

ÉTAT DE LA DETTE DU QUÉBEC 2014



IRIS

Institut de recherche
et d'informations
socio-économiques


Francis Fortier et
Simon Tremblay-Pepin,
chercheurs à l'IRIS


REMERCIEMENTS

Les auteurs tiennent à remercier chaleureusement Louis Gill pour ses précieux commentaires. Les remarques des chercheur·e·s de l'IRIS ont aussi été grandement utiles.


correction et édition	Martin Dufresne
mise en page	Eve-Lyne Couturier
correction d'épreuve	Monique Moisan
Impression	Katasoho imprimerie & design 6300, avenue du Parc, suite 312, Montréal ☎ 514.961.5238 @ info@katasoho.com


Crédit photo (toutes les photos ont été transformées en noir et blanc)

page couverture : Tom, «Sloane Square - Homage to Tony Day», 26 avril 2008, Flickr (flou ajouté) 


p. 4 : Leighton Pritchard, «Integral to the Plot», 13 juillet 2008, Flickr 

p. 10 : Fr Lawrence Lew, O.P., «Global Finance...», 19 juillet 2008, Flickr 

p. 14 : JR F, «My city pt 2», 1er octobre 2009, Flickr 

p. 24 : Ian D. Keating, «Kids», 29 octobre 2012, Flickr 

p. 31 : Ed Yourdon, «Old people read alone...», 15 août 2008, Flickr 

pour plus de détails : creativecommons.org 

Introduction

La dette du Québec est au cœur des débats politiques depuis au moins trente ans. On questionne continuellement son ampleur, son accroissement ou le fardeau qu'elle représenterait pour les générations futures. Du compteur de la dette produit par l'Institut économique de Montréal (IEDM) jusqu'à la mascotte Joe Dette qui arpente le Québec à la poursuite des candidat-e-s des partis politiques lors de la dernière campagne électorale, la dette du Québec est un objet politique qui inquiète.

Cette angoisse collective n'est pas étonnante. Lorsqu'une famille s'endette, les conséquences sur ses finances sont importantes. Non seulement doit-elle acquitter les intérêts de cette dette, mais elle risque aussi de transmettre sa mauvaise situation financière à ses enfants. Ainsi, lorsque les citoyennes et les citoyens se font fréquemment rappeler que nous sommes collectivement endettés de plusieurs milliards, ils associent la situation de l'État à celle d'une famille et imaginent les huissiers se présenter aux portes du Québec. Certains y trouvent leur compte et profitent de cette angoisse pour faire de la dette publique une menace imminente qui oblige à certains choix politiques. Donc, plus souvent qu'autrement, on prétend que le gouvernement n'a pas le choix d'appliquer une politique d'austérité pour rembourser cette dette et nous libérer de ce fardeau honteux légué par les générations irresponsables qui nous ont précédés.

Cette brochure vise à changer de perspective sur l'endettement du Québec. Elle permettra de mieux comprendre sa taille et son fonctionnement. Louis Gill, professeur retraité de l'UQAM^a, avait amorcé ce travail explicatif dans un document intitulé *L'heure juste sur la dette du Québec*^c. Cette brochure a donc pour but de mettre à jour et de poursuivre ce travail.

Notre objectif n'est pas de nier l'importance de la dette du Québec, mais bien d'en comprendre les tenants et les aboutissants et de dédramatiser notre rapport à cet instrument économique. Le catastrophisme dont font preuve certains commentateurs nuit bien plus qu'il n'aide à bien saisir la réalité de l'endettement public et la pertinence des décisions économiques qui le concernent. Nous souhaitons que l'approche plus mesurée défendue ici se révèle éclairante pour tous et toutes.

^a Dans une version précédente, Louis Gill a été présenté de manière inexacte comme professeur émérite. L'IRIS prend la responsabilité de cette erreur et souhaite s'excuser pour la confusion que cela a pu occasionner.



COMMENT CALCULE-T-ON LA DETTE

Avant de discuter du poids de la dette publique ou de son évolution, il faut comprendre de quoi il est question. Lorsqu'on évoque la « dette publique », de quoi parle-t-on exactement? On s'aperçoit vite que plusieurs expressions avec des significations différentes se côtoient dans l'espace public. Définissons tout d'abord les quatre catégories de dette et la méthode pour les calculer. Il y a la dette brute, la dette nette, la dette représentant les déficits cumulés et la dette du secteur public².

LA DETTE BRUTE

Commençons par aborder la *dette brute* du gouvernement québécois, le chiffre qui est le plus souvent mentionné dans l'espace public. Elle comprend trois éléments : la dette directe consolidée, le passif^b au titre des régimes de retraite et le passif au titre des avantages sociaux futurs. De cet ensemble, il faut ensuite déduire les actifs du Fonds des générations. En 2013, cette dette brute représentait 191,8 G\$.

Dette directe consolidée

- + Passif net des régimes de retraite
- + Passif des avantages sociaux futurs
- Fonds des générations

Dette brute

La *dette directe consolidée* correspond aux sommes empruntées par le gouvernement ou toutes les entités qui font partie de son périmètre comptable (comme le réseau des universités du Québec) pour construire des infrastructures, comme des écoles ou des routes, ou alors pour payer les dépenses courantes comme les salaires de ses employé·e·s quand il enregistre un déficit. On appelle généralement « bonne dette » la dette contractée pour construire des infrastructures et « mauvaise dette » ou parfois « dette d'épicerie » la dette qui permet de couvrir les dépenses courantes lors d'un déficit. En 2013, la dette directe consolidée se chiffrait à 168,6 G\$.

Le gouvernement du Québec choisit d'ajouter à ce montant le *passif net au titre des régimes de retraite*, soit le montant qu'il devra éventuellement verser à des retraité·e·s du secteur public. Il s'agit du passif *net* car le gouvernement met de l'argent de côté dans un fonds, le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), dans le but d'effectuer cet éventuel remboursement. Le passif net au

^b Un passif est ce que doit une personne, une entreprise ou, dans le cas qui nous occupe, un gouvernement. Par exemple, le passif d'une personne ou d'une famille peut être son prêt hypothécaire, son prêt auto, le montant sur sa carte de crédit ou l'argent qu'il a emprunté à un·e ami·e. Lorsqu'on parle de passif par rapport aux conditions salariales (régime de retraite ou avantages sociaux), il s'agit plutôt des promesses de prestations ou de dépenses qui sont comptabilisées. Pour obtenir le passif net, il faut soustraire l'argent mis de côté pour remplir ses obligations. Le ministère des finances définit ainsi le passif net au titre des régimes de retraite : « la valeur actualisée des prestations de retraite que le gouvernement versera aux employés des secteurs public et parapublic, compte tenu des conditions de leurs régimes et de leurs années de service. »

PIÈGE 1

Faire une fixation sur la dette brute

La dette brute est composée de plusieurs éléments, dont certains ne sont pas des dettes au sens strict, c'est-à-dire des montants empruntés sur les marchés financiers, mais plutôt des prévisions de dépenses. En plus, la dette brute ne tient pas compte des actifs financiers du gouvernement. C'est comme si on considérait la dette de quelqu'un sans tenir compte de l'argent qu'il a épargné.

titre des régimes de retraite est donc le total de ce que le gouvernement devra verser à ses employé·e·s pour leur régime de retraite, réduit des montants accumulés au FARR. Cette partie de la dette n'est qu'une écriture comptable puisque le gouvernement n'emprunte pas réellement cet argent sur les marchés financiers. En 2013, cet engagement net envers les régimes de retraite s'élevait à 28,4 G\$.

De la même façon, à titre prévisionnel, le gouvernement ajoute aussi le *montant actualisé correspondant aux avantages sociaux futurs* qu'il versera à ses employé·e·s, c'est-à-dire les sommes qu'il devra engager aux paiements, par exemple, de prestations de cessation d'emploi, de régimes d'assurances collectives ou de congés parentaux. En 2013, ce « passif net au titre des avantages sociaux futurs » correspondait à 19 M\$, un montant négligeable relativement aux autres montants constituant la dette du Québec qui, eux, se chiffrent en milliards de dollars.

Enfin, pour obtenir le montant de la dette brute, il faut soustraire les montants accumulés au *Fonds des générations* (nous verrons plus loin les détails de cette stratégie de remboursement de la dette). Ce fonds a été mis en place en 2006 dans le but de réduire la dette du Québec. En 2013, ce fonds atteint 5,2 G\$. Il fait donc passer la dette brute de 197 G\$ à 191,8 G\$.

LA DETTE NETTE

L'opération pour obtenir la dette nette est très simple. Il suffit de déduire les actifs^c financiers nets du gouvernement de la dette brute. Comme le gouvernement détient ces avoirs, il est juste de déduire ces actifs lors du calcul de la dette afin d'avoir une idée appropriée de son niveau d'endettement.

Dette brute

- Actifs financiers nets

Dette nette

En 2013, ces actifs représentaient 16,3 G\$. Si on soustrait ce montant de la dette brute de 191,8 G\$, on obtient la dette nette qui représente donc 175,5 G\$.

LA DETTE REPRÉSENTANT LES DÉFICITS CUMULÉS

Le gouvernement du Québec utilise ce terme pour désigner la dette nette de laquelle il soustrait la valeur des actifs non financiers qui n'ont pas été amortis. Le terme est très mal choisi puisqu'en utilisant cette dénomination, le gouvernement donne l'impression que ce calcul de la dette représente la somme des déficits cumulés au fil des années. Pourtant, ce n'est pas ce dont il s'agit. La

^c L'actif est ce que possède une personne, une entreprise ou un gouvernement. Les actifs d'une personne sont par exemple l'argent dans son compte de banque, sa maison et ses autres objets de valeur. Dans le cas qui nous occupe, les actifs financiers du gouvernement sont les montants d'argent qu'il accumule dans divers fonds.

« dette représentant les déficits cumulés » déduit de la dette nette la valeur non amortie des actifs non financiers. Les actifs non financiers sont tous les actifs que le gouvernement possède (bâti-ments, routes, équipements, etc.) qui ne sont pas des produits financiers (argent comptant, obliga-tions, devises, etc.). Généralement, le gouvernement répartit la valeur de l'achat d'une infrastruc-ture sur la durée de sa vie utile (disons 30 ans); c'est ce que l'on nomme l'amortissement. Par exemple, si un tronçon d'autoroute a coûté 30 M\$, et que sa valeur est amortie sur 30 ans à un taux constant, dans 5 ans, le gouvernement pourra le compter pour un actif d'une valeur de 25 M\$, ce qui représente le montant non amorti. Ainsi, pour connaître la valeur des actifs non financiers non amortis, le gouvernement calcule tous les montants qu'il reste à amortir pour les actifs non financiers dans lesquels il a investi et déduit ce montant de la dette nette. Il s'agit en fait d'une opération purement comptable, qui ne change rien à ce que le gouvernement doit à ses créanciers. Nous verrons plus loin les conséquences de cette confusion sur le calcul de la « bonne » et de la « mauvaise » dette du gouvernement du Québec. Nous continuerons cependant d'employer le terme « dette représentant les déficits cumulés » selon l'usage du ministère, pour la suite du docu-ment. Plus bas, nous ferons le calcul des investissements et des déficits du gouvernement année après année, ce qui nous permettra de calculer la dette correspondant effectivement à la somme des déficits à travers le temps et la dette accumulée pour l'achat d'infrastructures. Nous nomme-ront ces totaux respectivement « mauvaise dette » et « bonne dette », pour les différencier de la « dette représentant les déficits cumulés ».

Dette nette

- Actifs non financiers

Dette représentant les déficits cumulés

En 2013, le gouvernement évalue la valeur de ses actifs non financiers non amortis à hauteur de 57,4 G\$. Ainsi, si on soustrait ce montant aux 175,5 G\$ de dette nette, la « dette représentant les défi-cits cumulés » s'élève à 118 G\$. Tel que mentionné, ce chiffre ne correspond pas à la « mauvaise dette » du gouvernement du Québec, c'est-à-dire à une dette contractée pour payer les dépenses courantes une année de déficit budgétaire. Par contre, il peut être utile pour nous situer sur l'endettement du gouvernement du Québec dans le cas où celui-ci liquidait l'ensemble de ses actifs pour rembourser sa dette. Il est à noter qu'il est fort peu probable que le Québec ait la volonté ou même la capacité de liquider l'ensemble de ses actifs.

LA DETTE DU SECTEUR PUBLIC

Si l'on calcule dans un même nombre l'ensemble des dettes du secteur public, donc celle du gouver-nement du Québec, mais aussi celle des autres entités publiques qui dépendent ultimement de lui comme Hydro-Québec, les universités ou les municipalités, on obtient le montant de dette le plus important. Il s'agit de la dette du secteur public.

Dette brute

- + Dette d'Hydro-Québec
- + Dette des municipalités
- + Dette des universités autres que l'Université du Québec
- + Dette des autres entreprises du gouvernement

Dette du secteur public

En 2013, la dette d'Hydro-Québec était de 39,6 G\$, celle des municipalités de 21,8 G\$, celle des universités autres que l'Université du Québec (dont la dette est déjà incluse dans la dette brute du gouvernement) de 1,7 G\$ et celle des autres entreprises du gouvernement de 1,5 G\$. Si l'on ajoute ces montants à la dette brute du gouvernement du Québec, le total de la dette du secteur public s'élève à 256,4 G\$.

Ce montant est imposant, mais il ne tient pas compte des actifs que possèdent le gouvernement et les autres entités publiques. Il tend par conséquent à noircir le tableau. Cette donnée peu significative est rarement utilisée dans l'espace public sauf par des commentateurs qui se veulent alarmistes.

LA DETTE ET LE PIB

Pour se représenter la taille d'une dette, il faut la mettre en rapport avec une autre donnée. Une dette de 100 \$ n'est rien pour quelqu'un qui a un revenu annuel de 40 000 \$, mais elle a une tout autre

envergure pour une personne qui n'a aucun revenu. De la même façon, une dette de 100 G\$ n'aura pas le même impact si elle est contractée par l'Islande ou par les États-Unis.

L'une des façons de mesurer la richesse collective d'une société est le calcul du produit intérieur brut (PIB). Le PIB est une mesure de l'activité économique sur un territoire donné. L'IRIS a d'ailleurs démontré que cette mesure de la richesse est contestable et devrait être utilisée avec précaution³. Néanmoins, nous l'utiliserons ici puisque cette mesure, permettant des comparaisons internationales, est la plus répandue pour évaluer les dettes nationales. Le PIB du Québec pour l'année 2012-2013 est de 357,9 G\$. C'est donc en rapport avec ce montant

PIÈGE 2

Se laisser impressionner par le montant de la dette en chiffre absolu

Certains cherchent à susciter l'émoi en évoquant la somme totale de la dette du Québec. La dette du secteur public au Québec est par exemple de 256 400 000 000 \$. Un montant en centaine de milliards de dollars impressionne tant qu'il est difficile de se figurer ce qu'il représente en réalité. Il faut donc éviter de se laisser distraire par le montant de la dette en dollars afin de la considérer sous un angle réellement significatif et se demander quel est le poids de celle-ci en fonction de notre richesse collective ?

qu'il faut comparer les différents modes de calcul de la dette. C'est ce que présente le tableau 1.

Comme on le voit dans le tableau 1, la façon de calculer la dette a une importance fondamentale. En fonction de ce qu'on inclut ou non, la dette peut correspondre soit au tiers soit à plus des deux tiers du PIB du Québec. La proportion de la dette peut donc soudainement doubler, dépendamment de la mesure choisie.

TABEAU 1 Compilation des soldes budgétaires, des immobilisations et des investissements annuels, gouvernement du Québec (1970-2013)

	Montant	Part du PIB
Dette du secteur public	256,4 G\$	70,3 %
Dette brute	191,8 G\$	53,6 %
Dette nette	175,4 G\$	49,0 %
Dette représentant les déficits cumulés	118,1 G\$	33,0 %

Source Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. E.1 – E.17.

D'OÙ VIENT LA DETTE DU QUÉBEC

Dans la première section, nous avons décrit les quatre principales façons de calculer la dette du Québec. Voyons maintenant d'où provient cette dette. D'emblée, deux questions peuvent être posées. D'abord, avons-nous contracté une « bonne » ou une « mauvaise » dette ? En d'autres mots, notre dette est-elle surtout constituée de déficits dans les opérations courantes du gouvernement ou de paiements pour l'achat d'infrastructures ? Les premiers sont considérés comme une mauvaise dette, comme si on s'endettaît pour payer l'épicerie, tandis que l'achat d'infrastructures constituerait une « bonne » dette puisqu'on la contracte en échange d'un actif, comme lorsqu'on contracte une hypothèque pour payer sa maison. Évidemment, cette dénomination est simpliste. Il peut être « bon » économiquement de faire un déficit en période de crise, comme il peut être « mauvais » de gaspiller dans des infrastructures inutiles. Nous conservons ces termes non pas pour leur poids moral, mais simplement parce qu'ils sont devenus communs dans le discours public.

En plus des opérations courantes et des infrastructures, le gouvernement du Québec fait un autre type de dépense : le versement des intérêts à payer sur la dette. Le montant de ces versements dépend des fluctuations des taux d'intérêt et peuvent avoir un impact important sur les finances publiques, au point de rendre déficitaire un budget autrement équilibré ou excédentaire. Au début des années 1990, une étude de Statistique Canada montrait d'ailleurs, à propos du Canada, « qu'il ne convient pas d'attribuer l'accroissement des déficits après 1975 à une croissance explosive des programmes de dépenses, mais bien à une chute des recettes fédérales relativement à la croissance du PIB et à la hausse des paiements d'intérêts⁴ ». Donc, l'augmentation de la dette canadienne ne trouvait son origine ni dans l'incapacité du gouvernement à prédire ses dépenses, ni dans des projets ambitieux d'infrastructure, mais simplement dans un marché financier qui a vu ses taux d'intérêt augmenter. Qu'en est-il du Québec ?

BONNE DETTE, MAUVAISE DETTE

Il est complexe aujourd'hui d'établir ce qui est bon ou mauvais dans la dette contractée par le gouvernement du Québec. Comme nous l'avons mentionné plus haut, le gouvernement du Québec est, en grande partie, responsable de ses difficultés. Récapitulons. Celui-ci procède d'une étrange façon lorsqu'il calcule la « dette représentant les déficits cumulés ». Contrairement à ce que laisse croire l'expression qu'il utilise, le gouvernement n'additionne pas l'ensemble des déficits pour lesquels il a dû contracter une dette. Il retranche plutôt le *solde non amorti* de ses actifs non financiers de la dette nette. Ainsi, pour le gouvernement du Québec, cette « dette représentant les déficits cumulés » correspondait, comme nous l'avons vu plus haut, à 118 G\$, soit 67,3 % de la dette nette.

PIÈGE 3

Croire que la « dette représentant les déficits cumulés » correspond à une « mauvaise » dette

L'expression utilisée par le gouvernement est trompeuse. Sa « dette représentant les déficits cumulés » n'est pas la « mauvaise » dette, mais une opération comptable qui tient compte de l'amortissement des infrastructures. Ainsi, il est fallacieux d'affirmer que 67,3 % de la dette du Québec est attribuable à des déficits d'opération passés. C'est plutôt l'inverse. La majeure partie de la dette du Québec est une « bonne » dette, contractée pour l'achat d'infrastructures.

TABEAU 2 Compilation des soldes budgétaires et des investissements annuels, gouvernement du Québec (1970-2013)

Années	Solde budgétaire	Immobilisations/ Investissements*	Années	Solde budgétaire	Immobilisations / Investissements*
1970-1971	317	461	1993-1994	-3 398	1 523
1971-1972	327	682	1994-1995	-4 118	1 703
1972-1973	363	710	1995-1996	-2 194	1 756
1973-1974	112	771	1996-1997	-1 710	1 535
1974-1975	502	944	1997-1998	-2157	1 337
1975-1976	93	1 044	1998-1999	126	1 129
1976-1977	-290	886	1999-2000	7	1 381
1977-1978	206	910	2000-2001	427	1 824
1978-1979	-488	1 011	2001-2002	22	2849
1979-1980	-1 397	1 002	2002-2003	-728	3978
1980-1981	-2 478	1 004	2003-2004	-358	3045
1981-1982	-1 567	1 054	2004-2005	-664	2963
1982-1983	-1 272	1 191	2005-2006	37	3347
1983-1984	-922	1 242	2006-2007	109	5555
1984-1985	-2 511	1 361	2007-2008	0	5 892
1985-1986	-2 116	1 358	2008-2009	0	5 452
1986-1987	-1 833	1 137	2009-2010	-3 174	8 902
1987-1988	-1 199	1 194	2010-2011	-3 150	10 875
1988-1989	-306	1 396	2011-2012	-2 628	8 652
1989-1990	-440	1 320	2012-2013	-1 600	7 383
1990-1991	-1 581	1 386	Total		
1991-1992	-2 933	1 368	endettement	50 593	106 146
1992-1993	-3 381	1 633	Part de la dette	32,3 %	67,7 %

* Comme nous l'expliquons plus loin, il y a une potentielle rupture dans les données alors qu'on passe des immobilisations aux investissements entre 1996-1997 et 1997-1998.

Source 1970-1997 : Ministère des Finances, *Budget du Québec 1997-1998*, Annexe B, p. 22 ; 1998-2013 : Ministère des Finances, *Comptes publics*, 1998 à 2013, Section « État consolidé des surplus financiers et de financement – Activités d'investissement⁵ ».

Louis Gill a longuement contesté, avec raison, cette pratique du gouvernement⁶. Selon lui, « on peut démontrer qu'en date du 31 mars 2009, la répartition entre bonne dette et mauvaise dette était d'au moins 60 % pour la »bonne dette« et d'au plus 40 % pour la »mauvaise dette«⁷ ». Toutefois, en raison des nombreux changements dans la comptabilité gouvernementale⁸, tous les montants compilés dans les sections « historiques » des plans budgétaires changent de budget en budget. Différentes données s'ajoutent ou sont abolies d'une année à l'autre. Par exemple, à partir de 1997-1998, les budgets déposés par le gouvernement du Québec ne contiennent plus aucune information claire sur les investissements totaux réalisés chaque année. Cependant, les comptes publics, eux, contiennent toujours cette information.

Pour vérifier quelle était la part des emprunts gouvernementaux due chaque année à des activités d'investissements (« bonne dette ») ou à des déficits d'opération (« mauvaise dette »), nous avons comptabilisé chaque déficit d'opération annuel du gouvernement du Québec et tous les montants d'investissements annuels dans le tableau 2.

Donc, si l'on s'en tient aux seuls déficits d'opération et aux investissements déclarés annuellement par le gouvernement, il y aurait 32 % de « mauvaise dette » et 68 % de « bonne dette ». Cependant, le montant total auquel nous parvenons dans ce tableau (156,7 G\$) est différent de la dette directe de 2013 (168,6 G\$). La première cause est qu'en 1970, le Québec était déjà endetté de 6,3 G\$⁹. Ensuite, la réforme comptable de 1997-1998 est venue ajouter près de 4 G\$ au montant de la dette¹⁰. Enfin, en 2012-2013, la dette a augmenté de 1,9 G\$ à cause de la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2¹¹. Si on ajoute ces montants, notre évaluation rejoint la dette directe du Québec. Or, si on attribuait entièrement ces différents montants à des déficits d'opération, ce qui serait contestable, la proportion de « mauvaise dette » grimperait à 37 % alors que la « bonne dette » serait à 63 %, bien loin de la mesure de la « dette représentant les déficits cumulés¹² » calculée par le gouvernement du Québec. Bref, il est faux d'affirmer que le gouvernement du Québec s'est surtout endetté pour payer ses déficits d'opération, il l'a fait pour acheter des infrastructures.



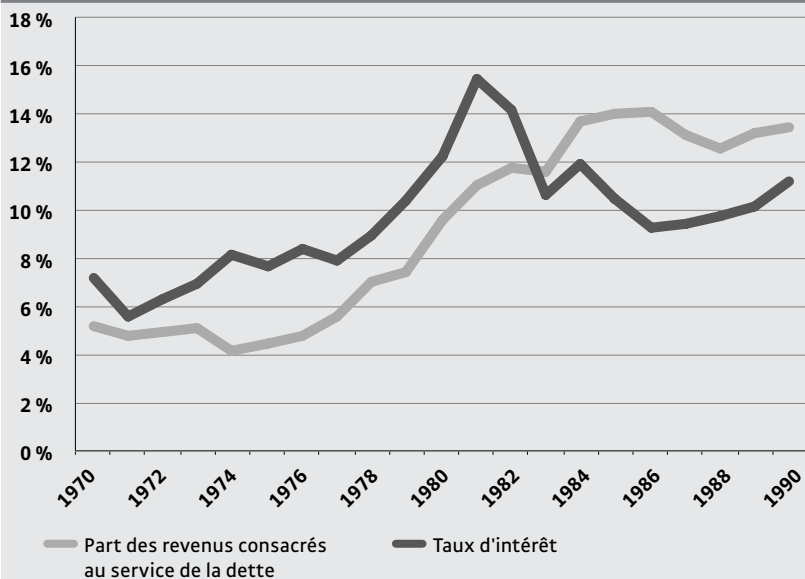
TROP DE SERVICES OU HAUSSE DES TAUX D'INTÉRÊT

Comme nous l'avons mentionné plus haut, Statistique Canada a démontré que la croissance de la dette fédérale dans les années 1980 était surtout due à la hausse des taux d'intérêt. Cette hausse, qu'on peut constater au graphique 1, a également affecté le Québec à cette époque. On constate que les taux d'intérêt sont passés au-dessus de la barre des 10 % en 1979 avant de revenir en-dessous en 1986.

On remarque également que la période de hauts taux d'intérêt (1979-1986) a fait grimper la part du paiement du service de la dette par rapport aux revenus. On constate également que leur diminution aura un effet moins immédiat, ce qui s'explique probablement en partie par l'effet des dettes contractées pendant la période de haut taux d'intérêt.

Comme on le voit, en 1979 le service de la dette représentait 7 % des revenus du gouvernement du Québec. Sept ans plus tard, en 1986, ce taux avait doublé, atteignant 14 % des revenus. Le graphique 2 nous présente le service de la dette en rapport au PIB pendant la période de hausse des taux d'intérêt.

GRAPHIQUE 1 Rendement moyen des obligations négociables du gouvernement canadien de 3 à 5 ans et rapport entre le service de la dette et les revenus du gouvernement du Québec (1970-1990)



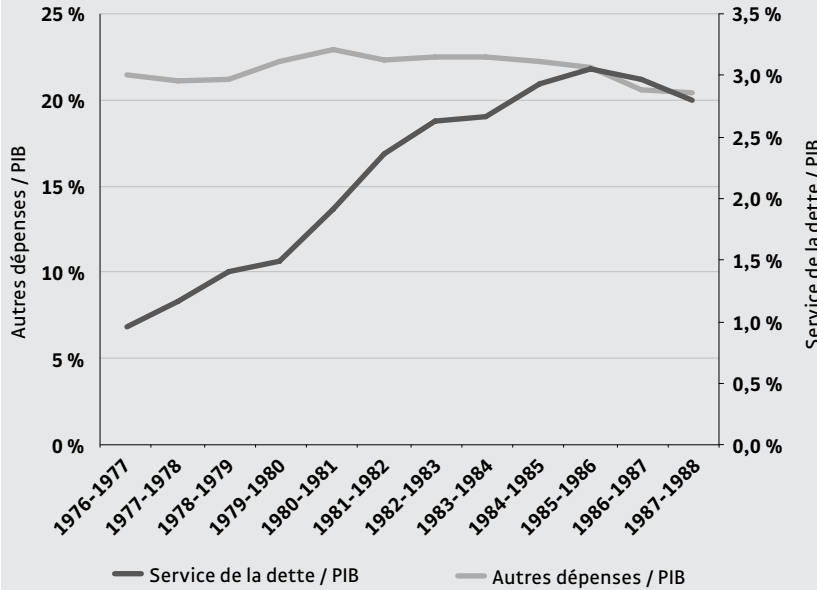
Source 1970-1997 : Ministère des Finances, *Budget du Québec 1997-1998*, Annexe B, p. 22 ; 1998-2013 : Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. I.18-I.19 et Statistique Canada, CANSIM, Tableau 176-0043, calculs des auteurs.

PIÈGE 4

Postuler que toute la dette du Québec est causée par les dépenses de programmes

Quand on se concentre sur le seul montant de la dette du Québec, on oublie souvent de penser d'où elle vient. Souvent, on présume qu'il s'agit de dépenses du gouvernement pour des programmes sociaux. Il faut pourtant se rappeler que la dette s'est en fait accrue régulièrement pour répondre à des crises financières ou à cause de hausse des taux d'intérêt. On ne peut donc présumer que la dette est uniquement le résultat des excès d'un gouvernement dépensier.

GRAPHIQUE 2 Service de la dette et des autres dépenses du gouvernement du Québec en proportion du PIB (1976-1988)



Source 1970-1997 : Ministère des Finances, *Budget du Québec 1997-1998*, Annexe B, p. 22 ; 1998-2013 : Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. I.18-I.19 et Statistique Canada, CANSIM, Tableau 176-0043, calculs des auteurs.

Alors que le service de la dette a triplé son importance en proportion du PIB pendant cette période, les autres dépenses représentent une proportion du PIB un peu moins grande que ce qu'elle représentait au début de la période. Il est donc raisonnable de penser que la croissance des taux d'intérêt pendant cette décennie a eu une influence sur la dette du Québec, comme Statistique Canada l'a démontré pour la dette fédérale. Cependant, comme il n'existe pas de séries de données comparables disponibles pour couvrir la période 1970-2013, il est impossible d'établir quelle part de la dette est causée par quelle variation. Nous souhaitons réaliser éventuellement une étude qui permettrait de distinguer, à partir d'une période de référence, quels facteurs sont responsables de l'endettement du Québec entre le paiement d'intérêt, le paiement de déficit, l'achat d'infrastructures, etc.

QUI DÉTIENT LA DETTE DU QUÉBEC

Il est difficile de déterminer avec précision qui détient la dette du Québec. Une fois les obligations^d émises, elles changent rapidement de main et circulent sur les marchés financiers. Tant le ministère des Finances du Québec¹³ que les analystes financiers Thomson Reuters¹⁴ ne peuvent identifier avec précision qui sont les détenteurs des titres de dette du Québec.

Il est cependant possible de faire des évaluations. En voici quelques-unes :

D'abord, on sait que 28,4 G\$ des 191 G\$ de la dette brute du Québec est due aux employé-e-s mêmes de l'État en raison de leur régime de retraite. Il s'agit par conséquent d'une part de 14,9 % de la dette qui n'est pas négociée sur les marchés financiers. Ensuite, on sait également que la moitié des obligations détenues par la Caisse de dépôt et de placement sont des obligations du Québec¹⁵, pour un total de 27 G\$¹⁶, soit 14,1 % de la dette. En ajoutant ce montant à celui de la dette liée aux régimes de retraite, on parvient à situer 29 % des détenteurs de la dette québécoise qui sont nul autre que le gouvernement du Québec lui-même et ses employé-e-s. À cette part de la dette dont les détenteurs québécois sont identifiables, s'ajoutent les titres que possèdent les régimes de retraite et les institutions bancaires québécoises dont il est impossible de connaître le montant total.

Ainsi, l'Institut économique de Montréal (IEDM), une organisation ayant largement insisté sur la taille de la dette du Québec, considère qu'« il est probable que la réalité québécoise soit relativement similaire¹⁷ » à la situation canadienne pour laquelle l'IEDM évalue qu'elle est détenue à 85 % par des institutions et particuliers domiciliés au Canada.

Or, selon le ministère des Finances du Canada, depuis la crise financière de 2008, la demande internationale pour des titres de dette canadienne s'est trouvée en forte hausse, réduisant la proportion de titres détenus par des résident-e-s canadien-ne-s de 85 % à 70 %¹⁸. C'est donc faire preuve de prudence que de supposer qu'environ 70 % de la dette du Québec est détenue par des Québécois-es, en sachant déjà avec certitude que près du tiers de sa dette brute est contrôlée par le gouvernement du Québec. Une certaine proportion est également détenue par des Canadien-ne-s hors Québec, on pourrait évaluer le total des deux à 85 %.

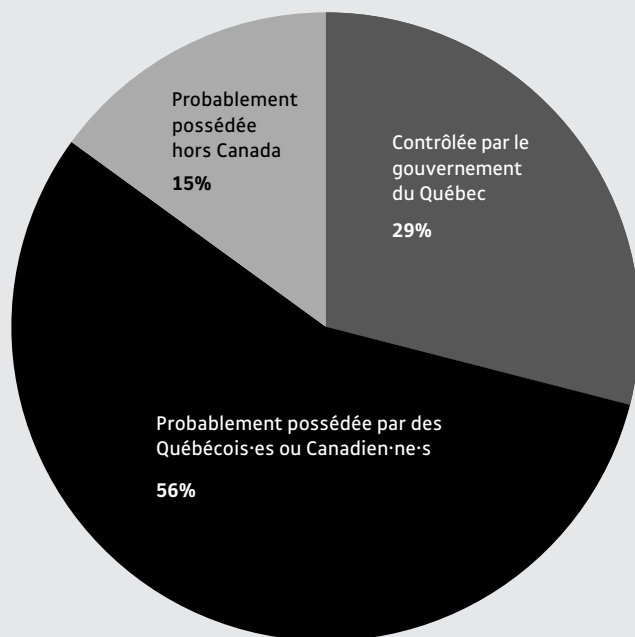
Cette évaluation tendrait à être confortée par celle de l'économiste Marc Van Audenrode qui affirme que les dettes de l'ensemble des municipalités, des provinces et du gouvernement fédéral sont détenues à 68 % par des Canadien-ne-s¹⁹. Dans le même ordre d'idées, selon le plus récent budget du gouvernement du Québec, l'État québécois a réalisé, durant le dernier exercice budgétaire, des emprunts en devises étrangères totalisant 16,2 % du total de ses emprunts de l'année²⁰, ce qui nous indique que

^d Une obligation d'épargne est un titre financier par lequel le gouvernement du Québec s'engage à verser un certain taux d'intérêt pendant une certaine période de temps à une personne ou une entreprise qui lui prête une certaine somme d'argent. Rappelons que chaque année le gouvernement du Québec encourage les ménages québécois à se procurer des obligations qu'il émet.

PIÈGE 5

S'imaginer que des huissiers étrangers s'apprêtent à saisir les biens du Québec

Tout porte à croire que le gouvernement du Québec est principalement endetté envers sa propre population. Aucun banquier suisse ou riche Saoudien ne viendra demain menacer de saisir le Complexe G ou l'autoroute 20 pour se rembourser. D'ailleurs, le gouvernement du Québec n'a pas de difficulté, année après année, à emprunter à des taux d'intérêt relativement avantageux, ce qui serait impossible si les investisseurs avaient perdu confiance en la capacité du Québec à rembourser sa dette.

GRAPHIQUE 3 Évaluation des détenteurs de la dette du Québec, 2013


Sources Caisse de dépôt et de placement, *Renseignements additionnels au rapport annuel 2013*, Québec, février 2014, p. 4 et 11; www.iedm.org/fr/57-compteur-de-la-dette-quebecoise [consulté le 19 octobre 2014]; Ministère des Finances du Canada, *Rapport sur la gestion de la dette 2012-2013 – partie 1*, www.fin.gc.ca/dtman/2012-2013/dmr-rgd1301-fra.asp [consulté le 22 octobre 2014]; Radio-Canada, « Qui détient la dette du Canada et qui empoche les intérêts? La réponse de l'économiste Marc Van Audenrode », *RDI Économie*, 23 avril 2013.

les achats étrangers de dette représentent, à l'émission des obligations du moins, une part relativement mince de la dette.

Bref, comme le montre le graphique 3, même en l'absence d'un chiffre précis, on sait que la majeure partie de la dette brute du Québec est due à des Québécois-es (au moins 29 %, assurément plus) et des Canadien-ne-s. Supposons avec l'IEDM que le total de ce qui est dû à des Québécois-es et des Canadien-ne-s représente 85 %. La part de la dette due à des investisseurs étrangers est, par conséquent, restreinte.

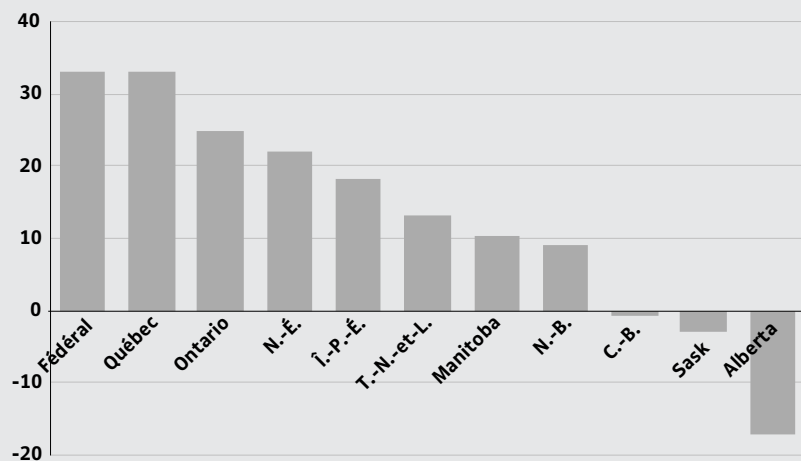
COMMENT SE COMPARE LA DETTE DU QUÉBEC À CELLE D'AUTRES ÉTATS

Nous avons vu plus haut qu'on ne peut apprécier adéquatement la dette d'un État par sa seule valeur absolue (ex : 191 800 000 000 \$ pour la dette brute du Québec). Il faut donc la comparer à un autre indicateur, comme le PIB, pour se rendre compte de son ampleur. Une fois cette comparaison faite, il est utile de comparer ce rapport dette/PIB avec celui d'autres États. Dans cette section, nous présentons d'abord la dette du Québec par rapport aux autres provinces canadiennes. Dans un deuxième temps, nous vérifierons l'affirmation fréquente selon laquelle le Québec serait beaucoup plus endetté que d'autres pays de l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE)²¹. Comme l'a démontré Louis Gill, ce statut de « mauvais élève » découle d'une omission²² dans le calcul du gouvernement du Québec lors de l'application de la méthode de l'OCDE au calcul de la dette du Québec.

LA DETTE DU QUÉBEC PAR RAPPORT À CELLE DES AUTRES PROVINCES CANADIENNES

La dette du Québec, par rapport au PIB, est plus élevée que dans les autres provinces canadiennes. C'est ce que montre le graphique 4 qui compare les dettes représentant les déficits cumulés. Au regard de la situation de l'Alberta (-17,3 %), le Québec (33 %) semble, par exemple, faire piètre figure. Il est trompeur néanmoins d'utiliser un cas extrême comme celui de l'Alberta pour analyser la situation de la dette au Canada. Une analyse globale des différences existantes entre les 10 provinces canadiennes révèle que le portrait d'ensemble est plutôt hétérogène. Certaines provinces (Alberta, Colombie-Britannique, Saskatchewan) n'ont plus de dette représentant les déficits cumulés, tandis que celles de l'Ontario, du Québec et du gouvernement fédéral varient entre 25 % et 33 % de leur PIB. L'endettement des autres provinces fluctue entre ces deux pôles. L'Ontario pourrait donc se voir critiquée pour les mêmes motifs que le Québec en regard de sa dette représentant des déficits cumulés. Si le Québec a effectivement le niveau de dette le plus élevé, il n'est pas dans une situation d'exception où il serait seul à avoir une importante dette contrairement à toutes les autres provinces qui n'en auraient presque pas. En fait, nous sommes plutôt face à un endettement provincial qui varie beaucoup d'une province à l'autre.

GRAPHIQUE 4 Dette représentant les déficits cumulés, provinces et gouvernement fédéral, % du PIB (2013)



Source Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. E6.

TABLEAU 3 Calcul des engagements bruts du Québec (2013)

	En G\$	Proportion du PIB
Dettes brutes au 31 mars 2013	191,8	53,6 %
Passif net au titre des régimes de retraite	-28,6	-8,0 %
Autres éléments de passif	19,0	5,3 %
Dettes des municipalités	21,8	6,1 %
Dettes des réseaux de l'éducation, de la santé et des services sociaux émises en leur propre nom	1,7	0,5 %
Total des engagements bruts du Québec seulement	205,7	57,5 %
Part de la dette du gouvernement fédéral	133,4	37,3 %
Total des engagements bruts du Québec incluant la part de la dette du gouvernement fédéral	339,1	94,8 %

Source Gouvernement du Québec, *Comptes publics*, 2014 et ministère des Finances du Canada, *Tableaux de références financières – 2013*, calculs des auteurs.

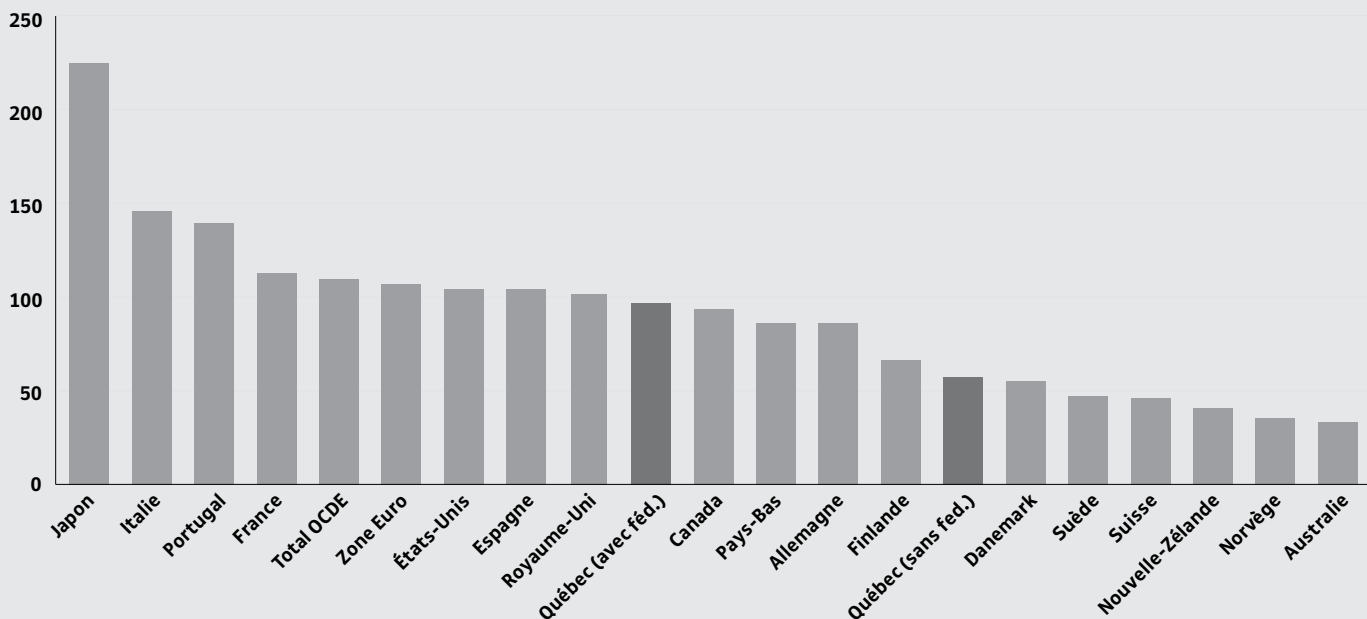
LA DETTE DU QUÉBEC PAR RAPPORT À CELLE DES AUTRES PAYS DE L'OCDE

Cette section reprend la méthodologie exposée par Louis Gill dans *La dette de l'Ontario selon la méthode de l'OCDE. Sérieuse rivale de celle du Québec*²³. Nous appliquons d'abord ses calculs aux dernières données disponibles pour fins de comparaisons internationales puis situons la dette du Québec comparativement aux autres pays de l'OCDE.

Dans la première section de cette brochure, nous avons introduit les différents modes de calcul de la dette utilisés par le ministère des Finances du Québec. Aucune de ces méthodes ne peut être utilisée pour établir une comparaison avec les pays de l'OCDE. Cette organisation utilise en effet une autre méthode qu'il faut, à notre tour, appliquer au Québec afin d'obtenir une comparaison viable. Alors qu'au Québec, il est question de dette brute et de dette nette, à l'OCDE, on calcule les engagements bruts et les engagements nets. Voyons quelles sont les différences entre les méthodes de calcul du gouvernement du Québec et celle de l'OCDE.

Comme nous l'avons vu plus haut, au Québec, lorsque l'on calcule la dette brute, on additionne la dette directe, le passif net des régimes de retraite et le passif des avantages sociaux futurs pour ensuite soustraire les montants cumulés dans le Fonds des générations. Les *engagements bruts* calculés par l'OCDE ne tiennent pas compte des passifs au titre des régimes de retraite. Cependant, elle inclut toutes les entités qui dépendent des gouvernements, comme les municipalités et les universités (mais pas les sociétés d'État). Du point de vue de la comptabilité du gouvernement du Québec, les engagements bruts de l'OCDE sont un croisement entre la dette brute et la dette du secteur public. Pour parvenir aux engagements bruts de l'OCDE, on doit retirer de la dette brute le passif dû aux régimes de retraite et ajouter la dette des municipalités et celle des universités autres que l'Université du Québec.

Un autre élément du calcul des engagements bruts fait débat, soit la part de la dette canadienne devant être attribuée au Québec. On « attribue à l'endettement d'une province l'énorme fardeau provenant de la dette du gouvernement fédéral, une dette qui échappe entièrement au contrôle du Québec et pour laquelle le Québec n'a aucune responsabilité de payeur de dernière instance »²⁴. Nous avons néanmoins considéré la dette fédérale afin qu'il soit possible d'utiliser cette donnée pour faire la comparaison avec d'autres États. En la calculant selon le poids du PIB du Québec dans l'économie canadienne, la part de la dette du gouvernement fédéral attribuée au Québec est de 133,4 G\$. Le total des engagements bruts du Québec atteint alors 339,1 G\$, soit 94,8 % de son PIB.



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.

Le tableau 3 présente la dette brute du Québec en 2013 (53,6 % du PIB) ainsi que l'ensemble des éléments nécessaires pour pouvoir arriver au total des engagements bruts du Québec tel que défini par l'OCDE (57,5 % du PIB).

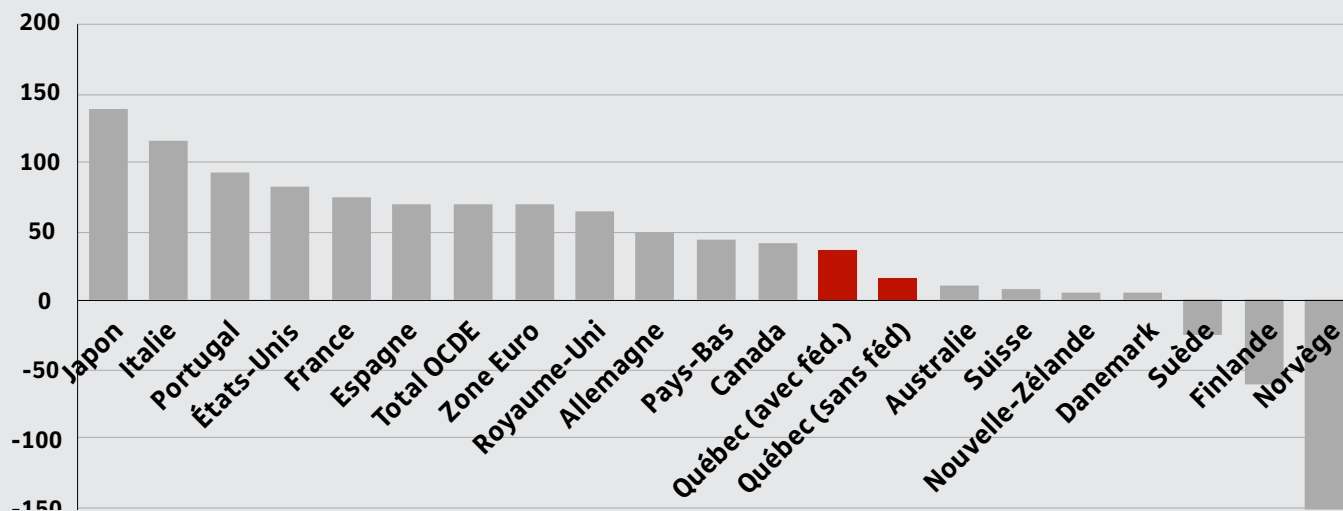
Une fois les engagements bruts calculés pour le Québec selon la méthode de l'OCDE, il est possible de comparer la dette québécoise avec celle des autres États. Le graphique 5 présente le Québec dans une situation très avantageuse face à la plupart des pays de l'OCDE. En 2013, le Québec se trouve en 15^e position, soit parmi les États les moins endettés des 20 États choisis. Même lorsqu'on lui attribue, de façon illégitime, une part de la dette fédérale, il se retrouve au centre de la distribution (10^e position), encore en-deçà de la moyenne de l'OCDE. En 2009, le Québec était le 6^e plus endetté, lorsqu'on tenait compte de la dette fédérale. Cette

TABLEAU 4 Calcul des engagements nets du Québec (2013)

	En G\$	Proportion du PIB
Engagements bruts (incluant la dette fédérale)	339,1	94,8 %
Actifs financiers bruts du gouvernement provincial	-51,5	-14,4 %
Actifs du Régime des rentes du Québec (RRQ)	-45,9	-12,8 %
Actifs du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	-48,3	-13,5 %
Part des actifs financiers du gouvernement fédéral	-67,9	-19,0 %
Engagements nets (incluant le fédéral)	125,5	35,1 %

Source Gouvernement du Québec, *Comptes publics*, 2014, calculs des auteurs.

GRAPHIQUE 6 Comparaison internationale des engagements nets, % du PIB, OCDE (2013)



Source OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, volume 2014, numéro 1, tableau 33; Gouvernement du Québec, *Comptes publics*, 2014; et Ministère des Finances du Canada, *Tableaux de références financières – 2013*, calculs des auteurs.

amélioration de son positionnement s'explique en partie par la crise financière de 2008 qui a moins affecté le Québec que plusieurs pays de l'OCDE²⁵.

Comme pour la dette brute, les engagements bruts n'offrent qu'une analyse partielle de la dette des administrations publiques. En effet, ce concept non plus ne prend pas en compte les actifs de l'État. Il faut donc poursuivre l'analyse en ayant recours au calcul des engagements nets. De façon similaire au calcul de la dette nette, on obtient les engagements nets en soustrayant tous les actifs financiers du gouvernement des engagements bruts. C'est ce que nous avons fait au tableau 4. Si on doit tenir compte de la dette fédérale dans le calcul des engagements bruts, nous distribuerons également au Québec une part des actifs financiers du gouvernement fédéral équivalente à son poids dans l'économie.

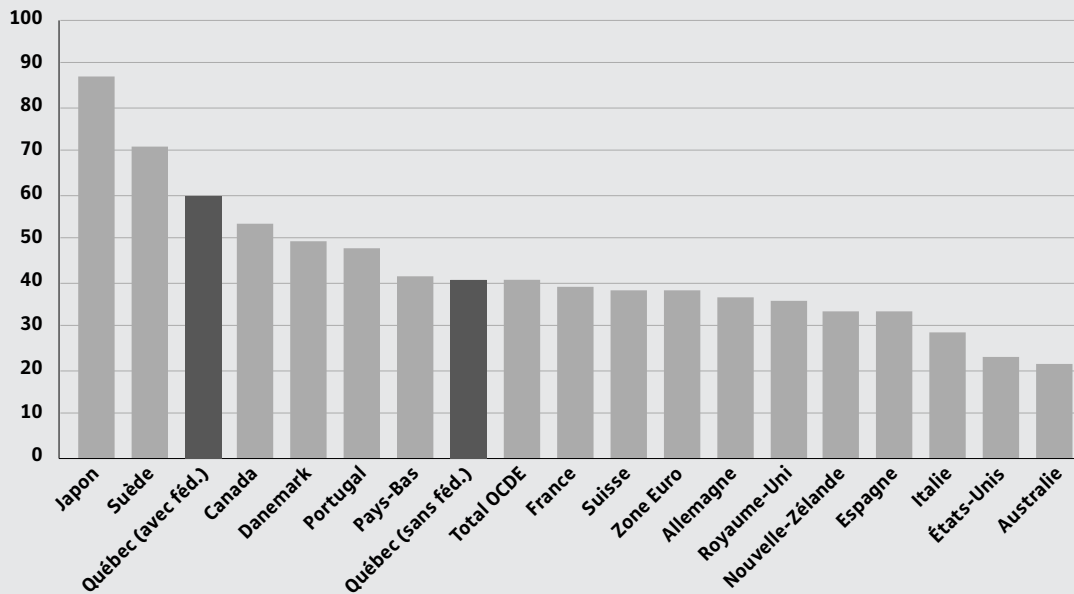
Comme le souligne Louis Gill, en 2010, le gouvernement du Québec avait omis de calculer l'un de ses actifs (le FARR)²⁶. Cette omission avait eu pour effet d'augmenter de plus de 36 G\$ les engagements nets du gouvernement québécois, soit l'équivalent de 11,9 % du PIB. Pour notre part, nous tiendrons compte de cet actif dans le calcul des engagements nets.

Lorsque nous soumettons les engagements nets du gouvernement du Québec à une analyse comparative avec les autres pays de l'OCDE, comme on peut le voir au graphique 6, le Québec se positionne au 13^e rang sur les 20 pays analysés, qu'on tienne compte ou non de la dette fédérale. Avec des engagements nets représentant 16,8 % de son PIB, il est bien loin de la

PIÈGE 6

Croire que le Québec est parmi les États les plus endettés du monde

Tant le taux d'engagements bruts que celui des engagements nets du Québec sont plus bas que la plupart des pays de l'OCDE. Il est donc très loin de la situation catastrophique dans laquelle se sont retrouvés des pays qui ont traversé des crises d'endettement majeur.

GRAPHIQUE 7 Comparaison internationale des actifs financiers, % du PIB, OCDE (2013)


Source OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, volume 2014, numéro 1, tableau 33; Gouvernement du Québec, *Comptes publics*, 2014; et Ministère des Finances du Canada, *Tableaux de références financières – 2013*, calculs des auteurs.

moyenne de l'OCDE à 69 %. Même en tenant compte de la dette fédérale, qui le ramène à 35,1 %, le Québec s'avère être dans une position très favorable par rapport à la plupart des pays dits développés^e.

Il est intéressant de noter que le Québec, comme le Canada, est parmi les États qui diminuent le plus leurs engagements bruts grâce à leurs actifs financiers, comme on peut le constater au graphique 7. La Norvège est le pays qui possède le plus d'actifs financiers avec une proportion qui atteint 240 % de son PIB. Un autre pays scandinave, la Finlande, occupe la deuxième place à 126 %. Nous avons retiré ces deux pays du graphique afin d'en faciliter la lecture. Sans le fédéral, le Québec se trouve au-dessus de la moyenne de l'OCDE. Lorsqu'on y ajoute le fédéral, le Québec se retrouve en 5^e position, derrière la Norvège, la Finlande (les deux pays retirés du graphique), le Japon et la Suède.

Au regard de l'analyse comparative, le Québec possède en effet une dette plus importante que celle des autres provinces canadiennes. Par contre, affirmer que la situation est alarmante et que le Québec s'apprête à rejoindre des pays comme la Grèce ou le Portugal²⁷ par son niveau d'endettement est une fabulation. Si l'on applique au Québec une analyse comparative en vertu de la méthode de l'OCDE, on s'aperçoit qu'il fait mieux que la majorité des pays de l'OCDE. De plus, les actifs financiers du Québec lui permettent de se distinguer par ses engagements nets très bas.

^e Il est toutefois bon de noter que, contrairement à certains pays mentionnés dans cette comparaison, le Québec n'est pas en mesure d'imprimer sa propre monnaie. Advenant une situation de crise, le Québec disposerait d'un outil économique de moins que les États-Unis, le Canada ou le Japon.



LA DETTE PUBLIQUE EST-ELLE UN POIDS QU'ON TRANSFÈRE AUX PROCHAINES GÉNÉRATIONS

Nombre d'intervenant-e-s dans l'espace public prétendent que la dette publique sera un fardeau insoutenable pour les générations futures et qu'il s'agit du vil héritage que leur lègueront les générations qui les ont précédées. Cet argument a été mis de l'avant lors de la création du Fonds des générations. Pourtant, en dépit de sa grande popularité, il ne tient pas la route.

Nous avons vu plus haut que la dette publique a été majoritairement contractée pour financer des investissements. Nous avons également vu que la dette publique est empruntée en majeure partie à des personnes habitant au Québec et au Canada.

Lorsque la dette est présentée comme un fardeau qui se transmet d'une génération à l'autre, on assimile aisément cette situation à celle d'une famille endettée vis-à-vis d'une banque. On part alors d'un scénario où des parents ingrats et frivoles lègueraient une lourde dette à leurs enfants. Le paiement des intérêts d'une dette contractée par des parents dépensiers viendrait alors grever lourdement le budget de leurs enfants. De nombreux Québécois-es suivent ce raisonnement et l'appliquent aux finances publiques, blâmant les générations précédentes, notamment les baby boomers, pour une dette présentée comme honteuse. Cette simplification nous empêche de comprendre la situation que vit en réalité le Québec.

Puisque la majeure partie de la dette du Québec est due à des Québécois-es et des Canadien-ne-s, les intérêts leur sont également versés. Ces intérêts servent surtout à nos concitoyen-ne-s pour financer leur épargne, entre autres sous forme de régime de retraite, mais aussi de fonds mutuels ou de placements. Le paiement du service de la dette est donc, en bonne partie, un transfert de fonds entre membres d'une même population.

Une grande partie de l'argent que l'État québécois verse en intérêt sur la dette ne quitte donc pas le Québec. Les plus jeunes d'aujourd'hui participent par le paiement de ce service de dette à faire grossir le Régime des rentes du Québec (RRQ), par exemple. Pour l'État québécois, il s'agit d'un endettement, mais pour ces jeunes travailleurs et travailleuses, ces mêmes montants d'argent constituent une cagnotte dont ils pourront se prévaloir à la retraite. C'est le choix qu'a fait le Québec en se dotant d'un régime de retraite public capitalisé, au lieu d'opter pour un régime par répartition, comme en France par exemple. Il est tout à fait normal que ce régime s'appuie sur des obligations du gouvernement du Québec. Donc pour une grande partie de la dette, la logique intergénérationnelle ne s'applique pas, car les vivants ne paieront pas à une banque les intérêts sur une dette contractée par leurs ancêtres décédés. Ces intérêts sont plutôt versés aux membres vivants en ce moment dans la société.

PIÈGE 7

Confondre la dette d'un ménage et la dette d'un État

Un État ne fonctionne pas comme une famille. Le gouvernement du Québec emprunte surtout à sa propre population. Présenter le service de la dette simplement comme un fardeau est une mystification qui omet qu'une bonne partie de ce montant circule entre l'État et la population. En fait, près du tiers de notre dette est contrôlé par le gouvernement à travers les fonds de retraite de ses employé-e-s ou la Caisse de dépôt.

Il ne faut cependant pas être naïf. À l'intérieur d'une même société, certaines personnes profitent plus que d'autres de l'épargne et des outils financiers. En conséquence, ce sont elles qui bénéficient du fait que le gouvernement soit endetté. Cependant, cette division n'est pas tant générationnelle que fondée sur le revenu. Comme nous l'avons montré ailleurs²⁸, une grande partie de l'épargne et des actifs financiers est concentrée dans les mains des 10 % les plus riches de la population du Québec et dans certaines entreprises comme les institutions financières. Cette situation est problématique et exigerait une meilleure répartition. Pour ce faire, l'État peut rééquilibrer le tout grâce à des ponctions fiscales chez les plus riches et dans les entreprises financières, pour assurer une meilleure répartition de la richesse. Par contre, il est inexact de présenter la dette du gouvernement du Québec contractée à l'interne comme un poids insoutenable qu'on transférerait d'une génération à une autre.

Quant à la part de la dette du Québec empruntée à l'étranger, pour que l'idée d'une injustice d'une génération envers une autre soit plausible, il faudrait que le Québec ait emprunté de l'argent pour contracter une « mauvaise dette », soit des dépenses d'opération dont auraient surtout bénéficié les générations précédentes. Or, comme nous l'avons vu plus haut, le Québec a surtout emprunté pour réaliser des investissements et les infrastructures héritées de ces investissements sont aussi transmises d'une génération à l'autre, tout comme les revenus qu'ils génèrent et les services qu'ils permettent d'offrir. Le gouvernement transfère aussi, année après année, des actifs financiers^f qu'on oublie souvent quand vient le temps de régler des comptes intergénérationnels.

Bref, le service de la dette est surtout un transfert intragénérationnel plutôt qu'un fardeau intergénérationnel. Cela ne veut pas dire que tout est équitable à l'intérieur d'une même génération, loin de là. Cependant, l'analyse qui pose la dette comme un problème entre les générations, en se fondant sur une analogie irresponsable entre la situation d'un ménage et celle d'un État, confond plutôt qu'elle n'éclaire sur la nature de la dette publique, son fonctionnement et ses effets.

^f Qu'on pense par exemple au FARR, aux fonds cumulés dans le RRQ ou dans une série d'autres fonds contrôlés par le gouvernement du Québec.

DOIT-ON REMBOURSER LA DETTE PUBLIQUE

S'interroger à savoir si on doit ou non rembourser la dette publique en fera sursauter plus d'un puisqu'il semble évident, à première vue, qu'on doive toujours rembourser ses dettes. Or, contrairement à ce que nos réflexes nous dictent, il s'agit d'un questionnement sensé car il n'est pas évident qu'un État doive rembourser ses dettes.

Les États, contrairement aux êtres humains, existent sur de très longues périodes. À travers le temps, ils tirent profit de l'effet de l'inflation qui amoindrit la valeur de leurs dettes. Depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale par exemple, la plupart des pays occidentaux acquittent les intérêts de leur dette sans jamais rembourser le capital^g de la dette lui-même. Pendant les périodes de forte croissance du PIB, comme les Trente Glorieuses (en gros, de 1945 à 1975), la taille des dettes publiques a fondu par rapport à celle de l'économie, même si les gouvernements ne remboursaient pas le capital de leur dette.

Même si contre-intuitif, ce mode de gestion de la dette comprenait plusieurs avantages. En émettant des obligations pour financer son endettement, les gouvernements permettaient une épargne sûre à taux stable. Ainsi, ces outils sont devenus le cœur du système financier contemporain où ils servent à la fois d'étalon et de refuge. C'est-à-dire que les investisseurs évaluent la valeur des autres titres en fonction des obligations gouvernementales (l'étalon), mais ils vont aussi se procurer ces obligations très sûres en temps de crise ou pour compenser d'autres achats plus risqués (le refuge). De plus, en choisissant de ne pas consacrer d'argent au remboursement du capital de la dette publique, les gouvernements étaient en mesure d'offrir de meilleurs services publics mais aussi d'investir dans l'économie. Ces investissements avaient le double effet de satisfaire des besoins de la population et de faire croître le PIB. Faire croître le PIB permet de faire apparaître comme plus petite la dette à laquelle il se compare. Au tournant des années 1980 toutefois, les hausses de taux d'intérêt, que nous avons mentionnées plus haut, et la croissance plus timide du PIB ont eu pour effet de faire augmenter rapidement le rapport dette/PIB au Québec comme dans le reste du monde.

C'est dans ce contexte d'une dette jugée trop élevée, mais aussi d'une croissance « incontrôlable » de celle-ci, que certains commentateurs ont exigé que l'État entreprenne de rembourser activement la dette publique. Les promoteurs de cette idée craignent que les paiements sur le service de la dette viennent gruger une part sans cesse grandissante des revenus de l'État. La méthode de remboursement de la dette choisie par le gouvernement du Québec est le *Fonds des générations*, un fonds

PIÈGE 8

Croire que la dette publique augmente de façon incontrôlable

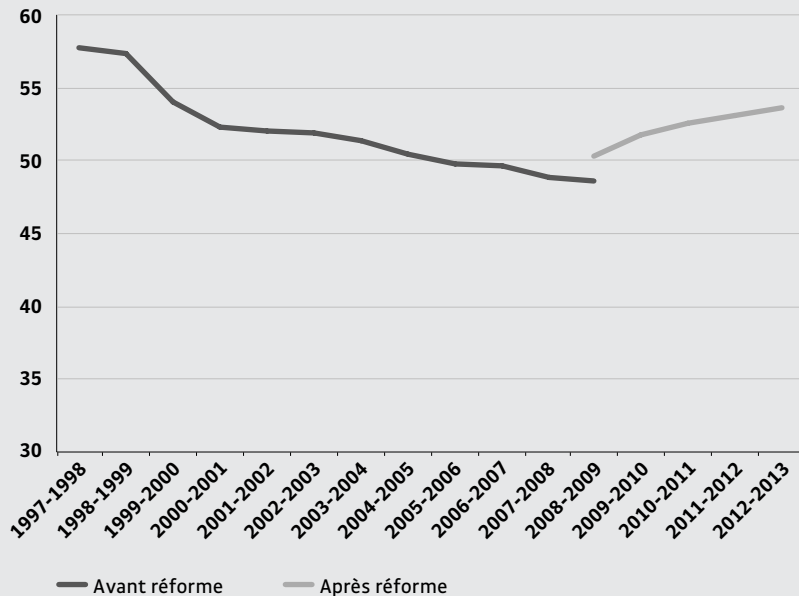
Durant les 15 dernières années, le fardeau de la dette par rapport au PIB a généralement diminué. Ce n'est qu'à la suite de la crise financière qu'il est entré dans une phase de croissance. Le taux d'endettement demeure toutefois toujours plus bas que ce qu'il était à la fin des années 1990.

^g Le capital d'une dette est le montant total que l'on doit. Les intérêts d'une dette sont calculés en pourcentage à partir de ce capital.

capitalisé dans lequel il dépose depuis 2006 divers revenus, notamment les redevances sur l'eau payées par Hydro-Québec, la taxe sur les boissons alcooliques et les revenus miniers. En 2013-2014, le gouvernement a versé 1,4 G\$ dans ce fonds pour qu'il atteigne la somme de 5,7 G\$⁹.

Pour déterminer s'il faut ou non rembourser la dette publique ou se contenter d'en payer les intérêts, il faut vérifier si sa croissance est sous contrôle ou si elle est incontrôlable. Le graphique 8 montre le rapport de la dette brute avec le PIB depuis 1997-1998.

GRAPHIQUE 8 Dette brute, % du PIB, Québec (1997-2013)



Source : Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, I.24-I.25.

Comme le souligne également l'économiste Pierre Fortin³⁰, avant la crise (et avant la réforme comptable de 2008-2009 qui a participé à hausser le niveau de la dette^h), la dette du Québec était sous contrôle. Sa taille diminuait chaque année en comparaison au PIB jusqu'en 2009. La politique de sortie de crise du gouvernement, comprenant des déficits et des investissements en infrastructures, a recommencé à faire croître la dette. Or, cette croissance nous ramène à des niveaux comparables au début des années 2000. Alors que, suite à la crise, le Québec voyait son rapport dette/PIB croître de 5 points de pourcentage, il est intéressant de noter l'Ontario voyait augmenter le sien de 15 points et les États-Unis de 40 points³¹. L'endettement du Québec est par conséquent encore bien loin des 60 % du rapport dette brute / PIB atteints dans les années 1990. Il est donc faux de prétendre que la dette québécoise connaît une croissance incontrôlable. En fait, elle a même plutôt décliné durant les 15 dernières années, à l'exception de la période actuelle de réponse à la crise financière. Si l'augmentation de la dette continue aujourd'hui, il s'agit

d'avantage d'un effet de la trappe d'austérité-stagnation dans laquelle le Québec est piégé depuis quelques années et qui affecte sa croissance économique³².

Pour renverser la vapeur, le gouvernement devrait agir de façon à maintenir le taux de croissance de la dette à un niveau inférieur à celui du PIB. En prenant l'option de priver les services publics de sommes relativement importantes pour les verser au Fonds des générations, il fait également le choix de priver l'économie d'une source de stimulation, ce qui affecte négativement le taux de croissance économique. Certains affirment en revanche qu'en mettant des fonds de côté, le gouvernement pourra en bénéficier à long terme puisque la réduction de la dette finira par générer des baisses dans les paiements d'intérêt. Cependant, comme le souligne Louis Gill :

^h Cette réforme intègre la consolidation « ligne par ligne » des réseaux parapublics dans le calcul de la dette, ce qui a eu pour effet d'augmenter le montant de l'endettement du gouvernement du Québec. Cette seule réforme a fait augmenter la dette brute du gouvernement de 5 G\$ d'un coup.

On constate que ce coût est considérablement plus élevé que l'économie qui en résulte. Supposons qu'on veuille réduire d'un milliard de dollars par année la dette du Québec. Le coût annuel de cette réduction est d'un milliard, alors que l'économie d'intérêts à un taux de 5 % est 50 millions la première année, 100 millions la deuxième, 150 la troisième, etc. Il faut attendre 20 ans avant que l'économie annuelle rejoigne le coût annuel d'un milliard, et encore 20 autres années pour que l'économie cumulative rejoigne le coût cumulé de 40 milliards. Après 20 années, nous aurons dépensé 20 milliards pour en économiser 10. Et après 40 années, nous aurons dépensé 40 milliards pour en économiser 40³³.

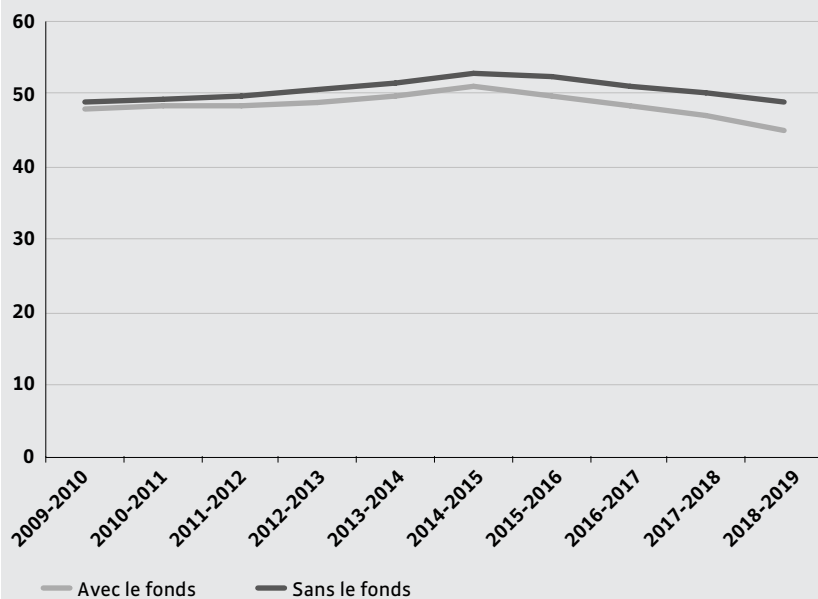
En d'autres mots, à un taux d'intérêt de 5 %, taux en-dessous duquel nous sommes depuis 2001 et en supposant que les économies d'intérêts sont remises dans le fonds consolidé du gouvernement, il faudra 40 ans avant que le Fonds des générations nous ait permis d'économiser autant que nous aurons dépenséⁱ. En d'autres mots, dans quarante ans, nous nous retrouverons dans la même situation qu'aujourd'hui : nous aurons économisé autant que nous aurons dépensé.

Il faut ajouter que l'exemple que donne Louis Gill est purement illustratif. Pas tant parce qu'il suppose un taux d'intérêt, mais parce qu'il présume un décaissement du Fonds des générations à chaque année pour payer la dette. En ce moment, ce n'est pas la stratégie du gouvernement. Le gouvernement opte plutôt pour accumuler de l'argent dans un fonds pour profiter de taux de rendements plus avantageux que les taux d'intérêt dont il doit s'acquitter sur sa dette. Or, cette stratégie peut fonctionner, tout comme elle peut échouer. C'est en quelque sorte un pari que le gouvernement fait sur les rendements financiers qu'il compte obtenir. Si plus souvent qu'autrement le Fonds des générations obtient des rendements plus élevés que les taux d'intérêt que le gouvernement paie sur ses emprunts, ce ne fut pas toujours le cas. En 2009, à cause de la crise financière, le Fonds des générations a perdu 326 M\$ (22,4 % de sa valeur) et il a fallu attendre jusqu'en 2012 pour que les revenus d'intérêts compensent les pertes de cette année-là³³. Ainsi, il est bien possible que, même après 40 ans, le gouvernement se trouvera à avoir dépensé plus qu'il n'aura économisé, advenant une autre crise financière.

Cela dit, il est aussi nécessaire de considérer l'effet de ce fonds sur l'évolution de la dette. Est-ce grâce à lui que nous pourrions renverser la vapeur de la croissance de la dette en fonction du PIB ? Le graphique 9 montre quelles sont les prévisions du gouvernement au regard de la

ⁱ On pourrait, bien sûr, émettre d'autres hypothèses, comme d'utiliser les économies d'intérêt au remboursement de la dette, ce qui changerait les résultats, mais qui demanderait néanmoins de longues années avant de parvenir à des économies.

GRAPHIQUE 9 Évolution de la dette nette avec et sans le Fonds des générations, % du PIB, Québec (2009-2019)



Source : Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. E.II, I.26, calculs des auteurs.

réduction de la dette du Québec. On constate que le Fonds des générations n'est guère déterminant dans ce long processus.

En observant la courbe du graphique 9, on comprend que ce ne sont pas les investissements dans le Fonds des générations qui déterminent la tendance à la baisse, mais bien les deux autres facteurs en cause : la croissance du PIB et l'évolution des soldes budgétaires. Même sans l'existence du Fonds des générations, la dette représentant les déficits cumulés sortirait tout de même de sa stagnation actuelle pour commencer à décroître par rapport au PIB à partir de 2014-2015 selon les prévisions gouvernementales.

Non seulement le Fonds des générations n'est-il pas déterminant dans l'évolution du rapport dette/PIB au Québec mais, en plus, la réduction de dette qu'il doit permettre n'est pas majeure. En 2019, selon les prévisions du ministère, alors qu'on aura placé cette année-là plus de trois milliards dans le Fonds des générations, la dette nette totalisera 45 % du PIB. Sans l'existence du Fonds, ce rapport serait de 49 %. À ce moment-là, alors que nous aurons collectivement investi plus de 17 G\$ dans le Fonds des générations, le montant d'économie qu'il nous aura rapporté en termes d'intérêt sera minime. Si ces milliards avaient plutôt été investis dans les programmes sociaux, ils auraient probablement fait croître le PIB, faisant du même coup diminuer le rapport entre la dette et le PIB. À l'heure actuelle, la différence d'endettement avec ou sans le fonds ne représente même pas 2 % du PIB.

Enfin, l'obsession du remboursement de la dette s'explique souvent par la crainte d'une baisse de la cote de crédit de l'État québécois par des agences de notation. Une telle décote amènerait une hausse des taux d'intérêt sur les prochains emprunts. Pourtant, dans les 10 dernières années, le jugement des

trois principales agences de notation est demeuré inchangé à propos du Québec. Ainsi, les médias font grands cas des annonces de « mise sous surveillance » des agences de notation, donnant l'impression que le Québec perd sans cesse du terrain sur cette question et qu'il est toujours à risque d'être dans une situation encore plus difficile. Pourtant, dans les faits, l'avis des agences de notation à propos du Québec est plutôt stable dans les 15 dernières années. En effet, les agences Fitch et Standard & Poor's attribuaient au Québec en 2000 la même cote de crédit qu'aujourd'hui. Alors que le taux de dette brute par rapport au PIB était supérieur à celui d'aujourd'hui, sur toute cette période, leur avis est demeuré inchangé. Pour sa part, une autre agence, Moody's, a augmenté la cote

de crédit du Québec en 2001 et l'a fait grimper à nouveau en 2006. Bref, la relative stabilité de la cote de crédit accordée au Québec par les agences de notation ne justifie pas l'alarmisme de certains.

Il est aussi bon de rappeler qu'une décote de la part des agences de notation, bien qu'elle ne soit pas souhaitable, n'affecte que les nouveaux emprunts réalisés par le gouvernement. En 2013-2014, le gouvernement a emprunté 19,5 G\$, ce qui représente 10 % de sa dette brute. Si une décote adve-

PIÈGE 9

S'imaginer que le Fonds des générations permettra de rembourser la dette du Québec

Le Fonds des générations n'est pas déterminant dans l'évolution de la dette du Québec par rapport à son PIB. Les phénomènes qui expliquent la fluctuation du rapport dette/PIB sont plutôt la croissance du PIB et la situation budgétaire de l'État.

nait, l'effet de la hausse des taux d'intérêt demanderait au moins 10 ans avant d'affecter l'ensemble de la dette. Il ne s'agit donc pas d'une hausse brutale du service de la dette et le gouvernement a le temps de réagir face à une telle situation qui, répétons-le, n'est pas souhaitable, mais dont il faut saisir avec justesse les conséquences.

Bref, si les taux d'intérêt se maintiennent autour de 5 %, il faudra attendre 40 ans avant que les économies réalisées grâce au Fonds des générations équivalent aux sommes qu'on y aura investies. Ajoutons que ce fonds n'est pas le facteur déterminant dans l'évolution du rapport dette/PIB et il devient apparent que le choix actuel d'y engouffrer des milliards est un fort mauvais choix de politique publique. Les 17,3 G\$ que l'État québécois souhaite investir dans ce fonds entre 2006 et 2019 seraient bien plus utiles pour financer des services publics.



Conclusion

La dette du Québec n'est pas dans une situation alarmante. Même si elle est plus élevée que celles des autres provinces canadiennes, le taux d'endettement du Québec se compare avantageusement aux autres États membres de l'OCDE.

En outre, la dette québécoise est détenue en grande partie par des Québécois·es et des Canadien·es et près du tiers est contrôlé par le gouvernement du Québec. Les paiements d'intérêts constituent par conséquent davantage un transfert de fonds qui circule à l'intérieur entre l'État et les citoyen·es que des sommes d'argent que nous arracherions des étrangers à cause d'un passé dépensier et irresponsable. Cela ne veut pas dire que la répartition de l'épargne soit équitable ni même que ces détenteurs nationaux ne peuvent pas faire pression sur le gouvernement du Québec. Cependant, cela relativise la crainte d'investisseurs internationaux imposant des termes odieux comme ceux qu'ont pu connaître la Grèce ou l'Argentine, des pays ayant atteint des niveaux d'endettement incomparables à ceux du Québec.

En fait, une part de la dette accumulée par le Québec s'explique par la hausse majeure des taux d'intérêt du milieu des années 1980 plutôt que par des dépenses excessives durant cette période. De plus, le reste de l'endettement du Québec vient plutôt d'investissement dans des infrastructures que d'une accumulation de déficits. En d'autres termes, près des deux tiers de la dette directe du Québec sont composés de « bonne dette ».

Enfin, la stratégie du gouvernement qui cherche à rembourser la dette par l'accumulation d'argent dans le Fonds des générations n'est pas efficace et est même probablement nuisible. Il serait préférable d'utiliser les sommes consacrées à ce fonds pour financer les services publics, ce qui aurait potentiellement un effet positif sur le ratio dette/PIB.

Notes

- 1 Gill, Louis, *L'heure juste sur la dette du Québec*, Montréal, 2010, 29 p. http://classiques.uqac.ca/contemporains/gill_louis/heure_juste_dette_du_Qc/heure_juste_dette_du_Qc.html
- 2 Les prochaines pages reprennent les données que le gouvernement du Québec a publiées dans son plus récent budget. Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. E.1 – E.17.
- 3 Gignac, Renaud, *Mesurer le progrès social : vers des alternatives au PIB*, Montréal, IRIS, 2011.
- 4 Mimoto, H. et P. Cross, « La croissance de la dette fédérale », *L'observateur économique canadien*, Ottawa, juin 1991, p. 3.1-3.18.
- 5 Les dépenses pour immobilisations listées à la page 22 de l'annexe B du Budget 1997-1998 sont présentées comme comprenant « les immobilisations directes du gouvernement, les subventions pour fins d'immobilisations ainsi que la partie des subventions pour service de dette afférente au remboursement de capital ». Cette information n'est plus disponible dans les budgets suivants. Dans les comptes publics, à partir de 1998 on retrouve une section immobilisations qui n'était pas disponible dans les comptes publics précédents et qui n'est pas définie. Cette somme ne semble pas correspondre à ce qui était compris sous la rubrique immobilisations dans le budget de 1997-1998, car le montant diminue de moitié ce qui le ramènerait à des dépenses en immobilisation très modestes – comparables en dollars courants à celles réalisées au milieu des années 1970. Par contre les activités totales d'investissements du gouvernement (incluant ses placements à long terme et sa participation dans ses entreprises) présentées dans les comptes publics correspondent à des montants comparables à ce qu'on trouve dans le Budget 1997-1998 et, comme nous le verrons, correspondent aussi - lorsque ajoutés aux déficits budgétaires - à un montant total très proche de la dette directe du Québec. C'est ce qui nous fait choisir ce montant à partir de 1998 pour établir notre évaluation de la part de « bonne dette » et de « mauvaise dette » comprise dans la dette actuelle du Québec et c'est ce qui explique que nous utilisons « immobilisations / investissements » pour la dernière colonne du tableau.
- 6 Gill, Louis, *op. cit.*, p. 20-21.
- 7 *Ibid*, p. 20.
- 8 Depuis 1997-1998, il y a eu trois réformes comptables : les réformes de la comptabilité gouvernementale de 1997-1998 et de 2006-2007 et la consolidation ligne par ligne des réseaux en 2009-2010.
- 9 Comme le signale Statistique Canada dans sa série historique H404-415.
- 10 Ministère des Finances, *Budget du Québec 1999-2000*, Section 3, p. 36.
- 11 Comme on le constate dans Ministère des Finances, *Comptes publics 2012-2013*, p. 50. Il est à noter que les économies qui seront réalisées par cette fermeture iront au Fonds des générations.
- 12 Ces calculs sont plutôt en concordance avec les évaluations gouvernementales faites à ce sujet. On lira, par exemple, ministère des Finances, *La dette du gouvernement du Québec*, décembre 2007, p. 32 et ministère des Finances, *Comptes publics 2012-2013*, p. 47-50.
- 13 Comme nous l'a confirmé M. Jacques Delorme de la Direction des communications du ministère des Finances lors d'une conversation téléphonique en octobre 2014.
- 14 L'IRIS a commandé à Thomson Reuters – une des plus grandes agences mondiales d'analyse financière – une étude détaillée des détenteurs des titres et n'a obtenu des résultats que pour 21,2 G\$, soit 11 % de la dette brute du Québec. Thomson Reuters n'a accès qu'aux principaux fonds de retraite, surtout étatsuniens. Par exemple, des institutions telles que la Caisse de dépôt et de placement, le Fonds de solidarité et le Mouvement des caisses Desjardins n'apparaissent pas.
- 15 Caisse de dépôt et de placement, *Renseignements additionnels au rapport annuel 2013*, Québec, février 2014, p. 4 et 11.
- 16 En 2012, ce montant était de 25,7 G\$ selon Vincent Brousseau-Pouliot, « Combien la caisse doit-elle investir au Québec ? », *La Presse*, 11 août 2012.

- 17 Voir www.iedm.org/fr/57-compteur-de-la-dette-quebecoise [consulté le 19 octobre 2014].
- 18 Ministère des Finances du Canada, *Rapport sur la gestion de la dette 2012-2013 – partie 1*, www.fin.gc.ca/dtman/2012-2013/dmr-rgd1301-fra.asp [consulté le 22 octobre 2014]. Il est cependant bon de noter que cet engouement pour les obligations canadiennes n'est peut-être pas aussi fort pour celles du Québec qui n'obtient pas la même cote que le Canada des principales agences de notation.
- 19 Radio-Canada, « Qui détient la dette du Canada et qui empêche les intérêts ? La réponse de l'économiste Marc Van Audenrode », *RDI Économie*, 23 avril 2013.
- 20 Ministère des Finances, *Plan budgétaire 2014-2015*, Québec, 2014, p. E.30.
- 21 Ministère des Finances, *La dette du gouvernement du Québec*, mars 2010. Institut économique de Montréal, *Le poids de la dette est-il préoccupant ?*, mars 2011, www.iedm.org/fr/34754-le-poids-de-la-dette-du-quebec-est-il-preoccupant.
- 22 Gill, Louis, « Mauvaise dette » et méthode de l'OCDE. Les biais et omissions de Finance Québec, février 2010, http://classiques.uqac.ca/contemporains/gill_louis/mauvaise_dette_methode_OCDE/mauvaise_dette.html
- 23 Gill, Louis, *La dette de l'Ontario selon la méthode de l'OCDE. Sérieuse rivale de celle du Québec*, avril 2010. http://classiques.uqac.ca/contemporains/gill_louis/dette_ontario_selon_OCDE/dette_ontario_selon_OCDE.html
- 24 *Ibid.*, p. 6.
- 25 Fortin, Pierre, « Le Québec est-il surendetté ? » *L'actualité*, mars 2013, www.lactualite.com/lactualite-affaires/le-quebec-est-il-surendette/.
- 26 Gill, Louis, « Mauvaise dette » et méthode de l'OCDE. Les biais et omissions de Finance Québec, *op. cit.*, février 2010. Nous considérons que de tenir compte du FARR correspond à la définition que l'OCDE donne des engagements nets, voir: www.oecd.org/fr/eco/perspectives/eosources-notesrelativesauxtableaux25-33delannexesoldesbudgetairesetendettementdesadministrationspubliques.htm
- 27 Comme le fait le ministre des Finances, Carlos Leitão (Radio-Canada, *Leitao ne veut pas voir le Québec dans la situation du Portugal*, 10 mai 2014. <http://ici.radio-canada.ca/nouvelles/politique/2014/05/09/004-entrevue-carlos-leitao-quebec-portugal-economie.shtml>). Rappelons qu'en 2013, les engagements bruts de la Grèce représentent 188 % de son PIB tandis que ses engagements nets représentent 127 %. Pour le Portugal, ces taux sont respectivement de 139 % et de 91 %. À 58 % d'engagements bruts et à 17 % d'engagements nets, le Québec est bien loin de ces États.
- 28 Posca, Julia et Simon Tremblay-Pepin, *À qui profite l'endettement des ménages ?*, Montréal, IRIS, mars 2011, p. 5.
- 29 Ministère des Finances, *Budget 2013-2014*, Québec, 2014, p. H.11.
- 30 On lira à ce sujet Pierre Fortin, « Dette du Québec : rien ne justifie la panique », *L'actualité*, 29 avril 2014. www.lactualite.com/opinions/chronique-de-pierre-fortin/dette-du-quebec-rien-ne-justifie-la-panique/. Soulignons cependant qu'il s'agit d'un revirement. En 2005, Pierre Fortin cosignait le *Manifeste pour un Québec lucide*, véritable pamphlet catastrophiste où on condamnait un niveau d'endettement indécemment pour le Québec et où l'on annonçait pour bientôt la venue des huissiers. Aujourd'hui, alors que le Québec a un taux d'endettement plus élevé qu'à l'époque et qu'on attend toujours les avis de saisie, M. Fortin nous dit que la dette est sous contrôle.
- 31 Fortin, Pierre, « Dette du Québec: plaidoyer pour la prudence », *L'Actualité*, octobre 2014. www.lactualite.com/blogues/le-blogue-economie/dette-du-quebec-plaidoyer-pour-la-prudence/
- 32 Comme cela a été défendu ici : Pineault, Éric, *Cette fois-ci est-ce différent ?*, Montréal, IRIS, 2013.
- 33 Gill, Louis, *L'heure juste sur la dette du Québec*, Montréal, 2010, p. 23.
- 34 Baril, Hélène, « Fonds des générations : un travail de (très) longue haleine », *La Presse*, Montréal, 21 mars 2012.



L'Institut de recherche et d'informations socio-économiques (IRIS), un institut de recherche indépendant et progressiste, a été fondé à l'automne 2000. Son équipe de chercheur-e-s se positionne sur les grands enjeux socio-économiques de l'heure et offre ses services aux groupes communautaires et aux syndicats pour des projets de recherche spécifiques.

Institut de recherche et d'informations socio-économiques

1710, rue Beaudry, bureau 3.4, Montréal (Québec) H2L 3E7

514.789.2409 · www.iris-recherche.qc.ca

ISBN 978-2-923011-55-4