



Au-delà de l'ABC de la comptabilité publique du Québec

- Des éléments propres à la situation budgétaire du Québec ont ajouté un niveau de difficulté quant à la compréhension de son cadre financier;
- Les transferts au Fonds des générations impliquent deux concepts distincts en matière de solde budgétaire: selon les comptes publics et selon la *Loi sur l'équilibre budgétaire*;
- La réserve de stabilisation n'est pas une réserve de liquidités, mais un facteur de réduction de la dette;
- Des liquidités prudentielles existent, elles sont importantes et elles sont détenues au sein du fonds d'amortissement afférent aux emprunts.

Les cadres budgétaires ont généralement une structure similaire. Ils sont fondés sur des lois relatives à la présentation des documents budgétaires et respectent en grande partie les normes comptables canadiennes pour le secteur public. Toutefois, il existe certaines particularités. Dans le cas du gouvernement du Québec, l'existence du Fonds des générations de même que l'accumulation d'importants excédents au cours des dernières années compliquent, du point de vue de la comptabilité, l'analyse de la situation budgétaire de la province. Dans ce rapport, nous faisons la lumière sur les éléments suivants du cadre financier : la réserve de stabilisation, les réserves de liquidités et les différents concepts de dette.

Le Fonds des générations a une incidence sur l'état des résultats

Le cadre budgétaire consolidé de base (état des résultats) présente habituellement l'écart entre les revenus et les dépenses, y compris les intérêts sur la dette, qui dicte le solde budgétaire. En ce qui concerne ses comptes publics, le Québec n'est pas différent des autres provinces. Toutefois, depuis la création du Fonds des générations en 2006, la province déclare son solde budgétaire officiel après les transferts au Fonds, qui sont devenus substantiels au fil des ans (tableau 1).¹ Pour l'exercice 2019-20, le gouvernement prévoit un *excédent comptable* de 4,1 G\$ (0,9 % du PIB). C'est le concept du solde budgétaire (excédent) qui est habituellement utilisé lorsque l'on compare les provinces. Toutefois, après le transfert de 2,7 G\$ au Fonds des générations, l'excédent s'établit à 1,4 G\$ (0,3 % du PIB). Ce dernier est l'excédent au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire* et est présenté à titre de donnée officielle par le gouvernement du Québec. Au cours de la période de projection, on prévoit des *excédents comptables* de 3,3 G\$ en moyenne et un budget équilibré après les transferts au Fonds.

Tableau 1: Cadre financier consolidé du Québec, 2018-19 à 2023-24

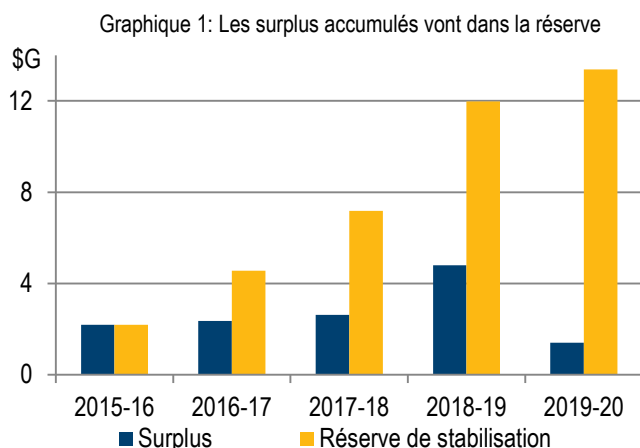
Milliards de dollars	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024
Total des revenus consolidés	114.7	117.4	119.9	123.5	127.1	130.7
Dépenses de portefeuilles	-97.7	-105.4	-108.5	-111.4	-114.8	-118.3
Service de la dette	-8.7	-7.7	-8.5	-8.8	-8.8	-8.5
Total des dépenses consolidées	-106.5	-113.2	-117.0	-120.3	-123.5	-126.8
Provision pour éventualités	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Surplus	8.3	4.1	2.8	3.2	3.5	3.8
Versements au Fonds des générations	-3.5	-2.7	-2.7	-3.1	-3.4	-3.7
Solde budgétaire	4.8	1.4	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Le point sur la situation économique et financière du Québec.

¹Pour plus de détails sur le Fonds des générations, voir la rubrique E.22 de la [Mise à jour de l'automne](#).

La réserve de stabilisation n'est pas une réserve de liquidités

Selon les plus récents [comptes publics](#), le Québec a enregistré un quatrième excédent budgétaire consécutif pour l'exercice 2018-19 (4,8 G\$ ou 1,1 % du PIB), après le transfert de 3,5 G\$ au Fonds des générations. Ces quatre excédents annuels cumulés ont atteint un montant considérable de 12,0 G\$ (11,4 % des revenus) et ont été ajoutés à une réserve de stabilisation (graphique 1). Il est important de noter que la réserve de stabilisation n'est pas détenue en espèces ni en placements à court terme, *c'est-à-dire* qu'elle n'est pas une réserve de liquidités. Techniquement, l'excédent annuel est consacré à la réduction de la dette brute et a donc servi à rembourser 12,0 G\$ de dette récemment échue.² Par conséquent, la dette nette, qui soustrait les actifs financiers de la dette brute, est également réduite du même montant (tableau 2).³ Il s'agit d'une distinction importante puisque la dette nette est le concept le plus utilisé dans les finances publiques pour comparer l'endettement des administrations et donc, pour évaluer le risque de crédit. Toutefois, en cas de ralentissement économique, le Québec continuerait d'enregistrer un déficit *comptable* et d'emprunter sur les marchés financiers pour couvrir le manque à gagner, ce qui gonflerait sa dette. En même temps, le gouvernement du Québec se servirait de la réserve pour préserver l'équilibre budgétaire conformément à la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Dans cette perspective, la réserve de stabilisation devrait être considérée comme un facteur de réduction de la dette, ce qui laisse une certaine marge de manœuvre financière pour augmenter les dépenses et, par conséquent, emprunter pendant une récession.



Note: Surplus au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*.

Source: Gouvernement du Québec.

² Pour plus de détails sur la réserve de stabilisation, veuillez consulter la rubrique D.16 de la Mise à jour de l'automne.

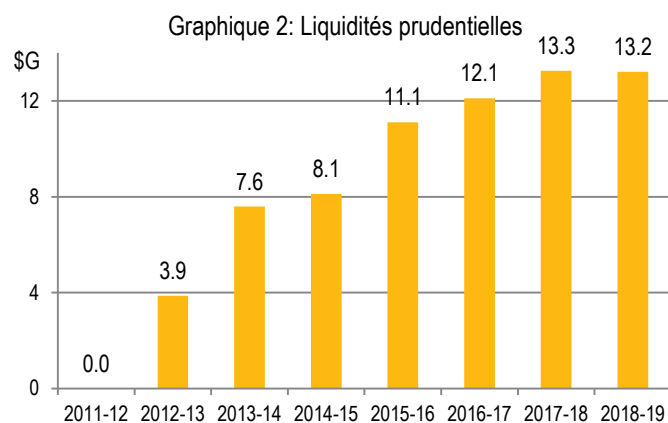
³ Du point de vue de la comptabilité, la création de la réserve de stabilisation a obligé le gouvernement à rajuster à la hausse son déficit cumulé du montant de l'excédent accumulé depuis l'exercice 2015-16 (voir le tableau 2). Cet exercice ne s'applique pas aux comptes publics. Cela a donné lieu à un écart entre la *dette représentant les déficits cumulés* dans les documents budgétaires et dans les comptes publics. Dans la Mise à jour de l'automne, le gouvernement a annoncé son intention de modifier la définition de dette représentant les déficits cumulés dans les documents budgétaires. À l'avenir, elle reflétera le concept des comptes publics (sans ajouter la réserve de stabilisation). Par conséquent, dans le budget de 2020, la *dette représentant les déficits cumulés* devrait être inférieure de 13,4 G\$, toutes choses étant égales par ailleurs. Elle représentera 21,3 % du PIB, comparativement à 24,3 % en utilisant le concept précédent.

Tableau 2: Mesures d'endettement du Québec (\$G)	2018-19	2019-20
Dette brute	199.1	201.3
% du PIB	45.8	44.6
moins: actifs financiers	26.5	28.8
Dette nette	172.6	172.5
% du PIB	39.7	38.2
moins: actifs non-financiers	72.1	76.1
plus: réserve de stabilisation	12.0	13.4
Dette représentant les déficits cumulés	112.4	109.8
% du PIB	25.9	24.3

Source: Le point sur la situation économique et financière du Québec.

Des liquidités existent

Tel que mentionné précédemment, la réserve de stabilisation n'est pas une réserve de liquidités. Cependant, le gouvernement détient bel et bien une réserve de liquidités dans ses fonds d'amortissement liés aux emprunts. La stratégie consiste à ce que le gouvernement emprunte à relativement long terme et à investisse le produit de la vente dans des actifs à court terme liquides et hautement garantis. Selon les comptes publics, la valeur comptable de ces actifs prudentiels s'établissait à 13,2 G\$ au 31 mars 2019 (graphique 2). Ces actifs sont préservés afin d'honorer les obligations financières du gouvernement en cas de perturbation financière majeure susceptible de limiter l'accès au financement sur le marché. Il ne faut pas les confondre avec la provision annuelle pour éventualités de 100 M\$ ou la provision au Fonds de suppléance de 200 M\$ intégrées au cadre budgétaire et maintenues en cas d'augmentation inattendue des dépenses.



Dominique Lapointe, CFA | Économiste
514 350-2924 | lapointed@vml.ca

Note: des liquidités prudentielles ont commencé à être maintenu dans les fonds d'amortissement à partir de 2012-13.

Source: Comptes publics du gouvernement du Québec.

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.