi définissant les exigences pour le retour à l'équilibre et la durée maximale du plan de résorption peuvent être remis en question. Il est souhaitable que **le gouvernement ait la capacité d'agir vigoureusement en**

période de ralentissement économique, même si cela peut se solder en un déficit ou augmenter celui qui est déjà prévu.

Le texte de la Loi exige la mise en place d'un plan de résorption avant même que les résultats financiers vérifiés pour l'année où le déficit se produit soient connus, ce qui est apparu comme une lacune. **Le panel en arrive à la conclusion que la Loi devrait prévoir que le gouvernement ait jusqu'au mois de juin suivant la publication des comptes publics vérifiés pour l'année où un déficit dépassant le seuil spécifié est enregistré, pour présenter et commencer à mettre en place son plan de retour à l'équilibre budgétaire.** Actuellement, sans suspension de la Loi, le premier déficit provoquant le déclenchement de l'article 11 de la *Loi sur l'équilibre budgétaire* – qui indique la nécessité de présenter un plan de retour à l'équilibre budgétaire par le ministre des Finances – est celui de 2021-2022. Les comptes publics pour cet exercice seront publiés à l'automne 2022. Ainsi, la proposition donnerait au ministre des Finances la possibilité d'attendre jusqu'en juin 2023 pour présenter son plan.

En ce qui a trait à la **période permise pour retourner à l'équilibre budgétaire**, il a été suggéré de lier la durée du plan de résorption à la période de retour au PIB potentiel. Il importe toutefois de noter que le nombre d'années nécessaire pour retourner au PIB potentiel a été très différent dans les divers épisodes de ralentissement économique observé dans les trente dernières années et que le rebond après le confinement du début de la pandémie a été très rapide. On a aussi souligné l'arbitrage inévitable entre, d'une part, la nécessité de donner suffisamment de temps au gouvernement pour démarrer son plan de résorption des déficits et, d'autre part, l'impératif que l'action soit complétée sur une période raisonnable compte tenu notamment du cycle électoral. Ces considérations amènent à conclure que, **dans la mesure où la Loi serait modifiée pour laisser au gouvernement une période raisonnable après la publication des comptes publics pour présenter son plan de retour à l'équilibre budgétaire, les dispositions actuelles de la Loi prévoyant une période de cinq ans pour retrouver l'équilibre, incluant 75 % des actions dans les quatre premières années, constituent toujours un compromis raisonnable et doivent être maintenues.**

La Loi indique que le seuil de déficit au-delà duquel s'enclenche, notamment la mise en place d'un plan de résorption, se situe à un milliard de dollars. Or, ce seuil n'a pas été revu depuis la mise en place de la Loi en 1996. **Il est suggéré de réviser ce seuil pour refléter la hausse des valeurs des revenus depuis l'adoption de la Loi – par exemple à 2 milliards de dollars – et de le relever périodiquement pour tenir compte de l'évolution des revenus par un montant arrondi prédéterminé – par exemple 500 millions de dollars.**

La Loi indique l'obligation de continuer les **versements au Fonds des générations même en situation de déficit**. Sur ce point, les opinions étaient plus diversifiées. Certains experts étaient a priori inconfortables à l'idée que les versements au Fonds des générations ajoutent aux pressions déficitaires en période de ralentissement. En fait, cette situation force le gouvernement à s'endetter pour verser des sommes au Fonds des générations, alors que ce dernier vise essentiellement à réduire l'endettement. Cela dit, le gouvernement augmente sa dette obligataire, mais il ne hausse pas sa dette brute ou nette. Il a cependant été noté que dans la mesure où le gouvernement n'est pas contraint dans ses volumes d'emprunt dans les périodes de ralentissement, ces dernières sont souvent le meilleur moment pour emprunter et investir, précisément parce qu'elles s'accompagnent souvent d'une baisse des taux d'intérêt et de la

valeur des actifs financiers. Il a aussi été observé que suspendre les versements en période de déficits entraînerait un risque politique important. Le rétablissement des versements en période de reprise et de retour à l'équilibre budgétaire pourrait être vu comme étant en compétition avec les réinvestissements exigés dans les services. **L'idée de poursuivre les versements au Fonds des générations en période de déficits a finalement récolté un meilleur appui dans la mesure où un plafond concernant la taille du Fonds des générations est mis en place.** Ce point est spécifiquement discuté plus loin dans la partie relative à la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations*.

La réserve de stabilisation est, comme indiqué dans la Loi, établie afin de faciliter la planification budgétaire pluriannuelle du gouvernement. Les participants sont conscients qu'il ne s'agit pas d'argent mis de côté. Pour certains, cette façon d'agir comme un compteur qui comptabilise les surplus passés, pour permettre éventuellement le maintien de l'équilibre budgétaire au sens de la Loi, a montré sa vertu dans l'application des règles de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Pour d'autres, cette mécanique va à l'encontre de la transparence et de la clarté en laissant supposer implicitement que les citoyens sont incapables de comprendre les implications d'un surplus. Il a aussi été avancé que l'importance de la réserve en mars 2020 a été utile au gouvernement pour calibrer son niveau d'intervention en réponse à la pandémie.

Il y a eu une certaine entente sur le fait que **la réserve de stabilisation soit maintenue**. Toutefois, il est arrivé par le passé que le gouvernement ait montré son intention de délibérément poser des gestes ayant pour effet de créer un déficit budgétaire venant réduire le montant inscrit à la réserve de stabilisation (par exemple une réduction d'impôt annoncée à l'automne 2017). Pour cela, **la Loi devrait être modifiée pour préciser que la réserve de stabilisation ne devrait jamais être utilisée pour combler un déficit résultant de baisses de revenus ou de nouvelles dépenses non reliées à une réponse gouvernementale à l'une des trois circonstances exceptionnelles déjà définies dans la Loi.**

Un dernier élément de discussion relativement à la *Loi sur l'équilibre budgétaire* a touché les **concepts ou définitions de déficits utilisés** (aux comptes publics ou après versements au Fonds des générations). Un consensus est ressorti sur l'importance que le gouvernement continue de présenter dans les documents budgétaires le solde selon les normes comptables en vigueur pour la préparation des comptes publics. L'application de normes comptables conformes aux recommandations du *Conseil sur la comptabilité dans le secteur public* est également appuyée afin de favoriser la transparence et la comparabilité des informations entre les provinces. À cet égard, la décision récente du gouvernement du Québec d'accepter d'harmoniser son traitement comptable à l'égard de certains paiements de transferts est saluée, car elle favorise la comparabilité entre les juridictions.

Le consensus n'a pas été établi sur la pratique actuelle du gouvernement d'utiliser pour fins de planification et de communication un indicateur du solde différent de celui indiqué aux comptes publics, soit le solde budgétaire calculé après versements au Fonds des générations et après la réserve de stabilisation. Pour certains participants, la transparence et la cohérence avec les comptes publics priment et donc, le gouvernement devrait montrer les versements au Fonds des générations comme de l'épargne faite à partir du surplus reconnu aux comptes publics et arrêter de parler de réserve de stabilisation. Pour les autres, l'approche actuelle du gouvernement doit être maintenue, car autrement, lorsque des surplus

sont déclarés, la dynamique politique va toujours favoriser systématiquement la hausse des dépenses ou la baisse du fardeau fiscal plutôt que la réduction de la dette. Un constat est fait, sans qu'on puisse démontrer de causalité directe, que dans les quinze années précédant la pandémie, le Québec a été à la fois la seule province avec une telle approche à la planification budgétaire et la seule province à réduire significativement son niveau d'endettement. Par conséquent, en plus de présenter le surplus ou le déficit tel que requis au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, **il apparaît pertinent que les documents budgétaires poursuivent, à des fins de transparence, la présentation du solde budgétaire selon les normes comptables utilisées pour la préparation des comptes publics.**

3. DISCUSSION ENTOURANT LA LOI SUR LA RÉDUCTION DE LA DETTE ET INSTITUANT LE FONDS DES GÉNÉRATIONS

La discussion sur la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations* a suscité beaucoup d'intérêt. Elle a d'abord permis d'identifier une diversité de perspectives à son égard, plus marquée que celle à l'égard de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Les échanges ont mis en lumière les interrelations entre les enjeux. Malgré une apparente différence de points de vue au départ, une convergence est apparue sur plusieurs éléments fondamentaux au fil de la discussion.

Le contexte qui a mené en 2006 à l'adoption de la Loi a été rappelé. L'accumulation d'importants déficits au cours des décennies précédentes a laissé le Québec avec une dette beaucoup plus importante que celle des autres provinces, le tout jumelé au vieillissement de sa population et à la nécessité de rénover ses infrastructures qui avaient été délaissées pendant plusieurs années. Le gouvernement de l'époque a donc jugé que l'atteinte de l'équilibre budgétaire n'était pas suffisante et qu'il fallait s'attaquer plus directement à la réduction de la dette. La Loi a ainsi mis en place un mécanisme automatique d'épargne forcée en vue de réduire le niveau d'endettement. L'engagement relatif à l'équité intergénérationnelle communiqué par la Loi a été une façon d'obtenir l'adhésion de la population envers le remboursement de la dette. Il est reconnu que le Québec avait fait des progrès importants dans la réduction de son endettement avant la pandémie. **La Loi a donc eu des impacts positifs sur la réduction de l'endettement du Québec.**

Les déficits découlant de la pandémie et leur effet sur l'endettement ont cependant changé la donne. Les informations fournies dans le Point sur la situation économique et financière du 25 novembre 2021 montrent que la dette brute par rapport au PIB a augmenté de 3,6 points de pourcentage en 2020-2021, mais qu'elle pourrait redescendre sous la cible de 45 % à la fin du présent exercice, soit 2021-2022. L'impact de la pandémie sur la cible de dette représentant les déficits cumulés par rapport au PIB – 0,8 points de pourcentage – a été moins important, mais les prévisions de la mise à jour montrent que l'impact sur cet indicateur devrait persister suffisamment longtemps pour remettre en question l'atteinte de la cible de 17 % en 2025-2026. Il faudra donc, au minimum, établir une nouvelle échéance.

Après avoir discuté en profondeur des enjeux entourant la pertinence de conserver la Loi, l'opportunité de revoir des critères et des modalités d'application a été abordée. Il semble clair que **la réduction de la dette ne devrait pas être un exercice sans fin**. La perspective de long terme et d'équité intergénérationnelle inhérente à la Loi est appréciée, mais l'amélioration de la situation financière est surtout un moyen de permettre à l'État québécois d'atteindre ses objectifs en termes de services répondant aux besoins de la population.

Le gouvernement avait annoncé dans le Budget 2020-2021, présenté tout juste avant le confinement, qu'il entendait définir en 2023 de nouvelles orientations en matière de réduction de la dette compte tenu de l'atteinte attendue, à ce moment précis, des cibles inscrites à la Loi. Au-delà de l'effet de la pandémie, la nécessité d'amorcer une réflexion stratégique sur les priorités à long terme en parallèle aux progrès dans la réduction de la dette demeure tout à fait pertinente. C'est encore plus vrai parce qu'au fur et à mesure que la dette sera réduite, d'autres objectifs, tels que la mise à niveau des services publics et les mesures

nécessaires pour l'atténuation et l'adaptation aux changements climatiques, deviendront plus prioritaires. Au chapitre de l'équité intergénérationnelle, les jeunes générations accordent plus d'importance à l'urgence climatique qu'à la réduction de la dette. Compte tenu de ce qui précède, **un horizon d'une dizaine d'années pourrait devenir la période visée pour l'atteinte de toute nouvelle cible.**

La théorie économique ne fournissant pas d'indications précises sur les niveaux acceptables ou appropriés d'endettement, l'établissement d'une ou de plusieurs nouvelles cibles numériques de dette demeure plutôt arbitraire. De plus, les taux d'intérêt relativement bas depuis l'adoption de la Loi rendent soutenables des niveaux d'endettement plus élevés qu'avant. Cette acceptabilité d'un niveau d'endettement public plus élevé apparaît également dans les écrits des organisations internationales, dont le FMI. Ces changements découlent d'analyses récentes montrant que la réponse budgétaire à la crise de 2008 avait été écourtée prématurément dans plusieurs pays en raison de préoccupations à l'époque, aujourd'hui jugées quelque peu excessives, au sujet du niveau d'endettement. Cet arrêt prématuré aurait, dans les faits, atténué les effets de relance souhaités. D'ailleurs, les marchés financiers semblent déjà prendre en compte que la pandémie va entraîner un ajustement à la hausse de l'endettement public dans l'ensemble des pays développés.

Cela dit, un consensus émerge à l'effet que le Québec se redonne une marge de manœuvre financière pour être à nouveau en position de prendre des mesures énergiques lors du prochain choc économique, quelle qu'en soit la nature. Également, il faut retenir que, malgré les progrès réalisés avant la pandémie, l'endettement du Québec, mesuré par la dette nette en pourcentage du PIB, atteignait toujours 42,4 % au 31 mars 2021, un niveau plus élevé de 7,3 points de pourcentage que celui de la moyenne des provinces canadiennes, qui se situait à 35,1 %. Ceci appuie un énoncé précédent qui suggère que, dans le contexte actuel, la mécanique de la réduction de la dette inscrite à la Loi est encore pertinente pour une période d'environ dix ans.

Il ne s'agit toutefois pas d'un appui inconditionnel à la Loi. Des modifications doivent aussi lui être apportées pour la moderniser. **Des préoccupations à l'égard du risque émanant de l'effet de levier inhérent au Fonds des générations ont été soulevées, un risque directement proportionnel à la taille du Fonds.**

Une préoccupation majeure ressort relativement aux risques associés à trop laisser croître la valeur du Fonds des générations. Une situation théoriquement possible, car rien dans les dispositions actuelles de la Loi ne contraint le ministre des Finances à faire des remboursements périodiques à la dette ou au-delà d'un certain seuil. Les risques évoqués sont de deux ordres.

D'abord, si la taille du Fonds des générations devenait trop grande, un risque politique pourrait surgir. En effet, il deviendrait de plus en plus tentant pour un gouvernement d'utiliser les sommes accumulées à d'autres fins que la réduction de la dette. Malgré de nobles objectifs, dont ceux relatifs à l'environnement, l'idée d'utiliser les sommes cumulées au Fonds des générations à d'autres fins a été rejetée par une majorité. Si des sommes doivent être affectées à la lutte aux changements climatiques, elles doivent provenir du Fonds d'électrification et de changements climatiques, et non du Fonds des générations. Or, tant que le niveau de la dette n'aura pas atteint une fourchette cible discutée plus bas, un consensus ressort voulant que **l'obligation actuelle, qui indique que les sommes accumulées au Fonds des**

générations ne peuvent être utilisées que pour le remboursement de la dette, doit être maintenue. Il est aussi important de rappeler qu'il a été énoncé précédemment que l'obligation de verser tous les revenus actuellement dédiés au Fonds des générations devait être maintenue.

Le second risque est le risque financier inhérent à la structure du Fonds des générations. La mécanique du Fonds comporte en effet un élément d'investissement à levier pour profiter d'un écart entre les coûts d'emprunt et le rendement des placements. Le risque financier augmente en proportion directe avec la taille du Fonds des générations. Au-delà d'un certain seuil, cette approche financière est-elle réellement cohérente avec les rôles et les responsabilités d'un gouvernement?

La Loi devrait être modifiée pour établir un plafond aux sommes accumulées dans le Fonds des générations; ce plafond pourrait prendre la forme d'un pourcentage d'un indicateur de dette approprié. À titre d'exemple, le plafond pourrait équivaloir à un pourcentage allant de 5 % à 10 % de la dette nette. Les modifications à la Loi devraient aussi fournir assez de flexibilité à l'égard de la disposition des actifs excédentaires pour assurer une gestion ordonnée de la dette publique et la réalisation des placements au moment le plus profitable.

Relativement aux concepts de dette indiqués dans la Loi, l'approche actuelle avec deux concepts – dette brute et dette représentant les déficits cumulés – porte à confusion. Il est avancé **qu'un seul concept devrait être utilisé et qu'il pourrait être utile de privilégier celui permettant une meilleure comparabilité avec les provinces canadiennes, soit la dette nette.**

Quant à une cible numérique, il a été convenu que le Québec devrait **viser à ce que son endettement ne dépasse pas la moyenne des provinces canadiennes, mais en privilégiant une fourchette cible** plutôt qu'une valeur précise compte tenu notamment de la variabilité dans la position relative des provinces. Il a également été proposé **d'inclure un principe de soutenabilité des finances publiques**, pour éviter, en langage imagé, que le Québec ne se jette à l'eau si d'autres provinces décidaient de le faire. Enfin, **d'autres indicateurs d'endettement doivent être publiés et documentés.** Il y aurait notamment la dette brute, la dette représentant les déficits cumulés ainsi que le service de la dette en pourcentage des revenus, ce dernier étant un indicateur fondamental pour les agences de notation de crédit.

La nécessité de modifier la Loi, à la suite de la pandémie, découle surtout de l'inclusion des cibles numériques et de la date d'échéance dans le texte de Loi. Ainsi, tant que ce sera le cas, les chocs économiques ou les révisions aux règles comptables nécessiteront chaque fois de modifier la Loi. Pour éviter qu'une telle situation se produise à nouveau, il est proposé de **retirer du texte de Loi les cibles numériques et l'indication de l'échéance pour leur atteinte.** À l'instar de ce qui se fait avec la *Loi visant à lutter contre la pauvreté et l'exclusion sociale*¹, la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations* devrait avoir une disposition créant une **obligation pour le gouvernement du Québec de se donner une fourchette cible de dette (par exemple : entre 0 et 5 points de pourcentage sous la**

¹ En effet, la *Loi visant à lutter contre la pauvreté et l'exclusion sociale* indique un objectif, soit *La stratégie nationale vise à amener progressivement le Québec d'ici 2013 au nombre des nations industrialisées comptant le moins de personnes pauvres [...]* (article 4), elle fixe aussi des orientations et précise que *le gouvernement doit [...] adopter et rendre public un plan d'action gouvernemental [...] pour atteindre les buts poursuivis.* Il y est précisé que ce plan doit fixer des cibles à atteindre.

moyenne canadienne), et faire rapport régulièrement sur les progrès quant à l'atteinte de cette fourchette en lien avec les objectifs suivants : les finances publiques et le service de la dette demeurent soutenables, et le niveau d'endettement ne dépasse pas celui de la moyenne des provinces canadiennes.

Ce rapport devrait aussi inclure une discussion des hypothèses derrière les simulations utilisées pour fixer la fourchette cible et l'échéancier établi, puis inclure une mise à jour de l'évolution au Québec et au Canada des diverses mesures de la dette et du poids du service de la dette pertinentes à la gestion des finances publiques. Dans le cas d'une modification à la fourchette cible, à l'indicateur de dette utilisé, ou à l'échéance prévue pour l'atteindre, le ministre devrait fournir des informations détaillées pour expliquer et justifier la modification.

Enfin, il est proposé que **lorsque la dette aura atteint la fourchette cible, et qu'une partie des versements au Fonds des générations ne sera plus nécessaire pour maintenir la dette dans la fourchette cible, le gouvernement pourra allouer les revenus dédiés à des priorités gouvernementales en lien avec l'équité intergénérationnelle; au premier chef, la résorption du déficit de maintien d'actifs des infrastructures et les mesures reliées à l'adaptation aux changements climatiques.** Dans un tel contexte, le gouvernement devra aussi réévaluer si la nature et la croissance des sources de revenus dédiés au Fonds des générations sont bien alignées aux nouveaux enjeux.

Pour éclairer la prise de décision dans les années qui viennent, notamment lorsque la fourchette cible de dette sera atteinte, le gouvernement devrait amorcer en parallèle, dès maintenant, une réflexion stratégique et transparente sur les priorités et défis à long terme du Québec, incluant la modernisation nécessaire à la livraison des services promis à la population, les impacts structurels des pénuries de main-d'œuvre et les impacts des changements climatiques.

SYNTHÈSE ET REMARQUES FINALES

La table ronde a permis de dégager un large consensus quant au fait que la mise en place de la *Loi sur l'équilibre budgétaire* et de celle sur la dette a permis d'améliorer l'état des finances publiques au Québec. Non seulement il y a un consensus quant à leur pertinence passée, mais ce consensus prévaut encore aujourd'hui quant à leur pertinence pour encadrer les finances publiques postpandémiques. Même si, chacune à leur manière, elles s'avèrent bénéfiques, diverses pistes d'amélioration ressortent.

La discussion a ainsi permis d'identifier une forte prépondérance d'appuis à diverses propositions relativement à la *Loi sur l'équilibre budgétaire* dont voici les principales :

- Cette Loi constitue un signal de l'engagement politique à l'égard de l'équilibre budgétaire et elle devrait être conservée;
- La Loi devrait être modernisée de façon à pouvoir éviter de la suspendre en période de crise;
- Le gouvernement devrait pouvoir soutenir l'activité économique en période de ralentissement économique important, même si cela peut se solder en un déficit ou augmenter celui qui est déjà prévu. Or, certaines modalités actuellement prévues à la Loi peuvent être trop contraignantes pour y arriver;
- La Loi devrait prévoir que le gouvernement a jusqu'au mois de juin suivant la publication des comptes publics vérifiés pour l'année où un déficit dépassant le seuil spécifié est enregistré pour commencer à mettre en place son plan de retour à l'équilibre budgétaire;
- Les dispositions actuelles concernant le plan de retour à l'équilibre budgétaire d'une durée de 5 ans et une résorption de 75 % après 4 ans, devraient être maintenues;
- Le seuil d'un milliard de dollars de déficit pour déclencher un plan de résorption des déficits devrait être révisé pour refléter la hausse des valeurs des revenus depuis l'adoption de la Loi, soit par exemple 2 milliards de dollars. Ce seuil devrait ensuite être relevé de temps à autre pour tenir compte de l'évolution des revenus par un montant arrondi prédéterminé – par exemple par 500 millions de dollars;
- Les versements au Fonds des générations devraient se poursuivre même en période déficitaire, sous condition de la mise en place d'un plafond à la taille du Fonds des générations;
- La réserve de stabilisation devrait être maintenue tout en précisant qu'elle ne doit jamais être utilisée pour combler un déficit résultant de baisses de revenus ou de nouvelles dépenses non reliées à une réponse gouvernementale à une des trois circonstances exceptionnelles déjà définies dans la Loi;
- Il apparaît pertinent que les documents budgétaires poursuivent, à des fins de transparence, la présentation du solde budgétaire selon les normes comptables utilisées pour la préparation des comptes publics.

Une prépondérance d'appuis à la *Loi sur le remboursement de la dette et instituant le Fonds des générations* et à certaines pistes d'améliorations ont également émané des discussions des experts. Les points suivants les résument :

- La Loi a eu des impacts positifs sur la réduction de l'endettement du Québec avant la pandémie et elle envoie aussi un message sur l'importance des enjeux à long terme, notamment l'équité intergénérationnelle;
- La réduction de la dette ne devrait pas être un exercice sans fin. La mécanique de réduction de dette inscrite à la Loi demeure pertinente pour une certaine période, peut-être une dizaine d'années, dans le nouveau contexte créé par la pandémie pour faire redescendre l'endettement et recréer la marge de manœuvre financière nécessaire pour faire face au prochain choc économique;
- L'obligation actuelle, qui indique que les sommes accumulées au Fonds des générations ne peuvent être utilisées que pour le remboursement de la dette, devrait être maintenue;
- L'obligation de verser tous les revenus actuellement dédiés au Fonds des générations devrait être maintenue;
- Il y a des risques politiques et financiers importants associés à une augmentation démesurée de la taille du Fonds des générations. La Loi devrait être modifiée pour établir un plafond aux sommes accumulées dans le Fonds des générations, ce plafond pourrait prendre la forme d'un pourcentage d'un indicateur de dette approprié. À titre d'exemple, le plafond pourrait équivaloir à un pourcentage allant de 5 % à 10 % de la dette nette;
- Un seul concept de dette devrait être utilisé. Le concept permettant une meilleure comparabilité avec les provinces canadiennes, soit la dette nette, est privilégié;
- La Loi devrait aussi être modifiée pour établir l'obligation pour le gouvernement du Québec de fixer une fourchette cible d'endettement à atteindre en se basant sur les trois objectifs suivants :
 - Que les finances publiques demeurent soutenables;
 - Que le service de la dette demeure soutenable;
 - Que le niveau d'endettement ne dépasse pas celui de la moyenne des provinces canadiennes.
- La Loi ne devrait plus inclure de cibles numériques de dette et d'échéance fixe pour les atteindre;
- La Loi donnerait l'autorité au ministre des Finances de fixer des valeurs numériques pour la fourchette cible de dette conformes aux objectifs inscrits dans la Loi, et d'établir un échéancier pour l'atteinte de la cible incluant une échéance intermédiaire au besoin;
- La Loi établirait l'obligation de faire rapport annuellement dans les documents budgétaires sur les progrès vers l'atteinte de la fourchette cible en vigueur, ou de sa modification le cas échéant :

- Le rapport devrait aussi inclure une discussion des hypothèses derrière les simulations utilisées pour fixer la fourchette cible et l'échéancier établi, puis inclure une mise à jour de l'évolution au Québec et au Canada des diverses mesures de la dette et du poids des frais d'intérêt pertinentes à la gestion des finances publiques;
 - Dans le cas d'une modification à la fourchette cible, à l'indicateur de dette utilisé, ou à l'échéance prévue pour l'atteindre, le ministre devrait fournir des informations détaillées pour expliquer la modification.
- Lorsque la dette aura atteint la fourchette cible, le gouvernement pourrait revoir l'allocation des versements au Fonds des générations selon diverses modalités, mais pour des priorités gouvernementales en lien avec l'équité intergénérationnelle.

Pour éclairer la prise de décisions dans les années qui viennent, le gouvernement devrait amorcer dès maintenant une réflexion stratégique et transparente sur les priorités et défis à long terme du Québec, incluant la modernisation nécessaire à la livraison des services promis à la population, les impacts structurels des pénuries de main-d'œuvre et les impacts des changements climatiques.