

# LE POINT

---

SUR LA SITUATION

---

ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

---

DU QUÉBEC

---

**Printemps 2013**

*Finances  
et Économie*

Québec 



Ce document est imprimé sur du papier entièrement recyclé, fabriqué au Québec, contenant 100 % de fibres postconsommation et produit sans chlore élémentaire.

Le générique masculin n'est utilisé que pour alléger le texte.

Le point sur la situation économique et financière du Québec  
Printemps 2013

Dépôt légal - Bibliothèque et Archives nationales du Québec  
Mars 2013

ISBN 978-2-550-67111-4 (Imprimé)

ISBN 978-2-550-67112-1 (PDF)

© Gouvernement du Québec, 2013

# LE POINT SUR LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DU QUÉBEC

## Faits saillants

### Section A

L'économie du Québec :  
évolution récente et perspectives pour 2013 et 2014

### Section B

La situation financière du gouvernement

### Section C

La dette du gouvernement du Québec

### Section D

Mise en œuvre de la vision économique



## FAITS SAILLANTS

Le gouvernement rend publique la mise à jour sur la situation économique et financière du Québec de mars 2013. Celle-ci apporte les ajustements au cadre financier du budget 2013-2014 du 20 novembre dernier, afin de tenir compte des plus récentes informations sur la situation économique ainsi que sur le suivi des revenus et des dépenses du gouvernement. La présente mise à jour confirme :

- le maintien, pour 2012-2013, de l'objectif de déficit budgétaire à 1,5 milliard de dollars, comme prévu en novembre dernier, et le retour à l'équilibre budgétaire à compter de 2013-2014.

Depuis le dépôt du budget 2013-2014, la situation économique et financière du Québec a évolué. La croissance économique s'est poursuivie, malgré le contexte économique mondial fragile, mais à un rythme plus modéré qu'attendu à la fin de 2012. Les incertitudes relatives à la situation économique et budgétaire en zone euro ainsi que les résultats des négociations budgétaires américaines contribuent à une croissance économique plus modérée que prévu, entraînant une légère révision à la baisse des perspectives économiques pour 2013 et 2014.

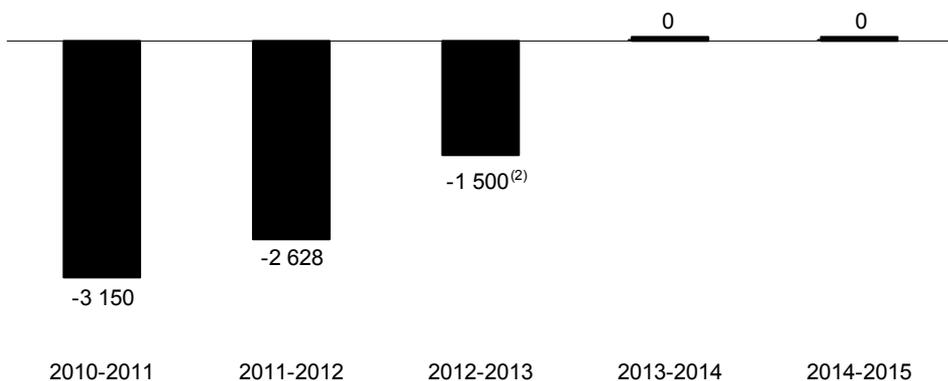
En ce qui a trait à la situation budgétaire :

- la faible croissance économique au quatrième trimestre de 2012, observée tant aux États-Unis, qu'au Canada et au Québec, s'est traduite par des revenus fiscaux moins importants qu'attendu;
- ces révisions sont notamment compensées par une révision à la baisse du service de la dette, des revenus additionnels à la péréquation, ainsi que l'utilisation d'une partie des provisions pour éventualités.

### GRAPHIQUE 1

#### Solde budgétaire de 2010-2011 à 2014-2015<sup>(1)</sup>

(en millions de dollars)



(1) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

(2) Pour 2012-2013, le solde budgétaire exclut l'impact comptable découlant de la perte exceptionnelle d'Hydro-Québec pour la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2. L'impact se chiffre à 1 876 M\$, soit 71 M\$ de plus que l'évaluation de 1 805 M\$ établie au moment du budget 2013-2014.

## ❑ La croissance économique se poursuit, à un rythme modéré

Depuis le dépôt du budget du 20 novembre 2012, le Québec a dû composer avec un contexte économique mondial difficile. Les incertitudes relatives à la crise de la dette souveraine en zone euro, les tractations entourant la politique budgétaire aux États-Unis et le ralentissement de la croissance des économies émergentes ont pesé sur l'activité économique mondiale.

En dépit de ce contexte, la croissance s'est poursuivie au Québec à un rythme modéré. Bien que l'évolution de l'économie soit proche des prévisions de novembre dernier, certains ajustements ont été apportés aux prévisions afin de tenir compte d'une faible croissance économique, observée tant au Québec qu'au Canada et aux États-Unis, notamment en fin d'année.

- Après une progression de 1,0 % du PIB réel en 2012, la croissance économique au Québec devrait s'établir à 1,3 % en 2013 et à 1,8 % en 2014. Pour ces deux années, il s'agit d'une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport à la prévision du budget de novembre dernier.

Les perspectives de croissance économique ont également été révisées depuis le budget pour le Canada et les États-Unis.

- Au Canada, le PIB réel devrait croître de 1,7 % en 2013 et de 2,2 % en 2014, une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage pour 2013 et de 0,1 point de pourcentage pour 2014.
- Aux États-Unis, la croissance devrait s'établir à 1,8 % en 2013, soit une révision négative de 0,2 point de pourcentage, pour ensuite s'accélérer et atteindre 2,5 % en 2014.

TABLEAU 1

### Croissance économique

(PIB réel, variation en pourcentage)

	2012	2013	2014
Québec	1,0	1,3	1,8
<i>Écart par rapport au budget 2013-2014</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,2</i>
Canada	1,8	1,7	2,2
<i>Écart par rapport au budget 2013-2014</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,1</i>
États-Unis	2,2	1,8	2,5
<i>Écart par rapport au budget 2013-2014</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,0</i>

Sources : IHS Global Insight, Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Le maintien des cibles budgétaires

Le gouvernement maintient les objectifs budgétaires établis au budget 2013-2014 malgré la croissance économique plus modérée.

La mise à jour du cadre financier tient compte de l'évolution récente des revenus du gouvernement et des perspectives économiques pour 2013 et 2014. Les revenus autonomes sont révisés à la baisse de 250 millions de dollars en 2012-2013 et de 565 millions de dollars en 2013-2014.

Ces révisions résultent notamment :

- du rendement moins élevé de la TVQ découlant d'une consommation plus faible que prévu en deuxième moitié d'année 2012;
- de revenus moins élevés provenant des impôts des sociétés en raison, notamment, d'un contexte international moins favorable.

Toutefois, ces révisions à la baisse des revenus sont entièrement compensées par :

- la réduction du service de la dette en raison de taux d'intérêt plus faibles que prévus;
- l'augmentation attendue des paiements de péréquation à la suite de la mise à jour des données économiques et fiscales;
- l'utilisation partielle des provisions pour éventualités qui avaient été incorporées au cadre financier en novembre 2012.

Ces modifications permettent de maintenir inchangés les objectifs budgétaires prévus en novembre dernier.

TABLEAU 2

### Cadre financier – Révisions au budget 2013-2014

(en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE – NOVEMBRE 2012<sup>(1)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Révisions liées aux perspectives économiques</b>			
Revenus autonomes <sup>(2)</sup>	-250	-565	-575
Transferts fédéraux	5	280	175
Service de la dette	95	85	200
	<b>-150</b>	<b>-200</b>	<b>-200</b>
<b>Autres révisions</b>			
Sommet sur l'enseignement supérieur			
Réduction du taux du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen de 20 % à 8 %	—	34	61
Dépenses additionnelles liées à la bonification du programme d'aide financière aux études <sup>(3)</sup>	—	-34	-61
Utilisation des provisions pour éventualités	150	200	200
	<b>150</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>Total des révisions</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE – MARS 2013<sup>(1)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>En % du PIB</b>	<b>-0,4</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

(1) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

(2) Sont exclues les économies découlant de la révision de l'aide fiscale aux étudiants.

(3) Pour les détails concernant la bonification du programme d'aide financière aux études, voir la section D, « Mise en œuvre de la vision économique ».

Par ailleurs, le cadre financier tient compte de décisions prises à la suite du Sommet sur l'enseignement supérieur, tenu les 25 et 26 février 2013, concernant notamment l'aide financière aux études.

- Les bonifications à l'aide financière aux études entraînent un relèvement des dépenses de programmes de 34 millions de dollars en 2013-2014 et de 61 millions de dollars en 2014-2015, notamment pour la hausse graduelle à 45 000 \$ du seuil de revenu des parents au-delà duquel leurs revenus sont considérés dans le calcul de l'aide à l'étudiant. Ces mesures seront financées par une réduction du taux du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen de 20 % à 8 %.

## ☐ Une gestion rigoureuse des dépenses

L'engagement du gouvernement de respecter les objectifs de retour à l'équilibre budgétaire est lié au maintien des objectifs de dépenses établis au dernier budget.

- À l'exception des dépenses additionnelles liées à la bonification du programme d'aide financière aux études, lesquelles sont financées par une réduction équivalente du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen, aucune autre révision n'est prévue pour les dépenses de programmes.

Pour 2012-2013, l'objectif de croissance des dépenses de programmes demeure le même, soit 1,9 %. Pour les deux années subséquentes, la croissance sera respectivement de 1,9 % et de 2,5 %.

De tels résultats sont possibles grâce à une gestion rigoureuse des dépenses et à la participation de l'ensemble des ministères et organismes à cet effort.

TABLEAU 3

### Dépenses de programmes – Révisions au budget 2013-2014 (en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
<b>NOVEMBRE 2012</b>	<b>62 642</b>	<b>63 791</b>	<b>65 350</b>
<i>Variation en %</i>	<i>1,9</i>	<i>1,8</i>	<i>2,4</i>
Dépenses additionnelles liées à la bonification du programme d'aide financière aux études <sup>(1)</sup>	—	34	61
<b>MARS 2013</b>	<b>62 642</b>	<b>63 825</b>	<b>65 411</b>
<i>Variation en %</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>2,5</i>

(1) Pour les détails concernant la bonification du programme d'aide financière aux études, voir la section D, « Mise en œuvre de la vision économique ».

## ❑ Les objectifs de réduction de la dette

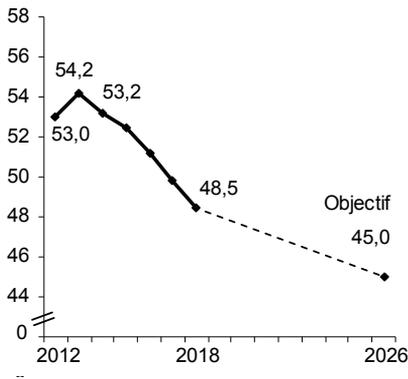
Le gouvernement confirme de nouveau le maintien des objectifs de réduction de la dette inscrits dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations :

- 45 % du PIB pour la dette brute au 31 mars 2026;
- 17 % du PIB pour la dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2026.

GRAPHIQUE 2

### Dette brute au 31 mars

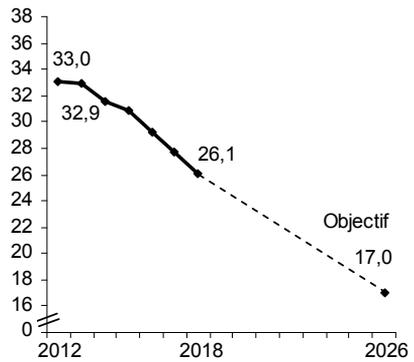
(en pourcentage du PIB)



GRAPHIQUE 3

### Dette représentant les déficits cumulés au 31 mars

(en pourcentage du PIB)



Note : La dette brute exclut les emprunts effectués par anticipation et tient compte des sommes accumulées au Fonds des générations.

Pour atteindre les objectifs de réduction de la dette, le gouvernement a annoncé, dans le budget du 20 novembre 2012, qu'il versera au Fonds des générations :

- les revenus qui découleront de l'indexation du prix de l'électricité patrimoniale à compter de 2014. Cela représentera 95 millions de dollars en 2014-2015, 190 millions de dollars en 2015-2016, 290 millions de dollars en 2016-2017 et 395 millions de dollars en 2017-2018;
- la totalité des redevances minières à compter de 2015-2016. Cela représentera 315 millions de dollars en 2015-2016 et 360 millions de dollars par année par la suite;
- les revenus, à compter de 2017-2018, qui découleront de la hausse du bénéfice net d'Hydro-Québec résultant de la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2. Cela représentera 215 millions de dollars par année;
- un montant de 100 millions de dollars par année, à compter de 2014-2015, qui découlera de la hausse de la taxe spécifique sur les boissons alcooliques.

Le gouvernement a également annoncé une réduction des investissements prévus en immobilisations de 1,5 milliard de dollars par année à compter de 2013-2014.

Ces mesures de réduction de la dette permettront au gouvernement d'atteindre les objectifs fixés dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations.

## ❑ La mise en œuvre de la vision économique

Le budget 2013-2014 a été l'occasion pour le gouvernement de présenter la vision qui guidera son action en matière économique. Cette vision est basée sur la certitude que pour assurer notre prospérité, il faut miser sur les investissements.

La vision économique met particulièrement l'accent sur les investissements privés comme clé de la croissance future. Ainsi, plusieurs mesures en faveur de l'investissement privé ont immédiatement été implantées, alors que d'autres sont en cours d'élaboration.

Le gouvernement profite donc de la mise à jour économique et financière de mars 2013 pour faire le point sur plusieurs de ses engagements, dont le financement des universités.

C'est également l'occasion de présenter l'action gouvernementale en faveur des entreprises, notamment grâce à la création de la Banque de développement économique du Québec, à la mise en place de deux fonds de diversification économique et à l'encadrement relatif aux offres d'achat à l'égard des sociétés du Québec.

*Le point sur la situation économique et financière du Québec* vient également préciser les actions sectorielles qui concernent le développement économique.



# Section A

## L'ÉCONOMIE DU QUÉBEC : ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES POUR 2013 ET 2014

<b>Introduction .....</b>	<b>A.3</b>
<b>1. La situation économique au Québec .....</b>	<b>A.5</b>
1.1 Les composantes du PIB réel .....	A.6
1.2 Le marché du travail.....	A.7
1.3 Les dépenses de consommation des ménages.....	A.9
1.4 Les investissements résidentiels.....	A.10
1.5 Les investissements non résidentiels.....	A.13
1.6 Le commerce extérieur.....	A.16
1.7 Le PIB nominal .....	A.21
1.8 Une comparaison avec les prévisions du secteur privé.....	A.23
1.9 Les perspectives économiques quinquennales pour la période de 2013 à 2017 .....	A.25
<b>2. La situation des principaux partenaires économiques du Québec .....</b>	<b>A.27</b>
2.1 La situation économique au Canada.....	A.28
2.2 La situation économique aux États-Unis.....	A.35
<b>3. Le contexte économique international .....</b>	<b>A.45</b>
3.1 Une résorption très graduelle des difficultés des économies avancées.....	A.47
3.2 Un redressement de l'activité dans les économies émergentes .....	A.50
3.3 Les perspectives par pays .....	A.52
3.4 Les risques liés à la prévision économique.....	A.54
<b>4. Les principaux métaux produits au Québec .....</b>	<b>A.57</b>



## INTRODUCTION

Cette section présente la mise à jour des prévisions économiques sur lesquelles s'appuie le cadre financier du gouvernement.

### ❑ **L'économie du Québec poursuit sa croissance, malgré un contexte international difficile**

L'année 2012 n'a pas été facile sur le plan économique.

- Les incertitudes relatives à la crise de la dette souveraine en zone euro ont pesé sur l'activité économique mondiale, alors que plusieurs économies importantes de la zone euro se sont retrouvées en récession.
- Les tractations entourant la politique budgétaire ont limité la croissance économique aux États-Unis. L'économie américaine a stagné au quatrième trimestre et le taux de chômage moyen a été supérieur à 8 % en 2012.
- La croissance économique au Canada a également ralenti, pour s'établir en deçà de 2 %.
- Le fléchissement de la demande des économies avancées a occasionné un ralentissement de la croissance des économies émergentes ainsi qu'un repli des cours des matières premières.
- Les entreprises ont ainsi évolué dans un contexte qui a réduit la progression de leurs bénéfices.

En conséquence, la croissance s'est poursuivie au Québec à un rythme modéré. En outre, la croissance de la consommation a été moins élevée qu'attendu.

- L'évolution des données récentes indique une croissance du produit intérieur brut (PIB) réel de 1,0 % en 2012.

Par ailleurs, la croissance de l'emploi s'est poursuivie à la fin de 2012. La création d'emplois s'est chiffrée à 30 800 l'an dernier, soit une hausse de 0,8 %. Le taux de chômage s'est situé en moyenne à 7,8 % en 2012.

### ❑ **Un renforcement de la croissance en 2013 et en 2014**

La croissance économique devrait s'accélérer au Québec en 2013 et en 2014, en raison de l'amélioration graduelle de l'économie mondiale. Un raffermissement de la croissance aux États-Unis est notamment attendu à partir du deuxième trimestre de 2013.

- La progression du PIB réel du Québec devrait s'élever à 1,3 % en 2013 et à 1,8 % en 2014.
- Il s'agit néanmoins d'une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage pour chacune de ces deux années par rapport aux prévisions de novembre 2012, afin de tenir compte notamment d'une dissipation plus lente des difficultés économiques mondiales.



# 1. LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU QUÉBEC

La croissance économique au Québec devrait s'accélérer en 2013 et en 2014, en raison notamment du raffermissement de la croissance aux États-Unis attendu à partir du deuxième semestre de 2013 et de l'amélioration graduelle de l'économie mondiale.

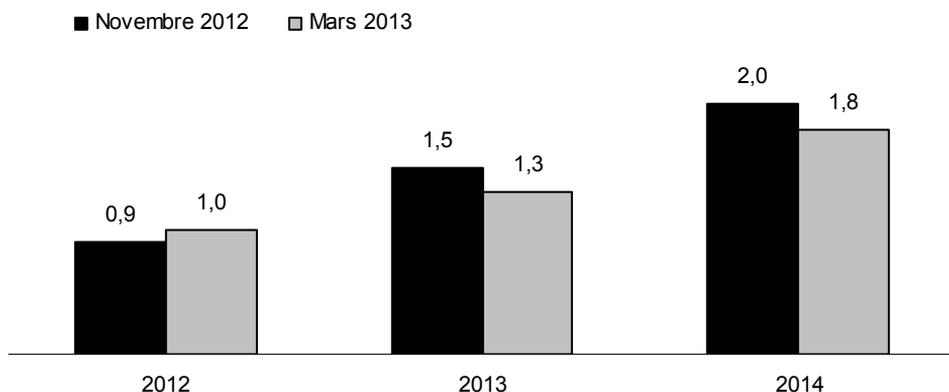
- Après une progression de 1,0 % en 2012, les perspectives économiques de la mise à jour économique et financière du Québec de mars 2013 tablent sur une croissance du PIB réel de 1,3 % en 2013 et de 1,8 % en 2014.

L'évolution de l'économie est en grande partie conforme aux prévisions de novembre 2012, qui tablaient sur une croissance du PIB réel de 1,5 % en 2013 et de 2,0 % en 2014.

- Il s'agit néanmoins de révisions à la baisse du PIB réel de 0,2 point de pourcentage en 2013 et en 2014 par rapport à la prévision de novembre, afin de tenir compte notamment d'une dissipation plus lente que prévu des difficultés économiques mondiales.

GRAPHIQUE A.1

## Croissance économique au Québec (PIB réel, variation en pourcentage)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## 1.1 Les composantes du PIB réel

La progression prévue de 1,3 % en 2013 et de 1,8 % en 2014 du PIB réel sera soutenue par la demande intérieure et par une meilleure tenue des exportations.

- Avec la bonne performance du marché du travail et la dissipation progressive des incertitudes reliées notamment au contexte économique mondial, la conjoncture sera plus favorable à la consommation des ménages.
- La progression des investissements non résidentiels des entreprises devrait se poursuivre en 2013 et en 2014.
  - Les investissements des entreprises continueront d’être favorisés par un dollar canadien qui demeure élevé, rendant accessible le matériel importé, par de faibles taux d’intérêt et par la bonne santé financière des entreprises.
- Par ailleurs, malgré un contexte international difficile, les exportations ont continué de progresser en 2012 et l’amélioration graduelle de la situation économique mondiale en 2013 et en 2014 devrait soutenir davantage la demande internationale pour les produits québécois.
- Par contre, les investissements résidentiels devraient se replier en 2013 et en 2014, notamment sous l’effet des nouvelles mesures mises en place par le gouvernement fédéral afin de limiter l’endettement hypothécaire au Canada.
- De plus, l’apport de l’ensemble des gouvernements à la croissance économique restera limité, car ceux-ci poursuivent les efforts de réduction de leurs déficits.

TABLEAU A.1

### Le PIB réel et ses principales composantes (variation en pourcentage)

	2011	2012	2013	2014
<b>Demande intérieure</b>				
Consommation des ménages	2,3	1,1	1,8	2,1
Investissements résidentiels	0,7	2,1	-4,6	-1,1
Investissements non résidentiels des entreprises	6,6	7,6	2,0	3,7
Dépenses et investissements des gouvernements	1,8	1,1	0,3	0,6
<b>Commerce extérieur</b>				
Exportations totales	-0,2	1,7	2,8	3,0
Importations totales	4,2	1,3	2,3	2,4
<b>PIB réel</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>

Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l’Économie du Québec.

## 1.2 Le marché du travail

Le marché du travail a été robuste au Québec au cours des dernières années. Ainsi, après une création de 66 700 emplois en 2010 et de 38 500 emplois en 2011, il s'est créé 30 800 emplois en 2012, ce qui représente une hausse de 0,8 % par rapport à l'année précédente. En 2012, le taux de chômage s'est situé en moyenne à 7,8 %, soit le même niveau qu'en 2011, mais a diminué en deuxième moitié d'année.

— Ce dynamisme de l'emploi témoigne de la résilience de l'économie québécoise, en dépit d'un contexte international difficile.

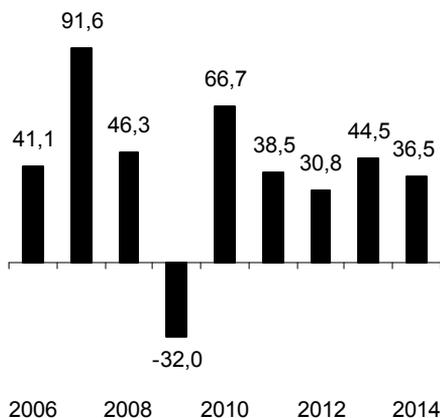
Le renforcement prévu de la croissance économique devrait se traduire par une augmentation de l'emploi de 1,1 % en 2013 et de 0,9 % en 2014, soit une création de 44 500 et de 36 500 emplois respectivement.

Par ailleurs, la progression du marché du travail au Québec a entraîné une réduction graduelle du taux de chômage depuis 2009. Avec la poursuite de la création d'emplois, le taux de chômage devrait continuer de se replier, passant de 7,8 % en 2012 à 7,5 % en 2013 et à 7,4 % en 2014.

— Ainsi, le marché du travail au Québec poursuit son amélioration graduelle par rapport aux autres provinces du Canada.

GRAPHIQUE A.2

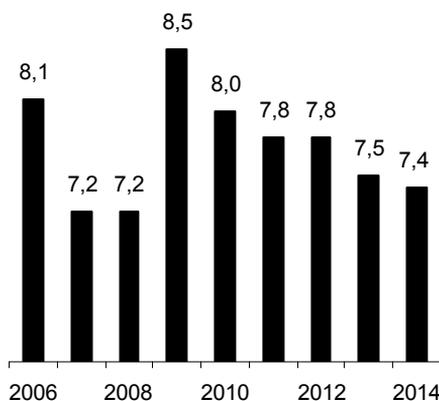
### Création d'emplois au Québec (variation en milliers)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.3

### Taux de chômage au Québec (en pourcentage)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## Tendances de long terme du marché du travail

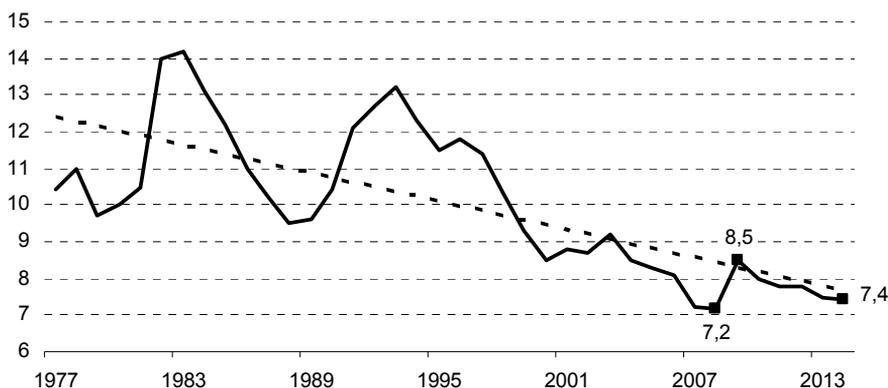
Stimulé par les politiques publiques, le marché du travail a amorcé des ajustements importants pour faire face aux changements démographiques. La baisse graduelle du taux de chômage s'est produite simultanément à une amélioration de la participation au marché du travail. En particulier, pour la population de 15 à 64 ans :

- le taux de chômage est passé de 10,1 % en 1980 à 7,8 % en 2012;
- le taux d'activité est passé de 67,7 % en 1980 à 77,7 % en 2012;
- le taux d'emploi est passé de 60,8 % en 1980 à 71,6 % en 2012.

Ainsi, les écarts sur le marché du travail entre le Québec et le reste du Canada ont pratiquement été éliminés.

### Taux de chômage au Québec – Population de 15 ans et plus

(en pourcentage)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### Principaux indicateurs du marché du travail – Population de 15 à 64 ans

(en pourcentage)

	Taux de chômage		Taux d'activité		Taux d'emploi	
	Québec	Reste du Canada	Québec	Reste du Canada	Québec	Reste du Canada
1980	10,1	6,8	67,7	73,1	60,8	68,1
1990	10,5	7,5	72,9	78,0	65,3	72,1
2000	8,5	6,4	73,4	77,0	67,1	72,1
2010	8,0	8,1	77,3	78,0	71,1	71,7
2012	7,8	7,2	77,7	78,0	71,6	72,4

Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### 1.3 Les dépenses de consommation des ménages

La progression des dépenses de consommation devrait se poursuivre à un rythme modéré.

- Comme prévu en novembre, les dépenses de consommation des ménages devraient s'accroître, pour croître de 1,8 % en 2013 et de 2,1 % en 2014.

En 2012, les dépenses de consommation, notamment celles de biens, n'ont augmenté que modestement. Elles ont subi les contrecoups de la deuxième augmentation de la taxe de vente du Québec (TVQ) au 1<sup>er</sup> janvier 2012, en plus des effets d'une confiance des consommateurs chancelante.

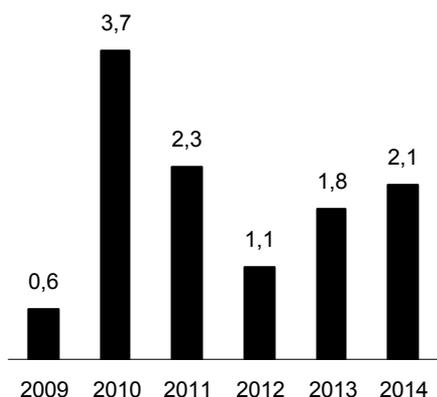
L'accélération attendue des dépenses des ménages résulte notamment de la progression de l'emploi et des salaires ainsi que de l'amélioration de la confiance des consommateurs.

- Après avoir été très volatile en 2012, la confiance des consommateurs devrait reprendre graduellement de la vigueur au cours des prochains mois, avec l'atténuation progressive des incertitudes mondiales.

En contrepartie, le ralentissement attendu des investissements résidentiels modifiera la composition de la consommation, limitant la croissance des achats de certains biens, tels que les matériaux de construction, les meubles et les appareils ménagers.

GRAPHIQUE A.4

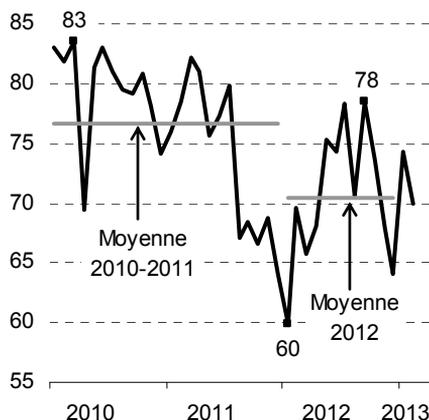
**Dépenses de consommation des ménages au Québec**  
(variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.5

**Confiance des consommateurs au Québec**  
(indice, année 2002 = 100)



Sources : Conference Board du Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## 1.4 Les investissements résidentiels

Les investissements résidentiels devraient se replier de 4,6 % en 2013 et de 1,1 % en 2014. Cette tendance à la baisse reflète notamment l'évolution des mises en chantier, qui rejoindront graduellement des niveaux conformes à la formation des ménages au Québec.

— Les mises en chantier afficheront ainsi un recul de 12,6 % en 2013, pour se situer à 41 400 unités, et de 3,3 % en 2014, pour se situer à 40 100 unités.

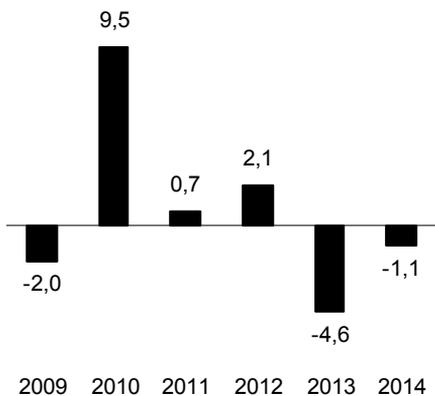
Le recul des investissements résidentiels résultera notamment de l'effet de mesures introduites par le gouvernement fédéral pour limiter l'expansion du crédit hypothécaire au Canada.

— Toutefois, les faibles taux d'intérêt actuellement en vigueur et la poursuite de la création d'emplois continueront à soutenir le secteur résidentiel au Québec, qui devrait connaître un atterrissage en douceur.

— Nonobstant les baisses projetées, les mises en chantier se maintiendront à des niveaux élevés, à plus de 40 000 unités par année, comparativement à la fin des années 1990, lorsqu'elles se situaient en deçà de 30 000 unités par année.

GRAPHIQUE A.6

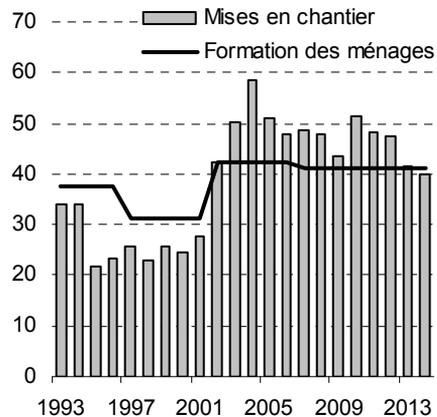
### Investissements résidentiels au Québec (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.7

### Mises en chantier et formation de ménages au Québec (en milliers d'unités)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## Essoufflement de la croissance du secteur résidentiel

### Le secteur résidentiel est très dynamique depuis 2002

Le secteur résidentiel québécois a connu de forts niveaux d'activité depuis 2002.

- Le nombre de mises en chantier est passé d'une moyenne de 29 400 unités par année de 1991 à 2001 à 48 800 unités en moyenne de 2002 à 2012.
- De 2002 à 2012, le prix moyen des logements existants a crû de 8,3 % annuellement.

### Certains indicateurs laissent présager que le cycle haussier du secteur résidentiel tire à sa fin

De 2002 à 2012, le nombre de mises en chantier a été supérieur à la formation de ménages, qui s'est chiffrée en moyenne à environ 42 000 ménages par année, résorbant la pénurie observée au début des années 2000, notamment dans le secteur des logements locatifs.

Cette situation a mené à une certaine accumulation du stock de logements neufs invendus, notamment dans les immeubles à logements multiples.

- Ce stock n'a toutefois pas atteint les sommets enregistrés à la fin des années 1980 et s'est stabilisé autour de 6 000 unités au cours des dernières années.

Par ailleurs, en ce qui concerne les logements locatifs, l'augmentation des mises en chantier a été bénéfique.

- En effet, le marché locatif, qui était en situation de pénurie au début de la décennie avec des taux d'inoccupation avoisinant les 1 %, a retrouvé une situation d'équilibre avec un taux d'inoccupation de 3,0 % en 2012.

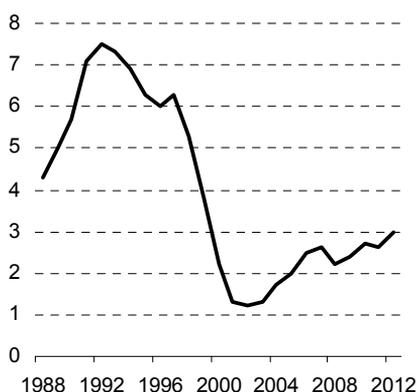
### Stock de logements neufs invendus<sup>(1)</sup>

(en unités)



### Taux d'inoccupation des logements locatifs

(en pourcentage)



(1) Agglomérations de 50 000 habitants et plus.  
Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement.

## Essoufflement de la croissance du secteur résidentiel (suite)

Les faibles taux d'intérêt actuellement en vigueur permettent aux propriétés de demeurer relativement abordables, et ce, malgré le fait que les prix des propriétés ont crû plus rapidement que les revenus des ménages au cours des dernières années.

- Les taux hypothécaires sont appelés à demeurer faibles et à ne progresser que graduellement au cours des prochains trimestres. De plus, la croissance du revenu des ménages compensera en bonne partie l'augmentation des taux attendue dans les prochaines années.
- Toutefois, advenant une forte hausse des taux hypothécaires, l'accessibilité des propriétés pourrait être réduite.

### L'activité du secteur résidentiel s'essouffle, mais une correction abrupte n'est pas attendue

Depuis juillet 2012, l'activité du secteur résidentiel a fortement ralenti au Québec, en réaction notamment à la mise en place par le gouvernement fédéral de nouvelles mesures concernant les prêts hypothécaires assurés, dont la réduction de la période d'amortissement maximal de 30 à 25 ans.

- À la suite de l'entrée en vigueur de ces mesures, les mises en chantier ont reculé de 4,7 % et de 11,0 % respectivement aux troisième et quatrième trimestres de 2012, tandis que les ventes de logements existants ont reculé de 7,0 % et de 3,8 % respectivement.

Malgré la faiblesse observée au cours des derniers mois, le marché de la revente demeure équilibré en février 2013, avec un ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions de 0,45<sup>1</sup>.

Ainsi, la relation entre l'offre et la demande n'est ni à l'avantage des vendeurs (demande excessive, pression à la hausse sur les prix) ni à celui des acheteurs (demande insuffisante, pression à la baisse sur les prix). Dans ce contexte, les prix des logements existants devraient continuer de croître, à un rythme similaire à l'inflation.

### Conditions du marché de la revente et prix moyen au Québec

(ratio et prix moyen en dollars)



Sources : Association canadienne de l'immeuble et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

1 Selon la Société canadienne d'hypothèques et de logement, le marché de la revente est à l'équilibre lorsque le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions se situe entre 0,4 et 0,55.

## 1.5 Les investissements non résidentiels

Les investissements non résidentiels demeurent l'un des principaux moteurs de l'activité économique au Québec. Depuis la dernière récession, les entreprises québécoises ont pris le relais des gouvernements au chapitre de l'investissement et elles ont soutenu la croissance économique.

Le niveau élevé des investissements non résidentiels, en particulier ceux des entreprises, devrait se maintenir au cours des prochaines années.

- Après avoir enregistré une croissance de 3,1 % en 2010, de 6,1 % en 2011 et de 8,1 % en 2012, la hausse des investissements non résidentiels totaux devrait se situer à 1,9 % en 2013. En 2014, cette croissance devrait s'élever à 3,0 %, portant la valeur des investissements à 57,2 milliards de dollars.

### ▣ Les investissements des gouvernements

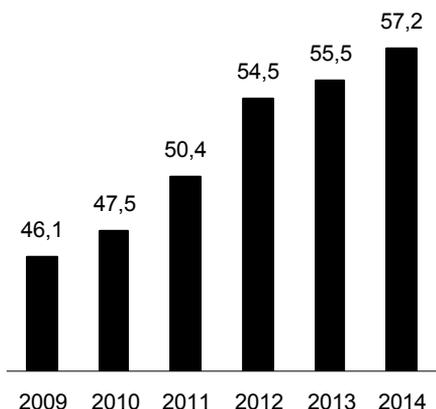
En novembre 2012, le gouvernement du Québec s'est engagé à concilier la nécessité de développer et de renouveler les infrastructures avec la capacité financière de l'État ainsi qu'à améliorer la gestion des investissements, donnant ainsi suite aux recommandations du rapport de la firme SECOR-KPMG.

- L'ensemble des investissements publics au Québec devrait ainsi reculer de 2,1 % en 2013 et de 1,9 % en 2014.
- Néanmoins, le niveau des investissements publics restera significatif, se situant autour de 19 milliards de dollars au cours des prochaines années. La baisse prévue survient après une croissance exceptionnelle durant la récession, quand l'appui des gouvernements a soutenu l'activité économique.

GRAPHIQUE A.8

#### Investissements non résidentiels totaux au Québec

(en milliards de dollars, en termes nominaux)

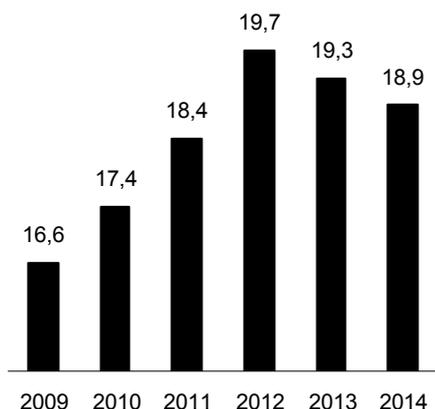


Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.9

#### Investissements des gouvernements au Québec

(en milliards de dollars, en termes nominaux)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## Investir pour assurer la prospérité du Québec

L'économie québécoise est ouverte sur un monde en profonde transformation. Sur les marchés étrangers, comme sur le marché intérieur, les entreprises québécoises doivent faire face à une forte compétition.

- L'investissement joue un rôle crucial pour améliorer la compétitivité des entreprises et assurer ainsi la création d'emplois et l'amélioration du niveau de vie de la population.

Afin de stimuler l'investissement privé, le gouvernement a entrepris, lors du budget 2013-2014, plusieurs initiatives. Il s'agit notamment<sup>1</sup> :

- de mesures de nature fiscale, notamment l'instauration d'un nouveau congé fiscal pour les grands projets d'investissement d'au moins 300 millions de dollars, le C2i, ainsi que la prolongation et la bonification du crédit d'impôt à l'investissement disponible pour toutes les régions;
- de la mise en place de nouveaux outils pour apporter un soutien aux entreprises souhaitant investir au Québec, par la création de la Banque de développement économique du Québec;
- de la mise en place de fonds de diversification économique pour les régions visées par l'abandon de la production d'amiante et d'énergie nucléaire afin de les aider à amorcer un virage vers des créneaux d'avenir. Il s'agit des régions d'Asbestos, de la Mauricie et du Centre-du-Québec;
- de la mise en place d'un fonds de 200 millions de dollars pour soutenir l'électrification des transports et le développement de technologies propres.

L'effort d'investissement doit viser tous les secteurs producteurs de biens et de services, en particulier ceux où le Québec dispose d'avantages comparatifs, dont les secteurs innovants et ceux liés aux ressources naturelles.

- Le Québec doit ainsi investir davantage dans les **secteurs à haute valeur ajoutée**, où les entreprises québécoises disposent d'une avance sur les plans de la technologie et de la créativité.
- Le Québec doit **miser sur des créneaux d'excellence**, comme le développement de l'électrification des transports ainsi que les technologies propres, permettant de réduire l'empreinte écologique des entreprises.
- Le Québec **dispose d'importantes ressources minières** pour lesquelles la demande mondiale est en hausse depuis plusieurs années en raison du développement des économies émergentes. L'exploitation minière représente une source de prospérité et de création d'emplois.
- Sur le plan **énergétique**, le Québec a tout intérêt à poursuivre la mise en valeur de ses ressources renouvelables. Par ailleurs, le Québec a également intérêt à exploiter son potentiel pétrolier, dans le respect des pratiques les plus élevées en matière d'environnement et d'acceptabilité sociale, pour réduire sa dépendance et diminuer ses importations.

<sup>1</sup> Pour de plus amples renseignements sur la situation des investissements au Québec ainsi que sur les mesures visant à stimuler les investissements privés, voir le fascicule *Investir pour assurer notre prospérité* publié dans le cadre du budget 2013-2014.

## ❑ Les investissements des entreprises

Après un rebond de 6,5 % en 2011, la croissance des investissements des entreprises est demeurée robuste, se situant à 9,1 % en 2012.

- Cette croissance a été favorisée par des conditions d'emprunt favorables, grâce aux taux d'intérêt très avantageux, ainsi que par la bonne santé financière des entreprises québécoises.

La croissance des investissements des entreprises devrait se poursuivre. Elle devrait s'élever à 4,0 % en 2013 et à 5,6 % en 2014.

- Toutefois, le climat d'incertitude qui a affecté l'économie mondiale au cours de la dernière année pourrait inciter certaines entreprises à la prudence en 2013.

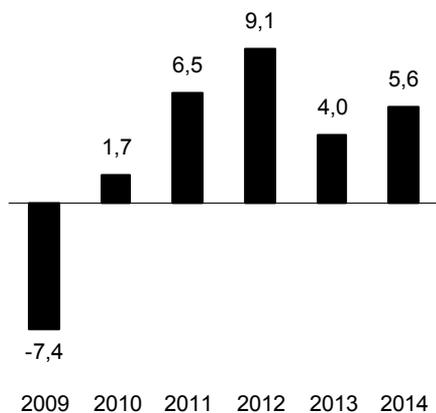
Les entreprises québécoises continuent cependant à bénéficier de conditions propices pour accroître leur dotation en capital et augmenter leur productivité.

- Le dollar canadien, qui demeure élevé, rend accessible la machinerie importée et favorise les investissements en machines et matériel.
- Les investissements en machines et matériel devraient ainsi croître de 4,0 % en 2013 et de 5,7 % en 2014.

GRAPHIQUE A.10

### Investissements des entreprises au Québec

(variation en pourcentage, en termes nominaux)

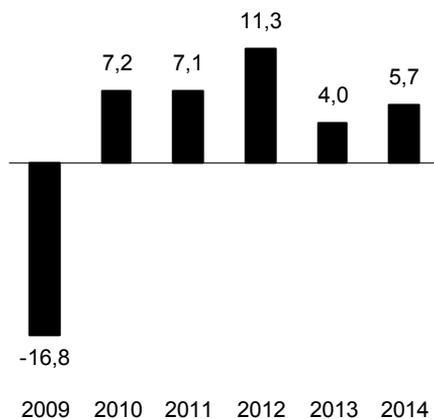


Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.11

### Investissements des entreprises en machines et matériel au Québec

(variation en pourcentage, en termes nominaux)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## 1.6 Le commerce extérieur

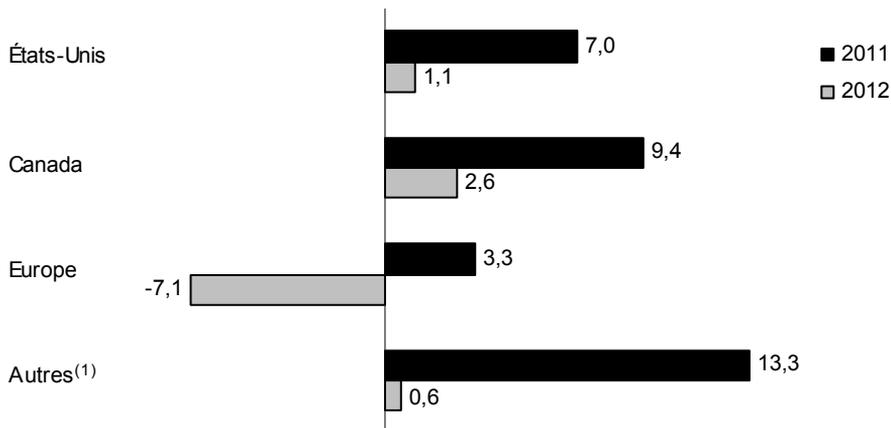
Le Québec est une économie ouverte sur le monde, largement influencée par la situation de ses partenaires commerciaux. Les exportations représentent plus de 45 % du PIB québécois.

En 2012, plusieurs facteurs externes ont freiné la progression du commerce extérieur du Québec, notamment la crise de la dette souveraine en zone euro, la croissance économique modérée au Canada et aux États-Unis et le ralentissement de la croissance des économies émergentes.

L'influence de ces facteurs devrait s'atténuer à compter de 2013, avec l'accélération graduelle de la croissance mondiale. Ainsi, le Québec tirera profit du renforcement de l'économie mondiale, notamment celle des États-Unis, qui soutiendra davantage les exportations.

GRAPHIQUE A.12

### Exportations de biens du Québec par destination (variation en pourcentage, en termes nominaux)



(1) Sont notamment compris la Chine, le Japon, le Mexique, le Brésil, l'Inde et l'Australie.

Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Les exportations

En 2012, l'incertitude mondiale causée par les négociations budgétaires aux États-Unis, la récession en zone euro ainsi que le ralentissement dans les économies émergentes ont pesé sur les exportations du Québec.

- Malgré ce contexte difficile, les exportations totales ont progressé de 1,7 % en 2012, en termes réels.
- Les exportations devraient croître de 2,8 % en 2013 et de 3,0 % en 2014. Elles profiteront au cours des prochaines années d'un raffermissement de l'économie mondiale, avec la résorption graduelle des difficultés en Europe et l'accélération de la croissance aux États-Unis.

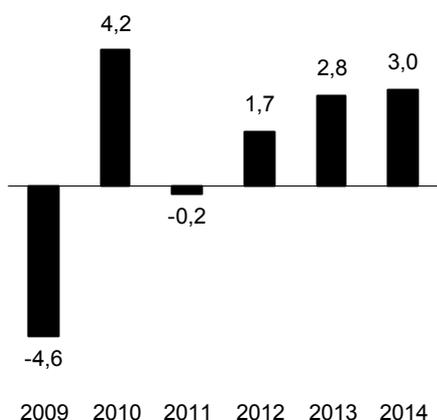
## ❑ Les importations

Le Québec importe principalement des biens de consommation, des machines et matériel ainsi que des intrants utilisés dans la fabrication de produits.

- Les importations ont progressé de 1,3 % en 2012, en lien avec une croissance plus modeste de la demande intérieure.
- La progression des importations devrait s'établir à 2,3 % en 2013 et à 2,4 % en 2014, reflétant l'évolution de la demande intérieure et des exportations.

GRAPHIQUE A.13

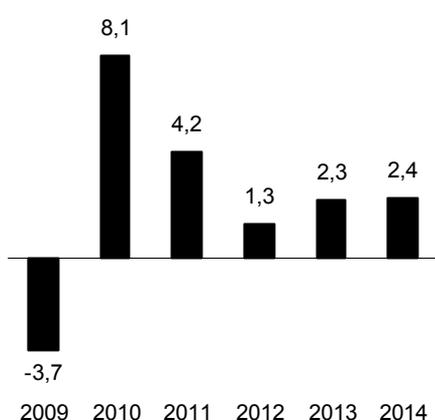
### Exportations totales du Québec (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.14

### Importations totales du Québec (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Les exportations nettes

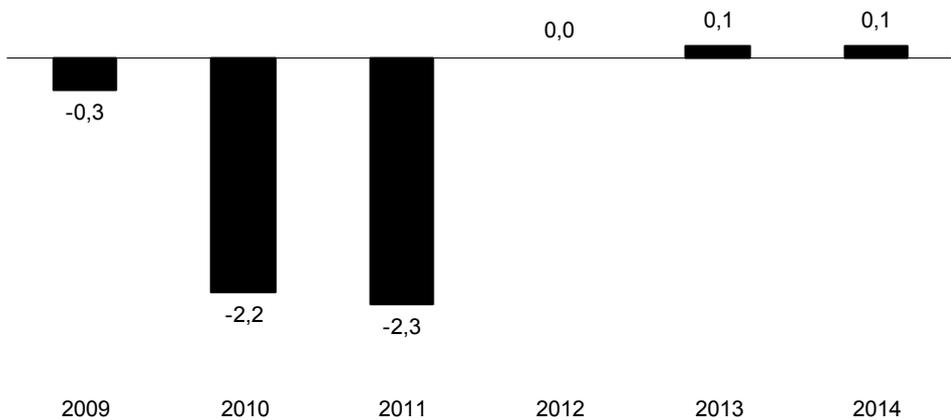
Les exportations, qui profiteront d'un contexte économique mondial plus favorable, ainsi que la hausse modeste des importations permettront une contribution positive des exportations nettes à la croissance économique du Québec.

Ainsi, le commerce extérieur devrait avoir une contribution légèrement positive à l'activité économique en 2013 et en 2014.

— Cette situation constitue néanmoins une importante amélioration par rapport à la situation observée en 2010 et en 2011, quand le secteur extérieur avait une forte contribution négative à l'activité économique du Québec.

GRAPHIQUE A.15

### Contribution des exportations nettes à la croissance du PIB réel du Québec (en points de pourcentage)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## Perspectives de la demande américaine pour les produits québécois

### Une poursuite de la croissance de la demande américaine pour les produits québécois

L'évolution des exportations internationales du Québec est fortement liée à la demande américaine pour les produits québécois. Selon cet indicateur, les exportations québécoises devraient continuer de bénéficier du renforcement graduel de l'économie américaine.

- Après avoir crû de 7,0 % en 2012, l'indice de la demande américaine pour les produits québécois<sup>1</sup> devrait croître de 3,6 % en 2013 et de 4,2 % en 2014.

La relance du secteur manufacturier américain devrait continuer à soutenir les exportations de machines et matériel et de produits intermédiaires, alors que la demande pour les produits de transport devrait se maintenir.

- Après plusieurs années de difficultés, le redressement du secteur immobilier américain devrait favoriser les exportations de matériaux de construction.

### La demande américaine pour les produits québécois n'est pas pleinement rétablie

En 2012, l'indice de la demande américaine pour les produits québécois était toujours inférieur de 7,4 % à son sommet de 2006. Cette situation est notamment attribuable au rétablissement encore partiel de l'économie américaine, après la chute observée lors de la dernière récession.

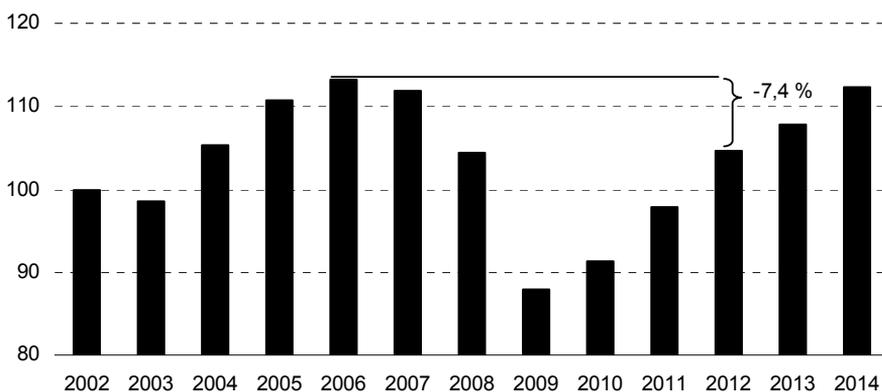
- L'emploi aux États-Unis demeure inférieur de 2,2 % à son sommet précédent (-3 millions d'emplois), la production industrielle y est plus faible de 2,1 %, tandis que l'investissement réel des entreprises est plus faible de 5,1 % comparativement à son niveau d'il y a cinq ans.

La demande américaine pour les produits du Québec ne pourra retrouver ses sommets d'avant la récession que lorsque l'économie des États-Unis sera pleinement rétablie.

- En effet, l'indice de la demande américaine pour les produits québécois devrait prendre encore quelques années avant de revenir au niveau atteint en 2006.

### Indice de la demande américaine pour les produits québécois

(indice, année 2002 = 100)



Sources : Institut de la statistique du Québec, IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

<sup>1</sup> De plus amples renseignements sur la composition de cet indice sont disponibles à la page 30 du *Point sur la situation économique et financière du Québec* publié à l'automne 2009.

## Évolution de la balance commerciale et des importations de pétrole

Depuis 2003, le déficit de la balance commerciale du Québec s'est agrandi. En 2011, il atteignait 28,7 milliards de dollars, soit l'équivalent de 8,3 % du PIB.

Plusieurs facteurs expliquent la détérioration de la balance commerciale :

- l'appréciation soutenue du dollar canadien a stimulé la croissance des importations et a ralenti celle des exportations. Le dollar canadien est passé en moyenne de 64 cents américains en 2002 à 101 cents américains en 2011;
- les exportateurs ont fait face à plusieurs difficultés, notamment l'éclatement de la bulle technologique, la faible croissance économique aux États-Unis et la concurrence grandissante des économies émergentes.

Par ailleurs, le Québec est un importateur net de pétrole. En 2011, les importations internationales de pétrole brut, d'une valeur de 10,9 milliards de dollars, représentaient près de 40 % du déficit commercial. En 2009, la valeur des importations de pétrole brut a été considérablement réduite en raison de la chute des prix. En 2010 et en 2011, la valeur des importations n'a pas progressé significativement, malgré une forte hausse des prix, en raison notamment de la fermeture de la raffinerie Shell de Montréal-Est en octobre 2010.

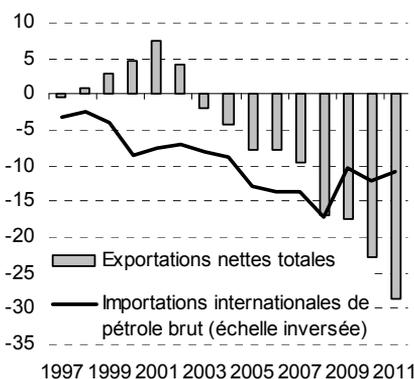
- Cette fermeture a entraîné une diminution des importations de pétrole brut, mais aussi une baisse des exportations de produits raffinés.

L'économie québécoise est de plus en plus efficace en termes d'utilisation de pétrole. La consommation de pétrole par unité de PIB a diminué de 35 % entre 1984 et 2009. Malgré cette efficacité accrue, l'expansion économique et l'amélioration du niveau de vie s'accompagnent d'une consommation accrue d'énergie.

La consommation d'énergie produite à partir de pétrole représente près de 40 % de la consommation totale d'énergie au Québec. Cette part est demeurée relativement constante entre 1984 et 2009. Bien que plusieurs mesures soient implantées pour réduire la dépendance au pétrole, cette ressource demeurera, pour encore plusieurs années, un intrant indispensable pour l'économie.

### Balance commerciale et importations internationales de pétrole brut

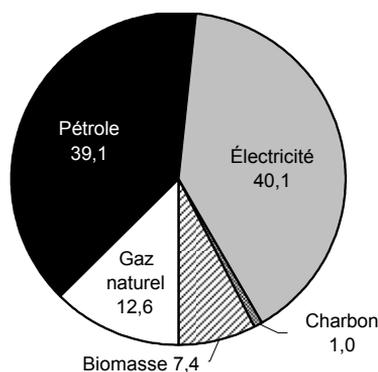
(en milliards de dollars, en termes nominaux)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### Consommation finale d'énergie au Québec – 2009

(en pourcentage de la consommation totale d'énergie)



Sources : Statistique Canada et ministère des Ressources naturelles du Québec.

## 1.7 Le PIB nominal

Le PIB nominal, qui mesure la valeur de la production en tenant compte de l'effet des prix, devrait s'accroître de 3,6 % en 2013 et de 3,9 % en 2014.

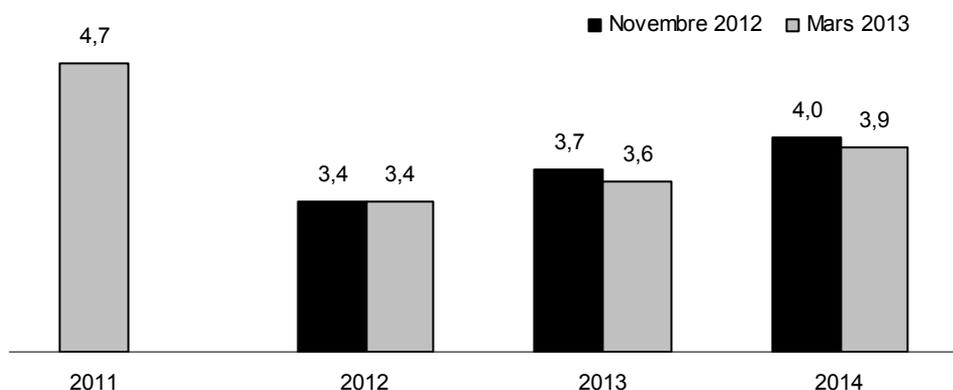
- La croissance du PIB nominal sera soutenue par la progression du PIB réel, de 1,3 % en 2013 et de 1,8 % en 2014, ainsi que par une augmentation des prix des biens et services produits ou importés au Québec, de 2,2 % en 2013 et de 2,0 % en 2014.

La hausse du PIB nominal se reflétera dans la progression des principales assiettes fiscales du gouvernement. En termes nominaux :

- l'excédent d'exploitation net des sociétés<sup>1</sup> augmentera de 4,9 % en 2013 et de 7,0 % en 2014;
- les salaires et traitements progresseront de 3,5 % en 2013 et de 3,4 % en 2014;
- la consommation s'accroîtra de 3,4 % en 2013 et de 3,6 % en 2014.

GRAPHIQUE A.16

### Évolution du PIB nominal au Québec (variation en pourcentage)



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

<sup>1</sup> Selon la nouvelle nomenclature utilisée par Statistique Canada, l'excédent d'exploitation net des sociétés comprend notamment les bénéfices et les revenus de placement des entreprises.

## ❑ L'indice des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation (IPC) a connu une hausse de 2,1 % en 2012, stimulé notamment par la hausse de la taxe de vente du Québec au 1<sup>er</sup> janvier 2012.

L'IPC devrait progresser de 1,6 % en 2013 et de 1,9 % en 2014.

— Le ralentissement de la croissance de l'IPC s'explique en grande partie par la fin des effets sur les prix découlant des hausses des taxes à la consommation.

TABLEAU A.2

### Évolution du PIB et des indices de prix (variation en pourcentage)

	2011	2012	2013	2014
PIB réel	1,9	1,0	1,3	1,8
PIB nominal	4,7	3,4	3,6	3,9
Indice des prix du PIB – déflateur du PIB	2,7	2,3	2,2	2,0
Indice des prix à la consommation	3,0	2,1	1,6	1,9

Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## 1.8 Une comparaison avec les prévisions du secteur privé

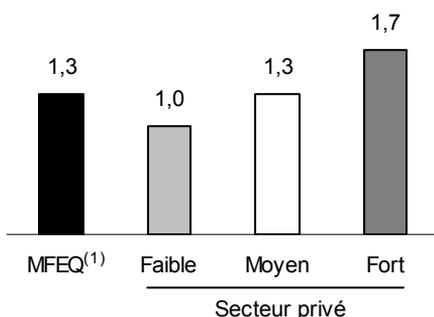
La prévision de croissance économique du ministère des Finances et de l'Économie du Québec pour 2013 et 2014 se situe légèrement sous la moyenne des prévisions du secteur privé.

- En 2013, la croissance prévue de 1,3 % du PIB réel est identique à la moyenne prévue par le secteur privé.
- En 2014, la croissance prévue de 1,8 % du PIB réel est inférieure à la moyenne de 2,1 % prévue par le secteur privé.

L'amplitude de l'écart entre les différentes prévisions du secteur privé témoigne du degré d'incertitude en ce qui concerne l'évolution future de l'économie.

GRAPHIQUE A.17

### Croissance économique en 2013 au Québec (PIB réel, variation en pourcentage)

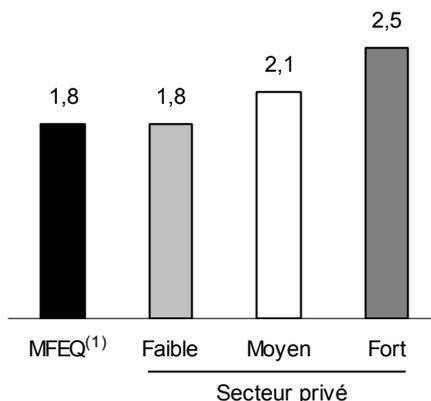


(1) Ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

Source : Relevé du ministère des Finances et de l'Économie du Québec, qui comprend les prévisions de dix institutions du secteur privé en date du 20 mars 2013.

GRAPHIQUE A.18

### Croissance économique en 2014 au Québec (PIB réel, variation en pourcentage)



(1) Ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

Source : Relevé du ministère des Finances et de l'Économie du Québec, qui comprend les prévisions de dix institutions du secteur privé en date du 20 mars 2013.

TABLEAU A.3

## Perspectives économiques du Québec

(variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	2011	2012	2013	2014
<b>Production</b>				
Produit intérieur brut réel	1,9	1,0	1,3	1,8
– <i>Novembre 2012</i>	1,7	0,9	1,5	2,0
Produit intérieur brut nominal	4,7	3,4	3,6	3,9
– <i>Novembre 2012</i>	5,2	3,4	3,7	4,0
<b>Composantes du PIB (en termes réels)</b>				
Consommation des ménages	2,3	1,1	1,8	2,1
– <i>Novembre 2012</i>	2,0	1,4	1,8	2,0
Dépenses et investissements des gouvernements	1,8	1,1	0,3	0,6
– <i>Novembre 2012</i>	0,4	0,4	0,4	0,6
Investissements résidentiels	0,7	2,1	-4,6	-1,1
– <i>Novembre 2012</i>	1,5	1,4	-4,0	-1,1
Investissements non résidentiels des entreprises	6,6	7,6	2,0	3,7
– <i>Novembre 2012</i>	10,2	4,0	5,0	5,3
Exportations	-0,2	1,7	2,8	3,0
– <i>Novembre 2012</i>	2,1	0,9	2,8	3,3
Importations	4,2	1,3	2,3	2,4
– <i>Novembre 2012</i>	4,0	1,7	1,9	2,6
<b>Marché du travail</b>				
Création d'emplois (en milliers)	38,5	30,8	44,5	36,5
– <i>Novembre 2012</i>	38,5	24,8	41,6	38,4
Taux de chômage (en %)	7,8	7,8	7,5	7,4
– <i>Novembre 2012</i>	7,8	7,8	7,6	7,5
<b>Autres indicateurs économiques</b>				
Consommation nominale	4,2	2,8	3,4	3,6
– <i>Novembre 2012</i>	3,6	2,9	3,2	3,7
Salaires et traitements	4,2	3,1	3,5	3,4
– <i>Novembre 2012</i>	4,1	2,9	3,4	3,5
Excédent d'exploitation net des sociétés <sup>(1)</sup>	6,1	-0,9	4,9	7,0
– <i>Novembre 2012</i>	11,8	1,7	7,0	8,5
Prix à la consommation	3,0	2,1	1,6	1,9
– <i>Novembre 2012</i>	3,0	2,2	1,6	2,0

(1) Selon la nouvelle nomenclature utilisée par Statistique Canada, l'excédent d'exploitation net des sociétés comprend notamment les bénéfices et les revenus de placement des entreprises.

Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## 1.9 Les perspectives économiques quinquennales pour la période de 2013 à 2017

Sur un horizon de cinq ans, la prévision du ministère des Finances et de l'Économie du Québec est comparable à celle du secteur privé, et ce, tant en ce qui concerne l'évolution du PIB réel que celle des prix et du PIB nominal.

- Pour le PIB réel, la croissance moyenne prévue de 2013 à 2017 s'élève à 1,7 %, alors que celle du secteur privé s'établit à 1,8 %.
- Pour le PIB nominal, la progression moyenne attendue de 2013 à 2017 est de 3,7 %, soit une progression identique à celle prévue par le secteur privé.

TABLEAU A.4

### Perspectives économiques au Québec – Comparaison avec le secteur privé (variation en pourcentage)

	2013	2014	2015	2016	2017	Moyenne 2013-2017
<b>PIB réel</b>						
Ministère des Finances et de l'Économie du Québec	1,3	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7
Moyenne du secteur privé	1,3	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
<b>Hausse des prix</b>						
Ministère des Finances et de l'Économie du Québec	2,2	2,0	2,0	1,8	1,7	1,9
Moyenne du secteur privé	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
<b>PIB nominal</b>						
Ministère des Finances et de l'Économie du Québec	3,6	3,9	3,9	3,7	3,5	3,7
Moyenne du secteur privé	3,1	4,0	3,9	3,8	3,7	3,7

Source : Relevé du ministère des Finances et de l'Économie du Québec, qui comprend les prévisions de dix institutions du secteur privé en date du 20 mars 2013.



## **2. LA SITUATION DES PRINCIPAUX PARTENAIRES ÉCONOMIQUES DU QUÉBEC**

Le Québec est une économie ouverte sur le monde. Bien que les échanges commerciaux du Québec se soient diversifiés au cours des dernières années, le Canada et les États-Unis demeurent ses principaux partenaires commerciaux et leur situation influence l'évolution de l'économie du Québec.

- Au Canada, l'activité économique en 2012 a évolué au ralenti, s'établissant à 1,8 %, soit 0,1 point de pourcentage de moins que prévu en novembre 2012. La croissance du PIB réel devrait s'établir à 1,7 % en 2013 et à 2,2 % en 2014, ce qui représente une révision à la baisse de 0,2 et de 0,1 point de pourcentage respectivement par rapport à la prévision de novembre 2012.
- Aux États-Unis, après s'être établie à 2,2 % en 2012, la croissance du PIB réel devrait se chiffrer à 1,8 % en 2013 et ensuite s'accélérer pour atteindre 2,5 % en 2014. La croissance économique a ainsi été révisée à la baisse de 0,2 point de pourcentage en 2013 par rapport à ce qui était prévu en novembre 2012.

Les sections suivantes présentent les perspectives économiques au Canada et aux États-Unis.

## 2.1 La situation économique au Canada

En 2012, l'activité économique au Canada a évolué au ralenti, la croissance du PIB réel s'établissant à 1,8 %, soit 0,1 point de pourcentage de moins que prévu en novembre 2012.

- L'économie a été affectée par un ralentissement de la consommation, par la persistance des turbulences extérieures et par les mesures d'ajustement budgétaire en cours.

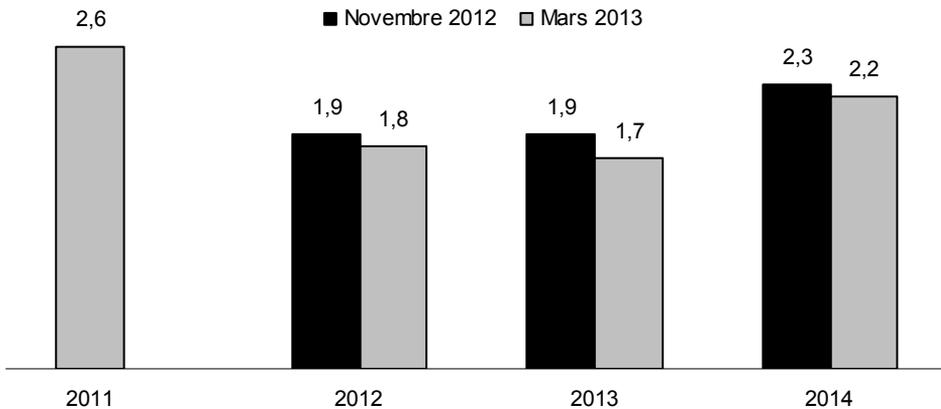
Les perspectives de l'économie canadienne demeurent tout de même positives. La croissance du PIB réel devrait s'établir à 1,7 % en 2013 et à 2,2 % en 2014.

- L'activité économique continuera d'être soutenue par les investissements des entreprises ainsi que par les dépenses de consommation des ménages.
- De plus, l'amélioration graduelle de l'économie mondiale stimulera davantage les exportations canadiennes.

Par contre, le secteur résidentiel canadien amorce un recul. En outre, la poursuite du contrôle des dépenses des gouvernements, dans un contexte où plusieurs provinces ainsi que le gouvernement fédéral ont pour objectif de retrouver ou de maintenir l'équilibre budgétaire, limitera la croissance économique.

GRAPHIQUE A.19

### Croissance économique au Canada (PIB réel, variation en pourcentage)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ La consommation des ménages et le marché du travail

Après un accroissement de 1,9 % en 2012, les dépenses réelles de consommation devraient augmenter de 2,2 % en 2013 et de 2,4 % en 2014. La bonne tenue du marché du travail soutiendra les dépenses des ménages.

- Après avoir enregistré un gain de 201 500 emplois en 2012, la création d'emplois devrait s'élever à 164 500 en 2013 et à 201 600 emplois en 2014, soit une croissance annuelle moyenne de 1,1 % au cours de ces trois années.
- La bonne tenue du marché du travail a entraîné une réduction graduelle du taux de chômage, qui est passé de 8,3 % en 2009 à 7,2 % en 2012. Avec la poursuite de la création d'emplois, le taux de chômage canadien continuera de s'améliorer, passant à 7,2 % en 2013 et à 7,1 % en 2014.

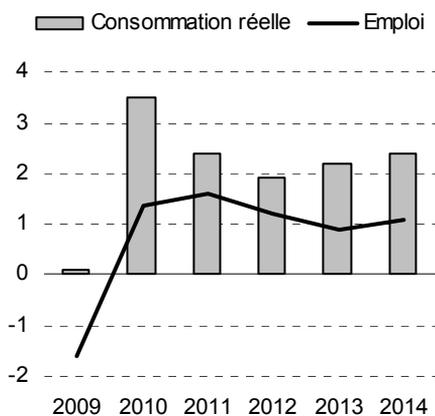
## ❑ Les investissements en construction résidentielle

Tandis que les faibles taux d'intérêt contribuent à supporter la demande, les nouvelles mesures mises en place par le gouvernement fédéral afin de limiter l'endettement hypothécaire au Canada freineront l'activité du secteur résidentiel.

- Ainsi, après avoir augmenté de 5,8 % en 2012, les investissements résidentiels devraient reculer de 5,8 % en 2013 et de 2,0 % en 2014.

GRAPHIQUE A.20

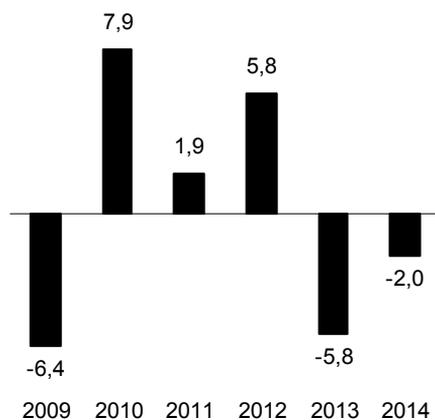
### Création d'emplois et dépenses de consommation au Canada (variation en pourcentage)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.21

### Investissements résidentiels au Canada (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Les investissements non résidentiels des entreprises

Les investissements des entreprises ont crû à un rythme soutenu, soit de 11,3 % en 2011 et de 7,2 % en 2012, en termes nominaux.

- La valeur des investissements non résidentiels des entreprises devrait continuer de connaître une croissance robuste et progresser de 4,6 % en 2013 et de 5,6 % en 2014.

L'investissement des entreprises demeurera un des moteurs de la croissance économique au Canada. En effet, les entreprises continuent de bénéficier d'un environnement favorable, notamment de bas taux d'intérêt, de bilans financiers sains ainsi que d'un dollar canadien élevé, qui diminue le coût de la machinerie importée.

## ❑ Les investissements des gouvernements

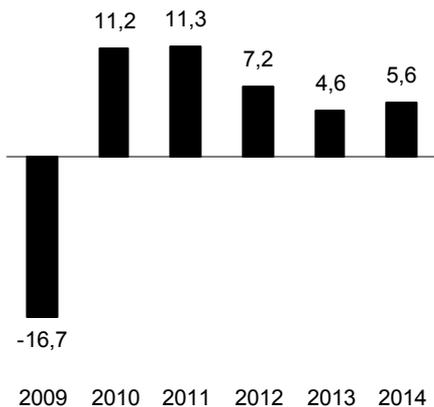
La croissance des dépenses publiques restera faible au cours des prochaines années. Afin de renouer avec l'équilibre budgétaire, le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux ont adopté des politiques de contrôle des dépenses.

- Ainsi, après avoir reculé en 2011 et en 2012, la valeur des investissements des gouvernements devrait augmenter de seulement 1,5 % en 2013 et de 2,1 % en 2014. Ces croissances permettront néanmoins de maintenir un niveau d'investissement public élevé par rapport aux années 2000.

GRAPHIQUE A.22

### Investissements non résidentiels des entreprises au Canada

(variation en pourcentage, en termes nominaux)

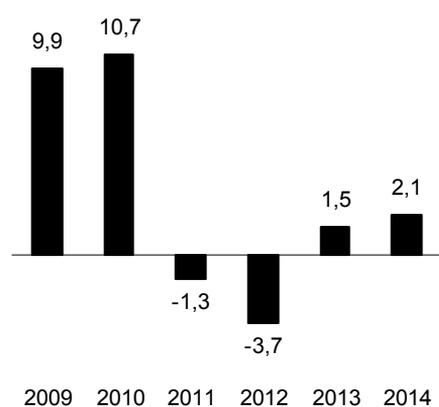


Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.23

### Investissements des gouvernements au Canada

(variation en pourcentage, en termes nominaux)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Le commerce extérieur

Les exportations canadiennes ont connu une décélération en 2012, sur le fond d'une demande mondiale moins forte pour les produits canadiens. Leur croissance demeurera modeste en 2013, pour se renforcer davantage en 2014, notamment avec le regain de croissance attendu de l'économie américaine.

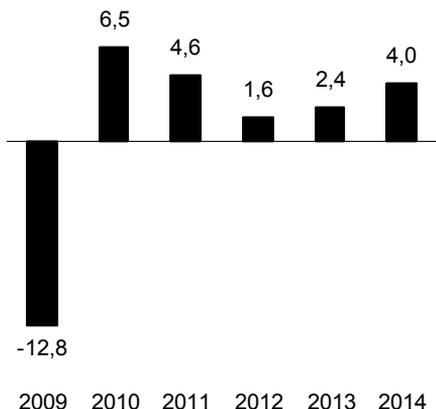
— Les exportations devraient ainsi augmenter de 2,4 % en 2013 et de 4,0 % en 2014.

Par contre, la hausse des importations atténuera l'effet de la croissance des exportations. Ainsi, le commerce extérieur ne devrait apporter qu'une légère contribution à la croissance économique du Canada en 2013 et en 2014.

GRAPHIQUE A.24

### Exportations du Canada

(variation en pourcentage, en termes réels)

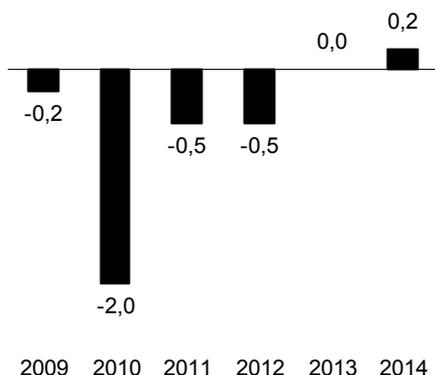


Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.25

### Contribution des exportations nettes à la croissance du PIB réel du Canada

(en points de pourcentage)



Sources : Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ L'abondance de pétrole entraîne des prix avantageux en Amérique du Nord

Depuis novembre 2012, le prix du baril de pétrole de type Brent a évolué autour de 110 \$ US.

Le prix du baril de pétrole Brent devrait se situer en moyenne à 106 \$ US en 2013 et à 103 \$ US en 2014. Le prix du baril de pétrole WTI s'établira quant à lui à près de 90 \$ US en moyenne cette année et de 87 \$ US en 2014.

- L'écart entre les prix du baril de pétrole Brent et WTI devrait persister ces deux prochaines années, en dépit de la hausse des capacités des oléoducs destinés à réduire les surplus de pétrole dans la région du Midwest américain.
- Par ailleurs, le pétrole lourd canadien (Western Canada Select) continue à s'échanger à environ 50 \$ US par baril de moins que celui du Brent, notamment sous l'effet du manque de débouchés pour la production canadienne en raison de l'insuffisance des capacités de transport par pipeline.

En 2013 et en 2014, l'offre mondiale devrait être supérieure à la demande, en raison d'une hausse en provenance principalement des pays non membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, dont les États-Unis.

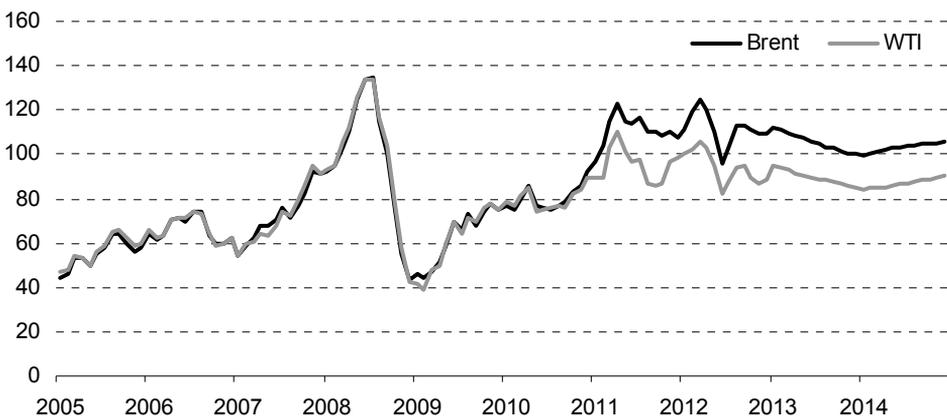
- En effet, la production de pétrole aux États-Unis dépassera 7 millions de barils par jour en 2014.

Par ailleurs, la croissance de la demande de pétrole devrait rester modérée à court terme en raison des difficultés qu'éprouvent encore les économies avancées. Cette faiblesse sera partiellement compensée par une plus forte croissance de la consommation dans les économies émergentes.

GRAPHIQUE A.26

### Prix du pétrole Brent et WTI

(en dollars américains par baril, moyennes mensuelles)



Sources : Bloomberg et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Le dollar canadien

Le dollar canadien devrait évoluer près de la parité avec le dollar américain. Il devrait en effet s'établir à 98,8 cents américains en moyenne en 2013 et à 99,6 cents en 2014.

En 2012, le huard s'est maintenu en moyenne au pair avec le billet vert, à 100,1 cents américains. Il a néanmoins fluctué en cours d'année, affecté par les variations des prix des matières premières et par les turbulences sur les marchés financiers.

- De la mi-novembre 2012 à la fin de janvier 2013, le dollar est resté au-dessus de la parité, avant de glisser en dessous à la suite de l'annonce de la Banque du Canada à l'effet que le début du resserrement monétaire devrait survenir plus tard qu'elle ne l'avait antérieurement signalé.

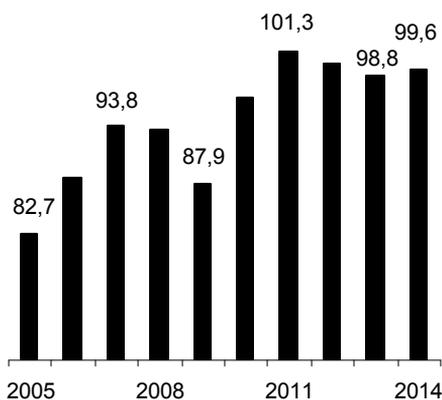
Le dollar canadien devrait continuer d'évoluer sous la parité face au dollar américain au cours des prochains trimestres, en lien avec la baisse des prix du pétrole.

Il continuera néanmoins d'être soutenu par la demande des investisseurs étrangers pour les actifs canadiens, qui découle notamment :

- de l'attrait des titres obligataires du gouvernement du Canada, qui est l'un des rares pays qui continuent de bénéficier de la cote de crédit maximale avec perspectives stables de la part des principales agences de notation;
- des écarts positifs entre les taux d'intérêt de court terme canadiens et américains, résultant d'une politique monétaire légèrement plus restrictive au Canada.

GRAPHIQUE A.27

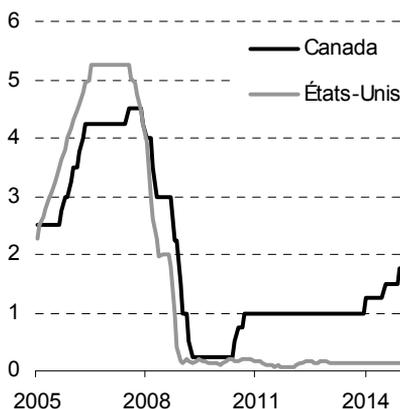
### Cours du dollar canadien (moyennes annuelles, en cents américains)



Sources : Bloomberg et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.28

### Taux directeur (en pourcentage)



Sources : Statistique Canada, Bloomberg et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## □ Un optimisme prudent sur les marchés financiers

Les incertitudes qui prévalaient sur les marchés financiers en fin d'année 2012, particulièrement en ce qui a trait aux négociations au Congrès entourant le « mur budgétaire » américain, ont incité les investisseurs à accroître leur demande pour les actifs sûrs, dont les obligations souveraines canadiennes.

Au début de 2013, un optimisme accru en ce qui concerne les perspectives économiques mondiales a été observé sur les marchés financiers.

Cet optimisme s'est traduit par un regain d'intérêt des investisseurs pour les actifs plus risqués. Les investisseurs ont commencé à délaisser les actifs plus sûrs, comme les obligations souveraines canadiennes, en faveur d'actions ou d'autres obligations plus risquées. Il en a notamment découlé une hausse des taux de rendement sur le marché obligataire canadien.

— Ainsi, après avoir diminué à 1,78 % en moyenne en décembre 2012, le taux de rendement des obligations canadiennes à échéance de 10 ans a augmenté à 1,97 % en février 2013.

Toutefois, la conjoncture économique mondiale reste fragile et les marchés financiers demeurent sujets à des épisodes de volatilité. Ces facteurs soutiendront la demande pour les titres obligataires.

— Par conséquent, dans un contexte où les politiques monétaires dans le monde demeureront expansionnistes, les taux obligataires n'augmenteront que très graduellement.

— Le rendement sur les obligations fédérales à échéance de 10 ans devrait se situer en moyenne à 2,3 % en 2013 et à 3,2 % en 2014.

Tenant compte du fait que la croissance canadienne devrait demeurer modeste et que les perspectives d'inflation resteront contenues, la Banque du Canada demeurera accommodante pour une période prolongée. Elle ne devrait resserrer que très graduellement sa politique monétaire au cours de l'année 2014.

TABLEAU A.5

### Marchés financiers canadiens (taux en pourcentage)

	2011	2012	2013	2014
Taux cible du financement à un jour	1,0	1,0	1,0	1,4
– Novembre 2012		1,0	1,0	1,4
Bons du Trésor – 3 mois	0,9	1,0	1,0	1,4
– Novembre 2012		1,0	1,0	1,4
Obligations – 10 ans	2,8	1,9	2,3	3,2
– Novembre 2012		1,9	2,4	3,2
Dollar canadien (en cents américains)	101,3	100,1	98,8	99,6
– Novembre 2012		100,7	99,1	100,7

Sources : Statistique Canada, Bloomberg et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## 2.2 La situation économique aux États-Unis

### □ Un renforcement graduel de la croissance économique

Après s'être établie à 2,2 % en 2012, la croissance du PIB réel américain devrait se chiffrer à 1,8 % en 2013, pour ensuite s'accélérer en 2014 et atteindre 2,5 %.

- La croissance économique a ainsi été révisée à la baisse de 0,2 point de pourcentage en 2013 par rapport à ce qui était prévu en novembre 2012.

Cette révision reflète notamment la très faible progression de l'activité économique au dernier trimestre de 2012 découlant de facteurs principalement transitoires. La croissance économique aux États-Unis devrait néanmoins demeurer modeste en première moitié d'année 2013. Elle se redressera ensuite graduellement.

L'activité économique américaine en 2013 et en 2014 devrait être principalement soutenue par la consommation, les investissements des entreprises et le secteur résidentiel, alors que ce dernier a amorcé en 2012 une reprise durable.

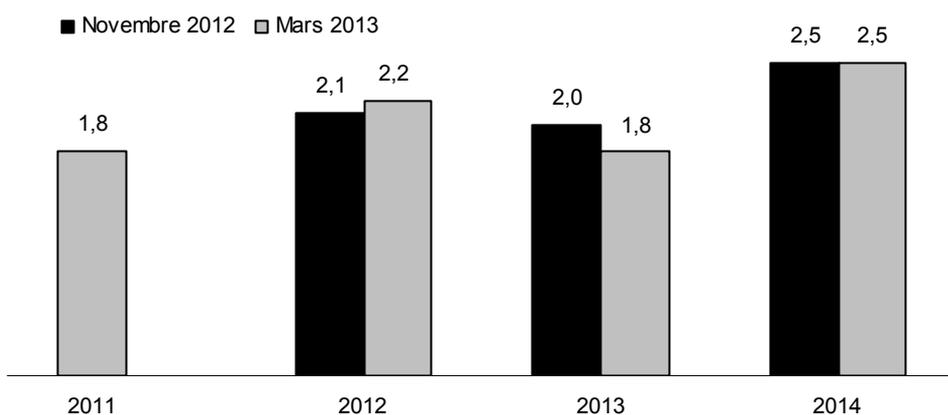
Par contre, les impacts de la consolidation fiscale et budgétaire du gouvernement fédéral, qui sera nécessaire pour rééquilibrer les finances publiques américaines, devraient être le principal frein à la croissance économique.

- Les mesures fiscales et budgétaires restrictives adoptées en début d'année 2013 devraient représenter 1,5 % du PIB en 2013. Le resserrement sera légèrement plus faible en 2014.

Par ailleurs, le contexte économique international encore fragile en 2013 devrait continuer de limiter l'apport du secteur extérieur à la croissance économique.

GRAPHIQUE A.29

### Croissance économique aux États-Unis (PIB réel, variation en pourcentage)



Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Une croissance de la consommation limitée par l'effet de la consolidation fiscale

La croissance de la consommation devrait demeurer modérée en 2013, s'établissant à 1,8 %, puis elle s'accroîtra à 2,2 % en 2014.

La croissance des dépenses de consommation sera affectée en 2013 par l'entrée en vigueur de certaines mesures de consolidation fiscale, adoptées par le Congrès à la suite des négociations entourant le mur budgétaire. Il s'agit notamment de l'expiration du taux réduit de cotisation des employés à la sécurité sociale, qui va limiter la croissance de leur revenu disponible.

— Ainsi, le revenu personnel disponible devrait diminuer au premier trimestre de l'année et se redresser graduellement par la suite, pour croître de 1,0 % en 2013 et de 2,9 % en 2014.

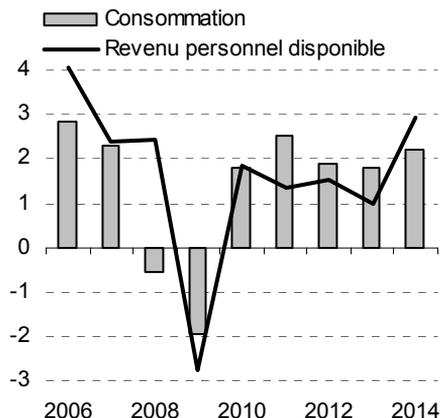
Les perspectives de croissance de la consommation des ménages américains à moyen terme sont néanmoins favorables. En effet, depuis deux ans les ménages ont amélioré grandement leur situation financière, ce qui leur permettra d'accroître leurs dépenses, malgré la baisse des transferts gouvernementaux et les hausses de taxes.

De plus, le renforcement graduel mais continu des conditions du marché du travail se traduira par une baisse du taux de chômage et par l'amélioration de la confiance des ménages, éléments qui soutiendront également la consommation.

— La création d'emplois devrait se chiffrer à 2,0 millions en 2013 et à 2,4 millions en 2014, soit des hausses de 1,5 % et de 1,7 % respectivement.

GRAPHIQUE A.30

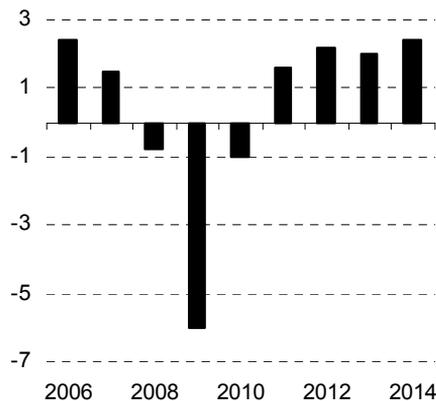
### Revenu et consommation (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.31

### Création d'emplois (en millions)



Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## Une amélioration notable du bilan financier du secteur privé

Pendant les années précédant la récession, les ménages et les entreprises ont fortement augmenté leur endettement.

- La dette des ménages en pourcentage du revenu personnel disponible a dépassé 131 % en 2007, tandis que la dette des entreprises en pourcentage de leur avoir net se chiffrait à 82 % en 2008.

L'éclatement de la bulle immobilière en 2006 et la récession qui a suivi ont cependant renversé cette tendance.

- La dette des ménages en pourcentage du revenu personnel disponible a beaucoup diminué depuis 2007, pour s'établir à 106 % vers la fin de 2012, son plus bas niveau depuis 2002.
- Parallèlement, la dette des entreprises en pourcentage de leur avoir net a diminué à 69 % en 2011, son niveau le plus faible depuis 2006.

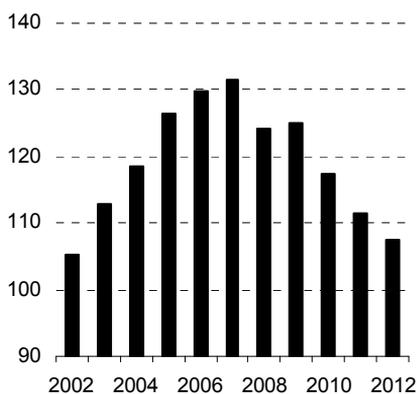
En contrepartie, le déficit du gouvernement fédéral américain est passé de 1,2 % du PIB en 2007 à 7,0 % en 2012, en raison des importants plans de relance économique mis en place pour contrer les effets de la récession et soutenir la reprise.

Dernièrement, le Congrès américain a exprimé sa volonté de rééquilibrer les finances publiques américaines. La position financière aujourd'hui plus favorable du secteur privé permettra de soutenir la croissance économique, contrebalançant l'impact des restrictions budgétaires gouvernementales au cours des prochaines années.

- De plus, la reprise du marché du travail et celle du secteur immobilier soutiendront la consommation des ménages et permettront aux entreprises de poursuivre leurs projets d'expansion, malgré les hausses de taxes et les baisses de dépenses nécessaires pour réduire le déficit du gouvernement fédéral.

### Dette des ménages

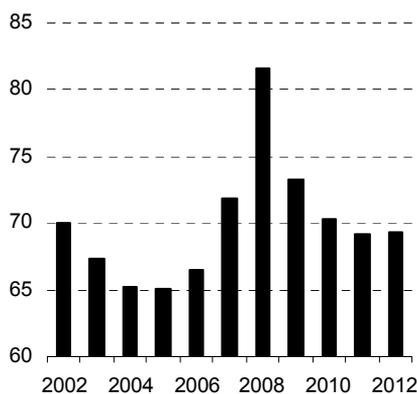
(en pourcentage du revenu personnel disponible)



Source : IHS Global Insight.

### Dette des entreprises

(en pourcentage de l'avoir net, entreprises non financières)



Source : IHS Global Insight.

## ❑ Une reprise durable du secteur immobilier

Après avoir constitué un frein à la croissance économique pendant plusieurs années, le secteur résidentiel a amorcé une reprise durable. En 2012, les investissements résidentiels ont augmenté de 12,1 % en termes réels, une première hausse depuis 2005.

- Les investissements résidentiels devraient s'accélérer lors des prochaines années, pour croître de 14,8 % en 2013 et de 15,7 % en 2014.

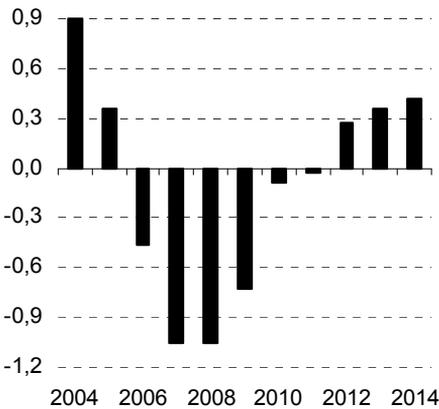
Les prix des maisons connaissent également une tendance haussière depuis le début de 2012. Ils augmentent en raison d'une demande accrue pour les propriétés ainsi que de l'écoulement des stocks excédentaires de maisons à vendre, qui ont diminué à leur plus bas niveau en plus de sept ans.

Cette augmentation des prix, combinée à l'amélioration du marché du travail et au redressement de la situation financière des ménages, a favorisé une hausse significative des nouvelles constructions.

- Ainsi, les mises en chantier ont atteint, à la fin de 2012, leur plus haut niveau depuis 2008.
- Elles devraient continuer de progresser, pour s'établir en moyenne à 1,0 million d'unités en 2013 et à 1,3 million d'unités en 2014.

GRAPHIQUE A.32

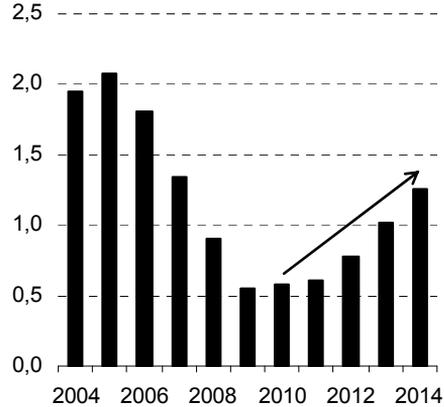
### Contribution du secteur résidentiel à la croissance du PIB réel (en points de pourcentage)



Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.33

### Mises en chantier (en millions d'unités)



Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Des conditions favorables aux investissements des entreprises aux États-Unis

Après une croissance de 7,7 % en 2012, les investissements des entreprises devraient progresser de 4,8 % en 2013 et de 6,2 % en 2014.

Les entreprises américaines ont fortement accru leurs investissements en 2012, malgré les incertitudes découlant des négociations liées au rééquilibrage des finances publiques et du contexte international qui est demeuré difficile.

La croissance des investissements devrait se poursuivre en 2013 et en 2014, soutenue par une politique monétaire accommodante, qui permet aux entreprises de se financer à des taux très avantageux.

— De plus, les entreprises ont bénéficié ces dernières années d'un programme de dépréciation accélérée, qui a stimulé l'investissement, particulièrement en équipements et logiciels. Cette mesure a été reconduite en vertu de l'accord conclu au Congrès le 2 janvier 2013.

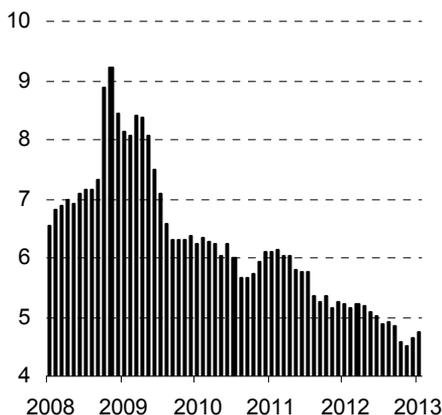
La croissance prévue des investissements des entreprises devrait leur permettre de retrouver en 2013 leur niveau d'avant la récession.

Par ailleurs, l'essor du secteur énergétique aux États-Unis, qui se traduit déjà par des prix de l'énergie abordables, pourrait constituer un important avantage comparatif pour le secteur industriel américain lors des prochaines années.

— L'abondance d'énergie pourrait ainsi contribuer à inciter les entreprises manufacturières à s'installer et à accroître leur production en sol américain, ce qui représente un changement important après une longue période de délocalisation de la production vers les économies à faible coût de main-d'œuvre.

GRAPHIQUE A.34

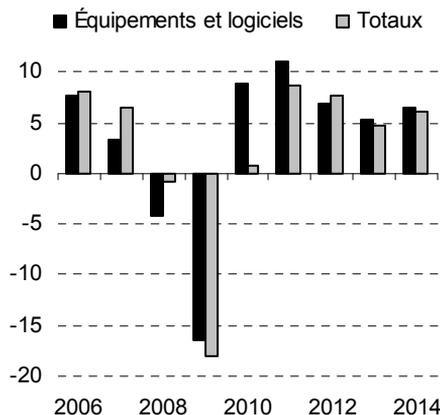
### Taux des obligations des sociétés<sup>(1)</sup> (en pourcentage)



(1) Obligations des sociétés classifiées Baa par l'agence Moody's.  
Source : IHS Global Insight.

GRAPHIQUE A.35

### Investissements des entreprises (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Le secteur gouvernemental limitera la croissance économique

À la suite de la dernière récession, le déficit budgétaire du gouvernement fédéral américain a fortement augmenté, atteignant un sommet de 10,1 % du PIB en 2009. Il a depuis diminué, pour s'établir à 7 % du PIB en 2012.

Cette baisse du déficit fédéral résulte en partie de la restriction des dépenses, qui ont diminué de 2,8 % en 2011 et de 2,2 % en 2012 en termes réels. Ces restrictions au niveau fédéral s'intensifieront toutefois ces prochaines années, afin de réduire plus substantiellement le ratio du déficit au PIB.

— Les dépenses réelles du gouvernement fédéral américain diminueront de 5,0 % en 2013 et de 4,8 % en 2014.

En raison de l'importante restriction des dépenses du gouvernement fédéral en 2013 et en 2014, les dépenses réelles de l'ensemble des ordres de gouvernement devraient continuer à diminuer.

— Ainsi, après avoir baissé de 1,7 % en 2012, elles devraient diminuer de 2,3 % en 2013 et de 1,8 % en 2014, ce qui continuera de limiter la croissance économique.

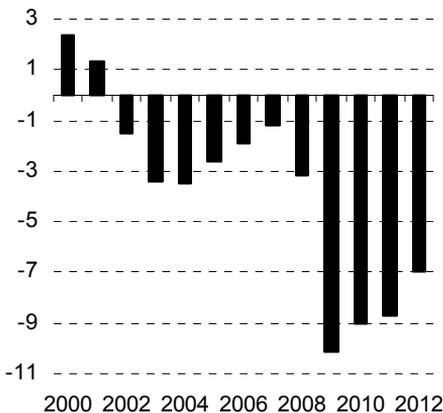
De son côté, la Réserve fédérale américaine devrait maintenir sa politique monétaire très accommodante pour une période prolongée et poursuivre ses programmes d'achats d'actifs afin de soutenir l'activité économique.

— Elle a récemment rendu public son engagement à maintenir une politique monétaire très expansionniste, au moins tant que le taux de chômage demeurera supérieur à 6,5 % et que les anticipations d'inflation se situeront sous 2,5 %.

GRAPHIQUE A.36

### Déficit du gouvernement fédéral

(en pourcentage du PIB nominal)

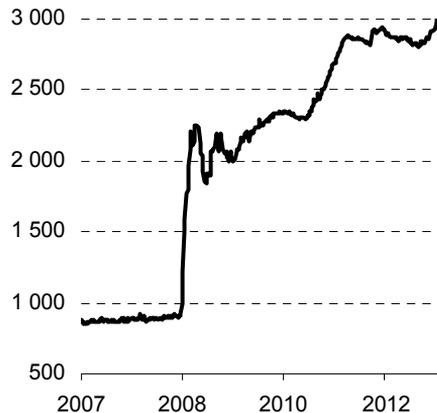


Source : Office of Management and Budget.

GRAPHIQUE A.37

### Bilan de la Réserve fédérale américaine

(en milliards de dollars américains)



Source : Réserve fédérale américaine.

## Coupes automatiques dans les dépenses du gouvernement fédéral américain

En vertu des lois actuelles, d'importantes coupes dans les dépenses du gouvernement fédéral américain sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013.

- Ces coupes, appelées « *sequester* », doivent réduire de 85 milliards de dollars américains le budget alloué à un large ensemble de programmes gouvernementaux entre le 1<sup>er</sup> mars et le 30 septembre 2013, date à laquelle se termine l'année financière 2013.
- Les années financières suivantes, les coupes automatiques dans les dépenses doivent se chiffrer à 110 milliards de dollars américains annuellement. Elles permettraient de réduire le déficit de 1 200 milliards de dollars de 2013 à 2021, en tenant compte des économies qui seraient générées par la baisse du service de la dette.

### Origines et définition des coupes automatiques dans les dépenses

Les dispositions législatives relatives aux coupes automatiques dans les dépenses ont pour origine l'entente sur le relèvement du plafond de la dette, conclue en août 2011.

- En effet, l'entente sur le relèvement du plafond de la dette (Budget Control Act) stipulait que, si un plan de réduction du déficit totalisant au moins 1 200 milliards de dollars américains entre 2013 et 2021 n'était pas adopté avant le 15 janvier 2012, des coupes automatiques dans les dépenses équivalentes s'enclencheraient à partir du 2 janvier 2013.
- Comme prévu dans le Budget Control Act, la moitié des coupes automatiques doit affecter les programmes associés à la défense, alors que l'autre moitié affectera les dépenses discrétionnaires.
  - La loi protège ainsi les dépenses associées aux programmes Medicaid, à la sécurité de la vieillesse et aux bons alimentaires (*food stamps*).
  - Elle laisse toutefois peu de marge de manœuvre à l'administration publique quant à la modulation de ces coupes.

### Impacts économiques

L'entente sur le « mur budgétaire » conclue le 2 janvier 2013 a retardé de deux mois l'entrée en vigueur des baisses automatiques de dépenses, qui s'appliquent depuis le 1<sup>er</sup> mars 2013.

- Ainsi, le budget alloué aux organismes fédéraux est réduit de 85 milliards de dollars américains pour l'année financière 2013 et de 110 milliards de dollars américains pour l'année financière 2014, ce qui occasionnera une baisse des dépenses effectives du gouvernement fédéral d'environ 65 milliards de dollars américains pour l'année civile 2013, soit 0,4 % du PIB<sup>1</sup>.

Ces baisses de dépenses s'ajouteront aux hausses de taxes adoptées en janvier 2013 dans le cadre de l'entente sur le mur budgétaire.

- L'ensemble de ces mesures, totalisant 1,5 % du PIB en 2013, limitera la consommation, les investissements et l'emploi.

<sup>1</sup> En effet, la baisse du budget alloué ne se traduit pas nécessairement par une baisse de dépenses équivalente dans la même année, puisque le gouvernement peut assumer dans l'année des dépenses auxquelles il s'est engagé lors d'années précédentes.

## ❑ Une progression graduelle du secteur extérieur

La modération de la croissance des économies émergentes et la persistance des difficultés en zone euro ont limité la contribution du secteur extérieur à la croissance économique américaine en 2012.

- Les exportations ont cependant progressé de 3,3 % en termes réels, une croissance supérieure à celle des importations, qui s'est établie à 2,4 %.

Lors des prochaines années, le redressement graduel de l'activité économique en zone euro et un dollar américain relativement faible devraient soutenir la demande internationale pour les produits américains.

- Les exportations réelles américaines devraient ainsi progresser de 2,6 % en 2013 et de 6,4 % en 2014.

Par ailleurs, le renforcement de la consommation des ménages découlant de l'amélioration de l'emploi ainsi que la poursuite des investissements des entreprises devraient également stimuler les importations.

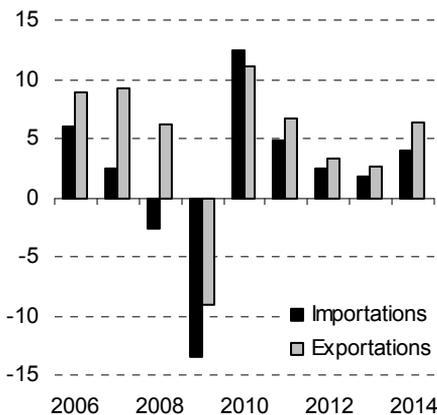
- Par conséquent, la croissance des importations réelles devrait s'établir à 1,7 % en 2013, pour ensuite s'accélérer et atteindre 3,9 % en 2014.

L'augmentation plus forte des exportations que celle des importations aura pour effet de réduire modérément le déficit commercial, qui devrait diminuer, en termes réels, à 2,9 % du PIB en 2013 et à 2,6 % en 2014.

GRAPHIQUE A.38

### Exportations et importations

(variation en pourcentage, en termes réels)

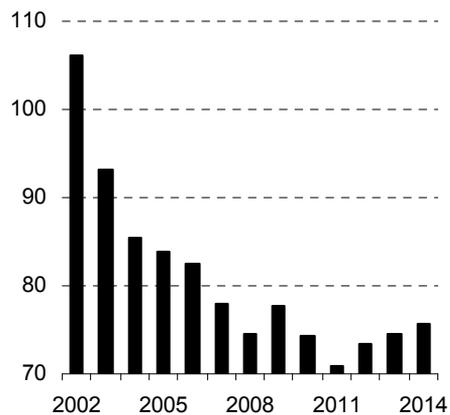


Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.39

### Taux de change pondéré du dollar américain

(indice<sup>(1)</sup>, mars 1973 = 100)



(1) Indice pondéré par les échanges avec les principaux partenaires commerciaux.

Sources : IHS Global Insight et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## Évolution de la balance américaine des échanges de produits pétroliers

Depuis quelques années, le déficit commercial des États-Unis en pourcentage du PIB s'est amélioré, passant, en termes réels, de plus de 6 % du PIB en 2005 à 4,2 % en 2012.

Cette diminution s'explique en grande partie par l'amélioration de la balance des échanges de produits pétroliers, qui découle notamment de la révolution énergétique actuellement en cours aux États-Unis.

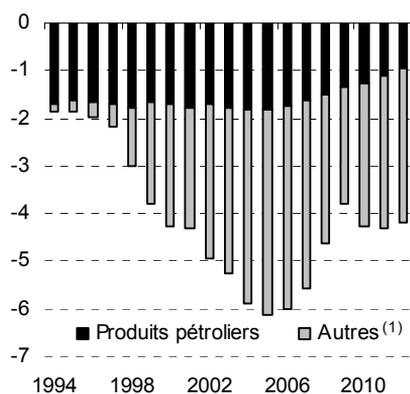
- En effet, en termes réels, les exportations de produits pétroliers suivent une tendance à la hausse depuis 2006, tandis que les importations de ces produits sont en baisse.
- Les importations de pétrole brut, qui ont atteint un sommet de 3 821 millions de barils en 2004, ont diminué à 3 094 millions de barils en 2012.

Les importations de produits pétroliers représentaient plus de 25 % des importations totales en 1994, alors qu'elles constituent 10,6 % aujourd'hui. En revanche, la part des exportations de produits pétroliers est passée de 4,1 % des exportations totales en 1994 à 5,3 % en 2012.

- Par conséquent, le déficit commercial provenant du secteur des produits pétroliers, qui représentait plus de 92 % du déficit commercial total en 1994, a significativement baissé, pour se chiffrer à près de 23 % du déficit total en 2012.
- Par ailleurs, la production américaine de pétrole brut, selon l'Energy Information Administration, devrait passer de 5,5 millions de barils par jour en 2010 à 7,2 millions en 2014, soit une hausse de plus de 31 %.

Cette hausse de la production intérieure s'explique par l'arrivée des nouvelles techniques d'exploitation du pétrole à partir d'un type de roche appelé « schiste ». En raison de ces techniques, les États-Unis pourraient atteindre lors des prochaines années l'autosuffisance en matière de pétrole.

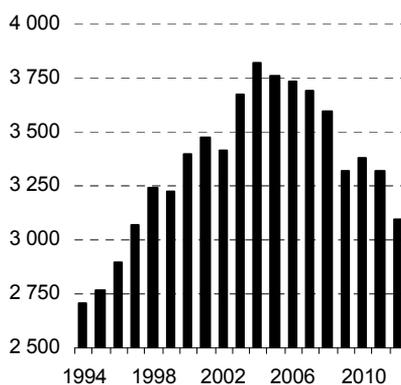
**Déficit commercial américain**  
(en pourcentage du PIB, en termes réels)



(1) Produits non pétroliers et ajustements statistiques.

Source : United States Census Bureau.

**Importations annuelles de pétrole brut**  
(en millions de barils)



Source : United States Census Bureau.



### 3. LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL

Cette section présente les perspectives économiques internationales. Après s'être établie à 3,0 % en 2012, la croissance mondiale devrait s'accroître graduellement pour atteindre 3,2 % en 2013 et 3,7 % en 2014.

- Par rapport aux prévisions de novembre 2012, la croissance mondiale a été révisée à la baisse de 0,1 point de pourcentage pour 2013, mais demeure inchangée pour 2014.

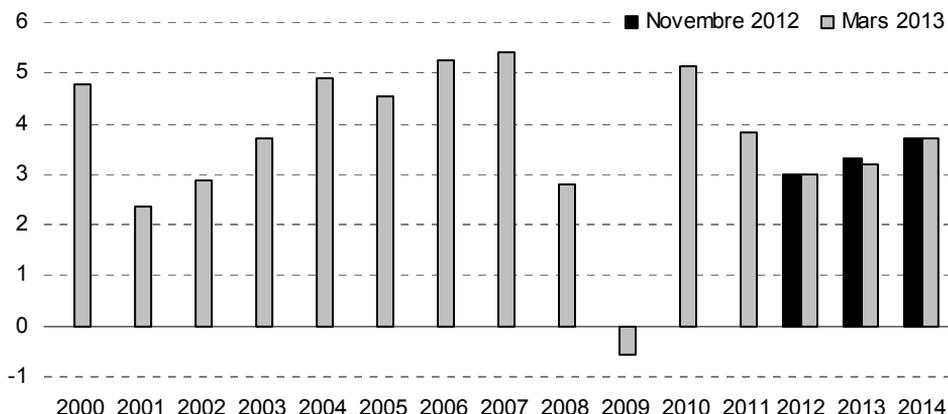
Le ralentissement de la croissance mondiale en 2012 est attribuable à la faiblesse de l'activité dans les économies avancées, principalement en zone euro, faiblesse qui a également entraîné un ralentissement dans les économies émergentes.

- En effet, plusieurs économies avancées sont entrées en récession en 2012, dont la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon, tandis que la croissance aux États-Unis a été contrainte par les incertitudes liées aux négociations au Congrès entourant le mur budgétaire.
- Dans les économies émergentes, la diminution du rythme de croissance a été principalement occasionnée par le fléchissement de la demande des économies avancées, mais aussi par des difficultés internes spécifiques.

GRAPHIQUE A.40

#### Croissance économique mondiale

(PIB réel en parité des pouvoirs d'achat, variation en pourcentage)



Sources : IHS Global Insight, Fonds monétaire international et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

## ❑ Une atténuation graduelle des incertitudes

Certains des importants risques présents en 2012 se sont atténués. Aux États-Unis, le mur budgétaire a été en bonne partie évité. En Europe, les mesures prises par les autorités pour assurer la pérennité de la zone euro ont permis d'apaiser partiellement les tensions sur les marchés financiers.

- L'annonce faite à l'été 2012 par la Banque centrale européenne concernant son programme de rachat d'obligations souveraines a largement contribué à cette accalmie.

Cependant, les incertitudes générées par les enjeux économiques et budgétaires en zone euro demeurent encore importantes et ne devraient s'atténuer que graduellement. En revanche, la situation dans les économies émergentes semble s'être stabilisée, notamment en Chine, avec un léger rebondissement de la croissance au dernier trimestre de 2012, alors que les indicateurs avancés donnent des signaux encourageants.

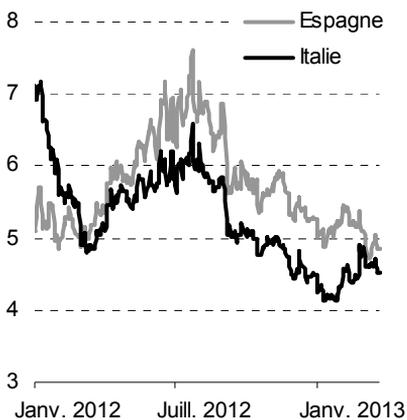
Les perspectives de croissance mondiale devraient ainsi s'améliorer graduellement en cours d'année 2013. La croissance mondiale se raffermira davantage en 2014.

- En zone euro, la récession devrait se poursuivre en 2013, mais une stabilisation de la situation économique devrait s'amorcer en cours d'année et se poursuivre en 2014.
- Aux États-Unis, la croissance devrait demeurer modeste en 2013, limitée par une faible progression du PIB réel en début d'année, mais elle s'accélérera au cours des semestres suivants.

GRAPHIQUE A.41

### Taux de rendement des obligations souveraines à échéance de 10 ans

(en pourcentage)

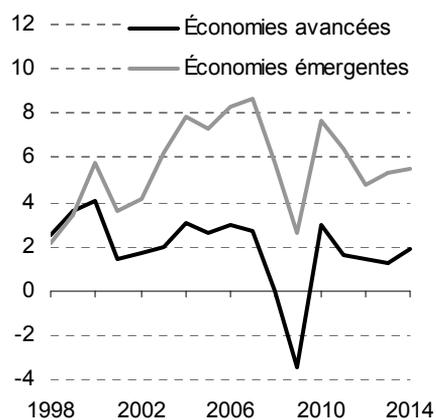


Source : Bloomberg.

GRAPHIQUE A.42

### Croissance des économies avancées et émergentes

(PIB réel en parité des pouvoirs d'achat, variation en pourcentage)



Sources : IHS Global Insight, Fonds monétaire international et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### 3.1 Une résorption très graduelle des difficultés des économies avancées

Après s'être établie à 1,4 % en 2012, la croissance des économies avancées devrait demeurer modeste en 2013, à 1,2 %, pour ensuite atteindre 1,9 % en 2014. Ces perspectives découlent des profondes difficultés auxquelles font encore face certaines de ces économies, difficultés qui ne s'estomperont que graduellement à partir de la deuxième moitié de l'année 2013.

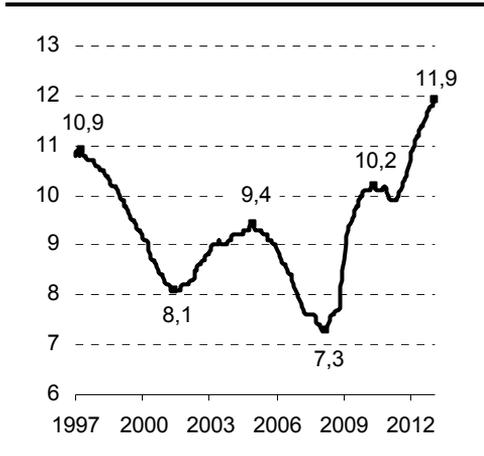
- En zone euro, les conditions économiques et budgétaires difficiles, qui se traduisent par un taux de chômage record et par un accès restreint au crédit, continueront de peser sur la demande intérieure. Les dépenses de consommation pâtiront également de la poursuite des mesures d'austérité, bien que leur impact soit moindre que par le passé.
- Aux États-Unis, les hausses de taxes et les coupes dans les dépenses, entrées en vigueur au premier trimestre de 2013, devraient affecter la croissance économique au premier semestre de 2013, un impact qui devrait s'atténuer par la suite.
- Au Japon, l'économie a connu un fort déclin au deuxième semestre de l'année 2012, sous l'impact notamment de la baisse de ses exportations.

L'activité des économies avancées devrait néanmoins se rétablir graduellement, bénéficiant de politiques monétaires très accommodantes, d'une atténuation des tensions financières et d'un renforcement de la demande mondiale. Au Japon, l'économie sera soutenue par un ambitieux plan de stimulation du gouvernement.

GRAPHIQUE A.43

#### Taux de chômage en zone euro

(en pourcentage)

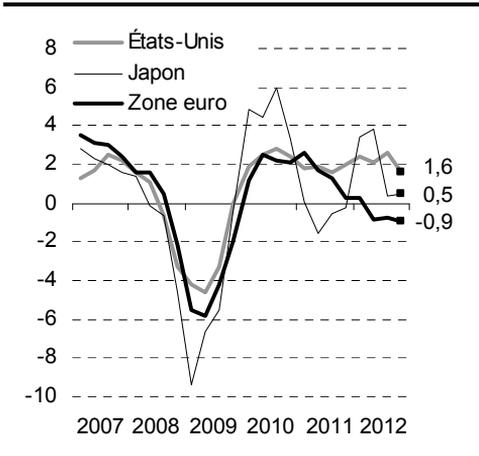


Source : Eurostat.

GRAPHIQUE A.44

#### Croissance aux États-Unis, au Japon et en zone euro

(PIB réel trimestriel, variation annuelle en pourcentage)



Sources : Datastream et IHS Global Insight.

## ❑ Les gouvernements de la zone euro procèdent à des réformes structurelles

Les gouvernements des pays en difficulté de la zone euro, tels que le Portugal, l'Irlande, l'Italie, la Grèce et l'Espagne, ont adopté ces dernières années des réformes structurelles en vue de corriger les déséquilibres macroéconomiques et d'améliorer la compétitivité de leurs économies.

Pour certains d'entre eux, il s'agit de conditions rattachées à l'aide financière du Fonds monétaire international et de l'Union européenne. Ces réformes ciblent notamment le marché du travail et la réglementation du marché des biens et services.

- Les réformes du marché du travail visent notamment à favoriser une plus grande flexibilité des conditions d'emploi, de façon à ce que les entreprises s'adaptent mieux aux cycles économiques. Elles visent également à augmenter la participation de la population au marché du travail. Ainsi :
  - l'Espagne a octroyé aux entreprises le droit de modifier les contrats de travail lorsque leurs revenus sont en déclin pendant deux trimestres;
  - l'Italie a reculé l'âge de la retraite et a établi un échéancier pour l'uniformisation des conditions posées aux hommes et aux femmes. Présentement, ces dernières peuvent bénéficier de prestations de retraite plus tôt que les hommes.
- Les réformes apportées au marché des biens et services visent notamment à augmenter la présence du secteur privé dans l'économie et à diminuer les barrières réglementaires à la concurrence. Ainsi :
  - la Grèce a libéralisé le transport routier, l'Irlande a annoncé la privatisation partielle des compagnies d'électricité et de gaz et le Portugal a libéralisé les professions réglementées.

Il est difficile d'évaluer avec précision l'impact de ces réformes. Les ajustements qu'elles entraîneront devraient néanmoins soutenir à moyen et à long terme un renforcement de la croissance économique en zone euro.

TABLEAU A.6

### Réformes structurelles : mesures adoptées entre 2010 et 2012

	Portugal	Irlande	Italie	Grèce	Espagne
<b>Marché du travail</b>					
– Réformes de l'allocation chômage et de la protection sociale	X	X	X	X	X
– Réformes de la réglementation du marché du travail	X		X	X	X
<b>Marché des biens et services</b>					
– Privatisations et réduction du fardeau de la réglementation	X	X	X	X	X

Sources : Organisation de coopération et de développement économiques et Fonds monétaire international.

## Gouvernance économique renforcée en zone euro

L'émergence de la crise de la dette souveraine en zone euro en 2009 a mis en évidence les divergences macroéconomiques qui s'étaient développées entre les États membres au cours des années précédentes.

- En moyenne, de 2004 à 2008, la productivité du travail était en Espagne de 36 % inférieure à celle des cinq pays de la zone euro les plus performants à ce chapitre. Cet écart était de 27 % dans le cas de l'Italie et de 64 % dans le cas du Portugal.
- Ce niveau inférieur de compétitivité a contribué à la détérioration du solde commercial, qui s'est chiffré à -6,7 % du PIB en 2007 en Espagne, à -10,1 % du PIB en 2008 au Portugal et à -2,0 % du PIB en 2010 en Italie.

Ces divergences ont mis à risque la stabilité de l'union monétaire. Face à cet enjeu, les autorités européennes ont mis en place en décembre 2011 un cadre législatif permettant de mieux surveiller l'évolution de certains paramètres macroéconomiques et de renforcer l'application des recommandations de la Commission européenne (CE) en matière de réformes structurelles.

- Dans ce cadre, la CE surveillera régulièrement l'évolution d'indicateurs concernant la compétitivité, le chômage, le crédit, les prix des actifs et les échanges extérieurs.

Ce renforcement de la surveillance macroéconomique constitue l'un des piliers de la nouvelle gouvernance en zone euro, qui vise également à assurer une plus grande discipline fiscale. Parmi les mesures adoptées dans ce sens, mentionnons :

- l'exigence que les gouvernements présentent chaque année en octobre leurs projets de budget, fondés sur des prévisions macroéconomiques indépendantes;
- le pouvoir conféré à la CE d'analyser les budgets nationaux et d'exiger des révisions si ceux-ci ne sont pas conformes aux règles européennes;
- l'application plus automatique de sanctions dans le cas où un État membre ne respecterait pas le calendrier fixé en vue de réduire son endettement, alors que la situation économique le lui permet.

### PIB par heure travaillée

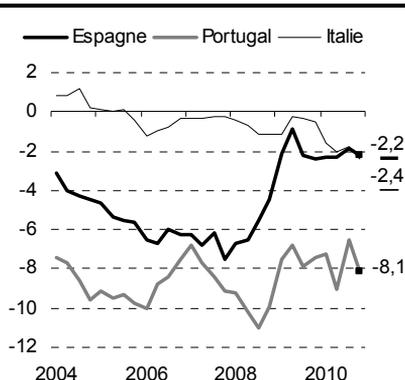
(niveau moyen sur la période, valeur réelle en euros)

	Moyenne 2004-2008
Groupe des cinq pays les plus productifs en zone euro	<b>44</b>
Écart par rapport au groupe de ces cinq pays :	
– Espagne	-36 %
– Italie	-27 %
– Portugal	-64 %

Sources : Eurostat et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### Solde commercial

(en pourcentage du PIB, données trimestrielles)



Sources : Eurostat et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### 3.2 Un redressement de l'activité dans les économies émergentes

Les économies émergentes ont connu un ralentissement économique en 2012, alors que leur PIB réel a progressé de 4,8 %, après une croissance de 6,4 % en 2011. La croissance des économies émergentes devrait se redresser au cours des deux prochaines années, pour s'établir à 5,3 % en 2013 et à 5,5 % en 2014.

- Les mesures d'assouplissement monétaire et les politiques de soutien à l'économie adoptées au cours des derniers trimestres permettront de soutenir l'activité économique dans plusieurs de ces pays. Par exemple :
  - en Chine, le gouvernement s'est engagé à stimuler l'investissement en adoptant un important plan d'investissements en infrastructures;
  - au Brésil, la croissance sera stimulée par l'impact positif de la forte détente monétaire adoptée antérieurement ainsi que par la construction d'infrastructures en lien avec de grands événements sportifs, soit la Coupe du monde de football de 2014 et les Jeux olympiques d'été de 2016.
- En outre, le redressement graduel de la demande mondiale contribuera à raffermir les exportations des économies émergentes.

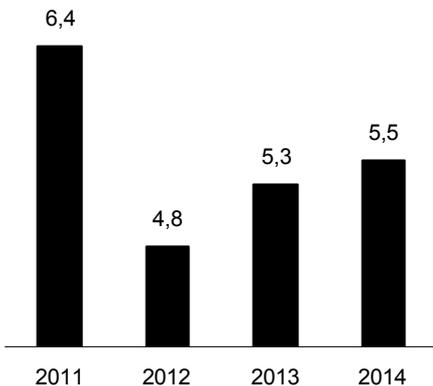
Des signes de raffermissement de l'activité économique ont été observés récemment, particulièrement en Chine, où on constate un redressement des exportations et une accélération de la production industrielle.

- En variation annuelle, les exportations chinoises ont crû de plus de 20 % depuis janvier 2013 et la hausse de la production industrielle s'accélère depuis l'été 2012. Elle s'est établie à environ 10 % depuis la fin de 2012.

GRAPHIQUE A.45

#### Croissance des économies émergentes

(PIB réel en parité des pouvoirs d'achat, variation en pourcentage)

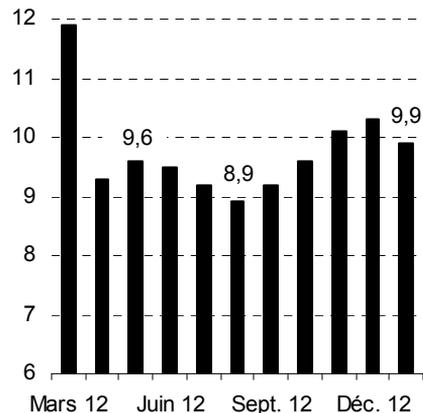


Sources : IHS Global Insight, Fonds monétaire international et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.46

#### Production industrielle en Chine<sup>(1)</sup>

(variation annuelle en pourcentage)



(1) La dernière donnée représente la moyenne des deux premiers mois de 2013.  
Source : Bloomberg.

## ❑ Un redressement graduel du commerce mondial

En lien avec le ralentissement économique mondial, la croissance du commerce international a décéléré en 2012, s'établissant à 2,8 %, après un rebond de 12,6 % en 2010 et une progression de 5,9 % en 2011.

Le flux des échanges commerciaux a été affecté en 2012 par la faiblesse de l'activité dans les économies avancées, en particulier en Europe, principal bloc commercial au monde, mais aussi par le ralentissement de la croissance dans les économies émergentes.

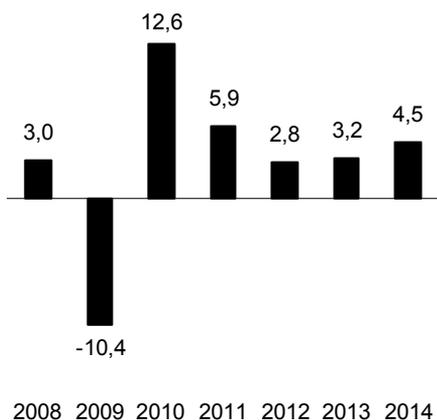
- Les importations de marchandises de la zone euro ont en effet chuté de 3,4 % en 2012, tandis que ses exportations n'ont crû que de 0,3 %.

Le commerce mondial devrait toutefois se redresser modérément au premier semestre de 2013, grâce à l'accélération déjà perceptible de l'activité dans les économies émergentes. Il devrait se renforcer davantage au deuxième semestre de 2013 et en 2014, reflétant l'amélioration progressive des conditions économiques en zone euro et aux États-Unis.

- Ainsi, les exportations mondiales devraient progresser, en termes réels, de 3,2 % en 2013 et de 4,5 % en 2014.
- Par ailleurs, les dernières données mensuelles sur le commerce mondial montrent déjà un redémarrage des exportations des économies émergentes en fin d'année 2012, plus particulièrement en Asie.

GRAPHIQUE A.47

### Exportations mondiales de biens et services (variation en pourcentage, en termes réels)



Sources : IHS Global Insight, Fonds monétaire international et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

GRAPHIQUE A.48

### Exportations de marchandises des économies émergentes d'Asie (variation en pourcentage, en termes réels)



Note : La variation est calculée en utilisant la moyenne des trois derniers mois sur celle des trois mois précédents.

Sources : Bureau central du plan (CPB) des Pays-Bas et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

### 3.3 Les perspectives par pays

Au **Canada**, bien que la croissance ait ralenti au deuxième semestre de 2012, les perspectives économiques demeurent positives. L'activité économique devrait être soutenue par la consommation des ménages et par les investissements des entreprises. Par contre, le resserrement budgétaire amorcé par les différents ordres de gouvernement et le recul des investissements résidentiels devraient limiter la croissance. La progression du PIB réel devrait ainsi s'établir à 1,7 % en 2013 et à 2,2 % en 2014.

Aux **États-Unis**, la croissance devrait passer de 2,2 % en 2012 à 1,8 % en 2013 en raison de facteurs principalement transitoires. Elle se redressera en cours d'année 2013, lorsque les politiques fiscales et budgétaires visant à réduire le déficit se préciseront davantage. L'activité économique devrait s'accélérer à 2,5 % en 2014. Les perspectives de croissance aux États-Unis sont positives à moyen terme, en raison notamment de l'essor du secteur énergétique dans ce pays.

TABLEAU A.7

#### Perspectives de croissance économique dans le monde (PIB réel, variation en pourcentage)

	Poids dans le PIB mondial <sup>(1)</sup>	2012	2013	2014
<b>Monde<sup>(2)</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>
– Novembre 2012		3,0	3,3	3,7
<b>Économies avancées<sup>(2)</sup></b>	<b>50,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>
– Novembre 2012		1,3	1,3	1,9
Canada	1,8	1,8	1,7	2,2
– Novembre 2012		1,9	1,9	2,3
États-Unis	19,1	2,2	1,8	2,5
– Novembre 2012		2,1	2,0	2,5
Zone euro	14,1	-0,6	-0,4	0,5
– Novembre 2012		-0,7	-0,2	0,7
Royaume-Uni	2,9	0,2	0,9	1,3
– Novembre 2012		-0,1	0,9	1,3
Japon	5,6	2,0	1,1	1,2
– Novembre 2012		2,1	0,9	1,4
<b>Économies émergentes<sup>(2)</sup></b>	<b>44,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>
– Novembre 2012		4,9	5,4	5,6
Chine	14,3	7,8	8,0	7,8
– Novembre 2012		7,6	7,8	7,9
Inde	5,6	5,1	5,8	6,5
– Novembre 2012		5,5	6,2	6,9

(1) En 2011.

(2) En parité des pouvoirs d'achat.

Sources : IHS Global Insight, Fonds monétaire international, Datastream et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

En **zone euro**, bien qu'une certaine accalmie ait été observée sur les marchés financiers, la récession devrait se poursuivre en 2013. L'activité économique ne redémarrera que très progressivement. L'assainissement budgétaire en cours et les effets restrictifs sur le crédit en raison de la situation financière des banques, jumelés à un taux de chômage record dans certains pays, continueront de peser sur les perspectives de croissance de la région.

La situation économique et financière devrait néanmoins se stabiliser progressivement. Ainsi, après avoir reculé de 0,6 % en 2012, le PIB réel de la zone euro devrait enregistrer une nouvelle contraction de 0,4 % en 2013, pour ensuite progresser de 0,5 % en 2014.

Au **Royaume-Uni**, la croissance du PIB réel a été de 0,2 % en 2012 et devrait s'établir à 0,9 % en 2013 et à 1,3 % en 2014. La croissance de l'économie britannique reste limitée par les mesures d'austérité mises en place pour redresser les finances publiques et par les difficultés en zone euro. À partir du deuxième semestre de 2013, l'amélioration des perspectives de croissance mondiale devrait contribuer au raffermissement de la croissance économique dans ce pays.

Au **Japon**, après avoir crû de 2,0 % en 2012, le PIB réel devrait croître de 1,1 % en 2013 et de 1,2 % en 2014. Le Japon est entré en récession au deuxième trimestre de 2012, alors que les exportations japonaises ont été freinées par l'impact des difficultés économiques en zone euro et par la baisse de la demande chinoise pour les produits japonais.

Ces difficultés économiques ont amené le nouveau gouvernement japonais à adopter un plan de stimulation ambitieux et à faire pression sur la Banque du Japon afin qu'elle assouplisse davantage sa politique monétaire. L'impact de ces mesures sur la demande intérieure ainsi que la reprise des exportations, facilitée par une dépréciation du yen, devraient permettre à l'économie japonaise de renouer avec la croissance en 2013.

En **Chine**, l'activité économique devrait croître de 8,0 % en 2013 et de 7,8 % en 2014, après avoir progressé de 7,8 % en 2012. À court terme, l'activité économique demeurera affectée par la récession en zone euro, par la lente reprise aux États-Unis et par le ralentissement des échanges commerciaux avec le Japon, trois de ses principaux marchés d'exportation. Toutefois, les mesures instaurées par les autorités chinoises stimuleront la demande intérieure. En outre, au deuxième semestre de 2013 et en 2014, l'économie chinoise profitera de l'amélioration de la situation économique en zone euro et aux États-Unis.

En **Inde**, l'économie devrait croître de 5,1 % en 2012, de 5,8 % en 2013 et de 6,5 % en 2014. L'économie indienne souffre d'une faiblesse des investissements, de l'atonie du commerce mondial et d'une inflation élevée qui limite la marge de manœuvre de la Banque centrale pour stimuler l'économie. Le gouvernement a toutefois adopté certaines mesures importantes visant à stimuler la croissance et d'autres réformes économiques pourraient y être instaurées.

### 3.4 Les risques liés à la prévision économique

Le scénario économique est sujet à plusieurs risques qui pourraient influencer la croissance économique au Québec. Plusieurs de ces risques avaient été identifiés lors du dernier budget et demeurent présents. Toutefois, globalement, les risques se sont légèrement atténués depuis novembre 2012.

#### ❑ Une résurgence de la crise de la dette en zone euro

Les importantes mesures de soutien aux gouvernements en difficulté adoptées par les autorités européennes à l'été et à l'automne 2012 ont réduit le risque d'un éclatement de la zone euro à court terme.

Cependant, les gouvernements et les banques de la zone euro demeurent fragiles et les ajustements économiques et budgétaires nécessaires au bon fonctionnement de l'union monétaire à long terme ne sont pas terminés. Le taux de chômage, qui a atteint des niveaux records dans certains pays, représente un risque particulier pour la croissance économique et la stabilité politique.

- Une évolution moins favorable de la situation en zone euro pourrait entraîner une recrudescence des tensions financières. Une telle évolution aurait entre autres pour effet de limiter l'accès aux marchés financiers pour les pays en difficulté et de réduire davantage la confiance des agents économiques.
- Plus récemment, la situation financière difficile de Chypre a ravivé les inquiétudes et les tensions sur les marchés financiers.

#### ❑ Un impact incertain des mesures de consolidation fiscale et budgétaire aux États-Unis

Plusieurs mesures visant à réduire le déficit budgétaire américain ont été adoptées et sont entrées en vigueur au premier trimestre de 2013.

- L'entente sur le mur budgétaire conclue en janvier 2013 comprend des hausses de taxes pour les ménages totalisant plus de 170 milliards de dollars américains pour l'année 2013, soit 1,1 % du PIB.
- Les coupes automatiques entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013 (le « *sequester* ») diminueront les dépenses de plus de 65 milliards de dollars américains en 2013, soit 0,4 % du PIB. Elles s'ajoutent à d'autres mesures de restriction budgétaire adoptées en 2011.

L'impact économique de ces décisions prises récemment pourrait différer de ce qui est attendu.

- Comme le montrent l'expérience et la littérature économique récente, l'impact des mesures de consolidation fiscale et budgétaire est souvent sous-évalué.

La croissance économique américaine pourrait donc devoir être révisée à la baisse si l'impact négatif des mesures de restriction budgétaire sur l'économie réelle se révélait être plus important que prévu.

Au contraire, la croissance économique américaine pourrait être plus forte que prévu si l'amélioration des fondamentaux économiques et de la confiance des ménages et des entreprises permettait d'amoindrir plus que prévu l'impact des mesures d'austérité.

- L'économie américaine bénéficie notamment de la reprise du marché immobilier, de l'accélération de la production de pétrole et de gaz et de l'essor du secteur manufacturier.
- De plus, les mesures adoptées en début d'année 2013 ont permis de réduire en partie les incertitudes relatives à la politique budgétaire et fiscale, ce qui pourrait entraîner une amélioration de la confiance des agents économiques.

### **❑ Un accroissement des tensions géopolitiques**

Le contexte international actuel est marqué par la persistance d'importantes tensions dans certaines régions du monde, qui pourraient menacer l'équilibre géopolitique mondial.

Une escalade des tensions géopolitiques aurait des conséquences négatives sur la croissance économique mondiale et pourrait générer des mouvements importants et imprévus sur les marchés financiers.

- L'accroissement des incertitudes pourrait notamment se traduire par une baisse des échanges commerciaux mondiaux et de la confiance des agents économiques.
- Dans les cas où l'exacerbation des tensions affecterait des pays producteurs de pétrole, une hausse soudaine du prix de l'or noir freinerait la croissance économique mondiale.



## 4. LES PRINCIPAUX MÉTAUX PRODUITS AU QUÉBEC

Le Québec est pourvu de ressources minières abondantes. Bien qu'en raison de la grande diversification de l'économie québécoise, le secteur minier soit encore un secteur de production relativement petit en termes de part dans le PIB, il contribue de façon importante à l'essor de l'économie. L'extraction minière a un effet d'entraînement sur des industries connexes, notamment la première transformation des métaux, la construction et le transport, contribuant ainsi à la création d'emplois.

- En 2011, la contribution du secteur minier, incluant l'extraction minière, de pétrole et de gaz ainsi que les activités de soutien, représentait 1,2 % de l'activité économique du Québec.
- Les investissements dans le secteur minier se sont élevés à 3,9 milliards de dollars en 2011 et à 4,8 milliards en 2012, un sommet historique. Selon l'enquête de l'Institut de la statistique du Québec de mars 2013, les intentions d'investissements pour 2013 restent élevées, à 4,1 milliards de dollars, ce qui témoigne des bonnes perspectives de ce secteur au Québec.
- Près de 17 000 emplois étaient liés à l'extraction minière ainsi qu'aux activités de fonte, d'affinage et de transformation au Québec en 2011.
  - Plusieurs autres milliers d'emplois sont reliés indirectement à l'industrie minière, que ce soit par l'entremise des investissements dans de nouveaux projets miniers ou des projets existants, ou encore dans le transport des métaux et minerais.

De plus, les activités minières contribuent fortement au développement des régions, la production et les emplois étant concentrés dans les régions de l'Abitibi-Témiscamingue, de la Côte-Nord et du Nord-du-Québec.

Les prix des métaux produits au Québec, en particulier le fer, l'or, le nickel et le zinc, sont déterminés sur les marchés internationaux. L'industrie minière est donc assujettie aux cycles économiques mondiaux.

- Au cours de la dernière année, les prix des métaux produits au Québec ont fluctué, en raison des incertitudes entourant l'économie mondiale.
- Malgré ces variations conjoncturelles, les prix des métaux devraient continuer de se situer à des niveaux relativement élevés, en raison de la forte demande des économies émergentes.

Cette section présente un aperçu des perspectives relatives aux marchés des principaux métaux produits au Québec.

- Le fer, l'or et le nickel représentent les trois plus grandes productions minérales du Québec, soit près de 60 % du total en 2012.

## Indice des prix des métaux produits au Québec<sup>1</sup>

### Le contexte international difficile se reflète sur les prix des métaux produits au Québec

En 2012, les prix des métaux produits au Québec ont diminué de 11 % par rapport à l'année précédente, à la suite d'une décélération de l'activité économique mondiale.

- En effet, la récession en Europe ainsi qu'un ralentissement de la croissance des pays émergents ont modéré la demande mondiale pour les métaux.

L'indice des prix des métaux produits au Québec est ainsi passé de 242 points en août 2011 à 189 points en août 2012, soit une baisse de 22 %. Il est par la suite remonté jusqu'à 212 points en février 2013, en hausse de 12 %.

Les prix des ressources naturelles connaissent des fluctuations importantes. Malgré les baisses récentes, les cours des métaux produits au Québec demeurent relativement élevés par rapport au creux atteint pendant la dernière récession et aux niveaux observés au début des années 2000.

### Perspectives des prix des métaux

L'indice des prix des métaux produits au Québec devrait se maintenir en 2013 et en 2014 à des niveaux similaires à ceux de 2012, soit autour de 218 points en moyenne.

- À moyen terme, les cours du nickel et du zinc devraient augmenter, alors que ceux du minerai de fer et du cuivre devraient baisser. Le prix de l'or, quant à lui, devrait se maintenir à court terme, avant de diminuer par la suite.
- Globalement, le développement des économies émergentes soutiendra la demande mondiale au cours des prochaines années, ce qui continuera de favoriser les investissements dans le secteur minier au Québec.

### Indice des prix des métaux produits au Québec

(en dollars américains, mars 2005 = 100)



Sources : Bloomberg, Ressources naturelles Canada, Institut de la statistique du Québec et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

<sup>1</sup> De plus amples renseignements sur la composition de cet indice sont disponibles à la page B.15 du *Plan budgétaire 2013-2014*.

## ❑ L'offre de minerai de fer en forte croissance

En début d'année 2012, le prix du minerai de fer est demeuré relativement stable. Le second semestre de 2012 a cependant été mouvementé pour le marché du minerai de fer.

- Après une forte baisse du prix du fer à l'automne 2012, une accélération de la croissance en Chine et une vague d'optimisme sur les marchés ont poussé le prix du minerai de fer à la hausse en fin d'année.

En ce qui concerne les perspectives des prix du minerai de fer, la croissance de la demande devrait demeurer suffisante pour que les prix se maintiennent autour de 110 \$ US la tonne à court terme.

Par la suite, le prix du minerai de fer devrait décliner en raison de l'afflux de production provenant de projets miniers en développement, qui devraient entrer graduellement en exploitation au cours des prochaines années.

- À moyen terme, la valeur du minerai de fer devrait diminuer à environ 95 \$ US la tonne. Ce niveau est néanmoins supérieur aux prix qui prévalaient avant 2007.

GRAPHIQUE A.49

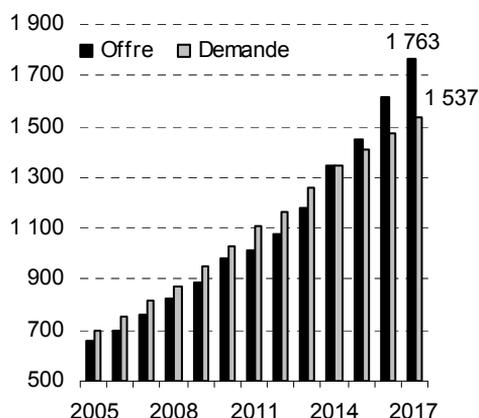
### Prix du minerai de fer (en dollars américains la tonne)



Source : Bloomberg.

GRAPHIQUE A.50

### Offre et demande mondiales de fer<sup>(1)</sup> (en millions de tonnes)



(1) Sur le marché, par voie maritime.  
Source : Morgan Stanley.

## ❑ Les incertitudes économiques et financières mondiales soutiennent le prix de l'or

Au cours des deux dernières années, la demande d'or en provenance des banques centrales a été remarquablement élevée. Cette demande, combinée à l'attrait pour l'or comme bien d'investissement, a permis de soutenir des prix élevés pour ce métal.

— Au cours des cinq derniers trimestres, la valeur du métal jaune a fluctué à l'intérieur d'une fourchette allant de 1 560 \$ US jusqu'à 1 790 \$ US l'once.

À court terme, le prix de l'or devrait se maintenir à plus de 1 500 \$ US l'once.

— En effet, la poursuite des politiques d'assouplissement quantitatif ainsi que des incertitudes relatives à la situation économique et financière mondiale devraient contribuer à soutenir le prix du métal jaune, qui joue le rôle d'actif refuge.

Toutefois, par la suite, la demande d'or pour l'investissement devrait demeurer stable, et celle en provenance des banques centrales devrait graduellement redevenir marginale, à mesure que la situation économique mondiale s'améliorera.

— Ces éléments devraient entraîner une diminution de la valeur de l'or, malgré la croissance de la demande pour les utilisations industrielles.

GRAPHIQUE A.51

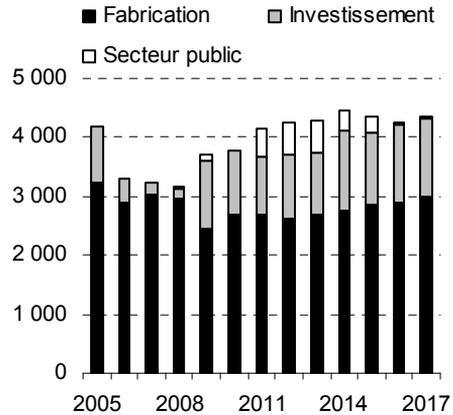
### Prix de l'or (en dollars américains par once)



Source : Bloomberg.

GRAPHIQUE A.52

### Demande mondiale d'or (en tonnes)



Source : Morgan Stanley.

## ❑ Des perspectives positives pour le nickel

Après avoir connu une hausse et une chute fulgurantes il y a quelques années, le prix du nickel évolue récemment à des niveaux qui correspondent à un rapport plus équilibré entre l'offre et la demande.

— Le prix de la tonne de nickel a terminé l'année 2012 à près de 17 000 \$ US.

À court terme, les inventaires actuellement élevés permettront de contenir la hausse de prix.

— En effet, après une baisse des inventaires de nickel en 2010 et en 2011, les stocks ont crû en 2012, pour atteindre un niveau très élevé en fin d'année.

— La pression à la hausse sur le prix devrait devenir plus importante lorsque les inventaires de nickel auront diminué.

Le prix du nickel devrait ainsi connaître une hausse à long terme, puisque la croissance de la demande devrait excéder celle de l'offre pour une période prolongée.

GRAPHIQUE A.53

### Prix du nickel

(en dollars américains la tonne)



Source : Bloomberg.

GRAPHIQUE A.54

### Inventaires de nickel

(en millions de tonnes, marché London Metal Exchange)



Source : Bloomberg.

## ❑ Le prix du zinc soutenu par des inventaires élevés

Le prix du zinc a évolué ces dernières années entre 1 700 et 2 600 \$ US la tonne, un niveau largement inférieur à celui de 4 500 \$ US la tonne atteint en 2006.

Après avoir été presque complètement épuisés en 2007, les inventaires de zinc ont depuis lors fortement augmenté et sont actuellement élevés. Cet accroissement a atténué la pression sur le prix, alors que l'offre a crû à un rythme comparable à la demande.

— Au cours de la dernière année, le prix du zinc est demeuré stable, oscillant entre 1 800 \$ US et 2 200 \$ US la tonne.

Le marché du zinc semble relativement équilibré pour 2013, mais la fermeture prochaine ou le déclin de la production de certaines mines importantes devraient relancer le prix à la hausse lors des prochaines années.

— Le prix de la tonne de zinc devrait ainsi atteindre environ 2 500 \$ US la tonne à moyen terme.

À plus long terme, la croissance de la demande devrait être similaire à celle de l'offre, ce qui devrait permettre au prix de se stabiliser autour de ce niveau.

GRAPHIQUE A.55

### Prix du zinc

(en dollars américains la tonne)

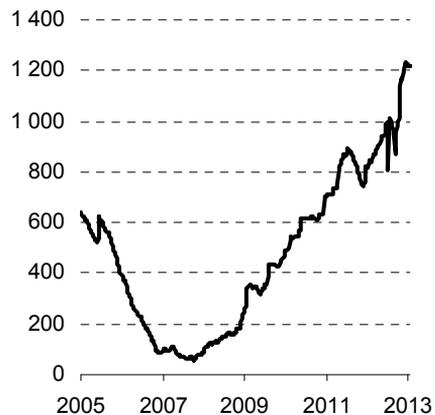


Source : Bloomberg.

GRAPHIQUE A.56

### Inventaires de zinc

(en millions de tonnes, marché London Metal Exchange)



Source : Bloomberg.

## ❑ Le prix du cuivre sera tributaire de l'évolution de la demande chinoise

Moins affecté que la plupart des autres métaux industriels par le ralentissement de l'économie chinoise en 2012 et par la poursuite des difficultés des économies avancées, le prix du cuivre s'est situé au début de l'année 2013 à près de 8 000 \$ US la tonne.

Les perspectives pour le marché du cuivre sont bonnes à court terme. En effet, une vague de projets de construction immobilière en Chine est actuellement en voie d'être complétée, se trouvant dans une phase des travaux qui requiert davantage de cuivre.

— En effet, la demande chinoise correspond à 40 % de la consommation mondiale de cuivre.

De plus, la poursuite de la croissance à un rythme soutenu de l'activité économique en Chine devrait entraîner une demande soutenue pour les appareils ménagers et les machines et matériel, ce qui augure bien pour le marché du cuivre.

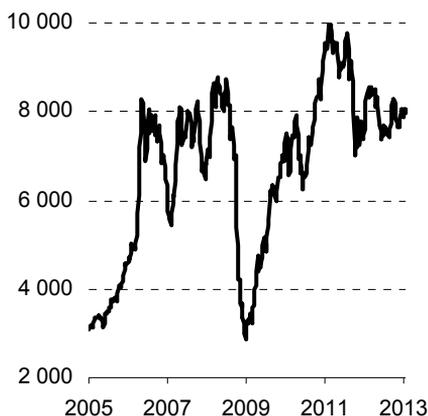
— Par conséquent, le prix du cuivre devrait se maintenir à des niveaux relativement élevés, autour de 8 000 \$ US la tonne lors des deux prochaines années.

À plus long terme, une croissance importante de l'offre et le ralentissement du rythme des nouvelles constructions résidentielles en Chine devraient entraîner le prix du cuivre à la baisse.

— Ce prix devrait ainsi évoluer à près de 7 000 \$ US la tonne à moyen terme.

GRAPHIQUE A.57

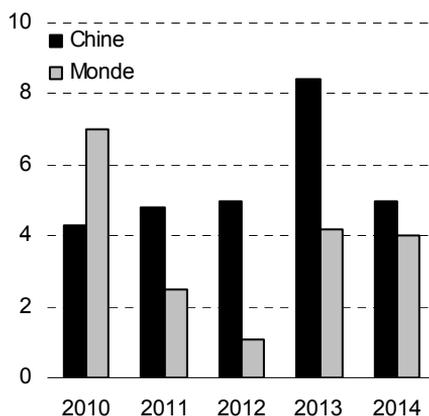
### Prix du cuivre (en dollars américains la tonne)



Source : Bloomberg.

GRAPHIQUE A.58

### Demande de cuivre (croissance en pourcentage)



Source : Morgan Stanley.



# Section B

## LA SITUATION FINANCIÈRE DU GOUVERNEMENT

<b>Introduction .....</b>	<b>B.3</b>
<b>1. La situation financière du gouvernement.....</b>	<b>B.5</b>
1.1 Le maintien des objectifs budgétaires du budget 2013-2014 .....	B.5
1.1.1 Le cadre financier du gouvernement .....	B.6
1.2 Sommaire des révisions de 2012-2013 à 2014-2015 .....	B.7
1.3 Les révisions détaillées en 2012-2013 et en 2013-2014 .....	B.11
1.3.1 Les révisions aux revenus budgétaires .....	B.12
1.3.2 Les révisions aux dépenses budgétaires .....	B.15
1.3.3 Les dépenses consolidées du gouvernement .....	B.18
1.4 Les résultats détaillés.....	B.25
1.5 Le cadre financier du gouvernement.....	B.26
1.5.1 Le cadre financier quinquennal.....	B.26
1.5.2 Les résultats consolidés .....	B.28
1.6 Les investissements publics en immobilisations.....	B.30



## INTRODUCTION

Cette section du *Point sur la situation économique et financière du Québec* de mars 2013 présente les changements apportés au cadre financier depuis le dépôt du budget 2013-2014 en novembre 2012<sup>1</sup>.

Les informations fournies à cette fin portent sur l'évolution de la situation financière, soit :

- les révisions au cadre financier depuis le budget de novembre 2012;
- les dépenses consolidées;
- le cadre financier du gouvernement, soit les prévisions jusqu'en 2017-2018;
- les investissements publics en immobilisations.

---

<sup>1</sup> Pour la présente section, les données budgétaires de l'année 2012-2013 sont préliminaires, et celles pour l'année 2013-2014 et les suivantes sont des prévisions.



# 1. LA SITUATION FINANCIÈRE DU GOUVERNEMENT

## 1.1 Le maintien des objectifs budgétaires du budget 2013-2014

Le gouvernement maintient les objectifs budgétaires établis au budget 2013-2014 en tenant compte de l'évolution récente des perspectives économiques.

Ainsi, le gouvernement confirme :

- le maintien, pour 2012-2013, de l'objectif de déficit budgétaire à 1,5 milliard de dollars comme prévu en novembre dernier, excluant l'impact comptable découlant de la perte exceptionnelle d'Hydro-Québec pour la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2;
- le retour à l'équilibre budgétaire en 2013-2014 et son maintien pour les années subséquentes, conformément à la Loi sur l'équilibre budgétaire.

Ces objectifs seront atteints tout en maintenant les versements au Fonds des générations.

Par ailleurs, l'impact pour l'année 2012-2013 de la perte exceptionnelle de la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2, présentée aux états financiers d'Hydro-Québec au 31 décembre 2012, se chiffre désormais à 1 876 millions de dollars, alors qu'il était plutôt à 1 805 millions de dollars au 20 novembre 2012.

TABLEAU B.1

### Retour à l'équilibre budgétaire – Mars 2013

(en millions de dollars)

	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018
<b>SURPLUS (DÉFICIT)</b>	<b>-2 440</b>	<b>1 053</b>	<b>1 368</b>	<b>1 876</b>	<b>2 165</b>	<b>2 655</b>
Versements des revenus dédiés au Fonds des générations	-936	-1 053	-1 368	-1 876	-2 165	-2 655
Exclusion de la perte exceptionnelle – Fermeture de Gentilly-2 <sup>(1)</sup>	1 876	—	—	—	—	—
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE<sup>(2)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

(1) Pour 2012-2013, le solde budgétaire exclut l'impact comptable découlant de la perte exceptionnelle d'Hydro-Québec pour la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2. L'impact se chiffre à 1 876 M\$, soit 71 M\$ de plus que l'évaluation de 1 805 M\$ établie au moment du budget 2013-2014.

(2) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

## 1.1.1 Le cadre financier du gouvernement

Le tableau suivant présente le cadre financier du gouvernement de 2012-2013 à 2014-2015.

Pour l'année 2012-2013, les revenus budgétaires s'élèvent à 68,7 milliards de dollars, alors que les dépenses budgétaires s'établissent à 70,5 milliards de dollars.

— En tenant compte des résultats des entités consolidées et du maintien d'une provision pour éventualités de 50 millions de dollars, le déficit budgétaire s'établit à 1,5 milliard de dollars, soit 0,4 % du PIB.

Le retour à l'équilibre budgétaire se fera, comme prévu, en 2013-2014. Les revenus et les dépenses budgétaires s'établiront à 72,1 milliards de dollars et à 72,3 milliards de dollars respectivement. Une provision pour éventualités de 200 millions de dollars est maintenue pour cette année.

Pour 2014-2015, l'équilibre est maintenu et repose sur des revenus budgétaires de 74,1 milliards de dollars et des dépenses budgétaires de 73,9 milliards de dollars. Pour cette même année, une provision pour éventualités de 300 millions de dollars est maintenue. Par ailleurs, comme indiqué en novembre dernier, le cadre financier présente un écart à résorber de 430 millions de dollars à compter de 2014-2015.

TABLEAU B.2

### Sommaire des opérations budgétaires révisées – Mars 2013

(en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
<b>OPÉRATIONS BUDGÉTAIRES</b>			
Revenus budgétaires	68 652	72 109	74 133
<i>Variation en %</i>	4,8	5,0	2,8
Dépenses budgétaires	-70 464	-72 341	-73 946
<i>Variation en %</i>	2,3	2,7	2,2
Entités consolidées	1 298	1 485	1 051
Provisions pour éventualités	-50	-200	-300
Écart à résorber	—	—	430
Perte exceptionnelle – Fermeture de Gentilly-2	-1 876	—	—
<b>SURPLUS (DÉFICIT)</b>	<b>-2 440</b>	<b>1 053</b>	<b>1 368</b>
<b>LOI SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE</b>			
Versements des revenus dédiés au Fonds des générations	-936	-1 053	-1 368
Exclusion – Perte exceptionnelle	1 876	—	—
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE<sup>(1)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<i>En % du PIB</i>	<i>-0,4</i>	<i>—</i>	<i>—</i>

(1) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

## 1.2 Sommaire des révisions de 2012-2013 à 2014-2015

Le gouvernement maintient les objectifs budgétaires établis au budget 2013-2014 malgré la croissance économique plus modérée.

La mise à jour du cadre financier tient compte de l'évolution récente des revenus du gouvernement et des perspectives économiques pour 2013 et 2014. Les revenus autonomes sont révisés à la baisse de 250 millions de dollars en 2012-2013 et de 565 millions de dollars en 2013-2014.

Ces révisions résultent notamment :

- du rendement moins élevé de la TVQ découlant d'une consommation plus faible que prévu en deuxième moitié d'année 2012;
- de revenus moins élevés provenant des impôts des sociétés en raison, notamment, d'un contexte international moins favorable.

Toutefois, ces révisions à la baisse des revenus sont entièrement compensées par :

- la réduction du service de la dette en raison de taux d'intérêt plus faibles que prévus;
- l'augmentation attendue des paiements de péréquation à la suite de la mise à jour des données économiques et fiscales;
- l'utilisation partielle des provisions pour éventualités qui avaient été incorporées au cadre financier en novembre 2012.

Ces modifications permettent de maintenir inchangés les objectifs budgétaires prévus en novembre dernier.

Par ailleurs, le cadre financier tient compte de décisions prises à la suite du Sommet sur l'enseignement supérieur, tenu les 25 et 26 février 2013, concernant notamment l'aide financière aux études.

- Les bonifications à l'aide financière aux études entraînent un relèvement des dépenses de programmes de 34 millions de dollars en 2013-2014 et de 61 millions de dollars en 2014-2015, notamment pour la hausse graduelle à 45 000 \$ du seuil de revenu des parents au-delà duquel leurs revenus sont considérés dans le calcul de l'aide à l'étudiant. Ces mesures seront financées par une réduction du taux du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen de 20 % à 8 %.

TABLEAU B.3

**Cadre financier – Révisions au budget 2013-2014**

(en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE – NOVEMBRE 2012<sup>(1)</sup></b>	<b>-1 500</b>	—	—
<b>Révisions liées aux perspectives économiques</b>			
Revenus autonomes <sup>(2)</sup>	-250	-565	-575
Transferts fédéraux	5	280	175
Service de la dette	95	85	200
	<b>-150</b>	<b>-200</b>	<b>-200</b>
<b>Autres révisions</b>			
Sommet sur l'enseignement supérieur			
Réduction du taux du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen de 20 % à 8 %	—	34	61
Dépenses additionnelles liées à la bonification du programme d'aide financière aux études <sup>(3)</sup>	—	-34	-61
Utilisation des provisions pour éventualités	150	200	200
	<b>150</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>Total des révisions</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE – MARS 2013<sup>(1)</sup></b>	<b>-1 500</b>	—	—
<b>En % du PIB</b>	<b>-0,4</b>	—	—

(1) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

(2) Sont exclues les économies découlant de la révision de l'aide fiscale aux étudiants.

(3) Pour les détails concernant la bonification du programme d'aide financière aux études, voir la section D, « Mise en œuvre de la vision économique ».

### ❑ **Respect de l'objectif de déficit budgétaire de 1,5 milliard de dollars en 2012-2013**

Pour 2012-2013, la révision à la baisse de 250 millions de dollars des revenus autonomes occasionnée par le ralentissement plus important que prévu de l'économie en 2012 est notamment compensée par :

- une révision à la baisse du service de la dette de 95 millions de dollars;
- l'utilisation d'une partie de la provision pour éventualités, soit un montant de 150 millions de dollars.

Ainsi, une provision de 50 millions de dollars est conservée au cadre financier, alors que l'année financière du gouvernement tire à sa fin.

### ❑ **Atteinte de l'équilibre budgétaire en 2013-2014**

Pour 2013-2014, l'année du retour à l'équilibre budgétaire, la révision à la baisse de 565 millions de dollars des revenus autonomes est compensée par :

- une révision à la hausse de 280 millions de dollars des transferts fédéraux en raison essentiellement d'une augmentation des revenus de péréquation;
- une révision à la baisse du service de la dette de 85 millions de dollars;
- une réduction de la provision pour éventualités, qui passe de 400 millions de dollars à 200 millions de dollars.

### ❑ **Maintien de l'équilibre budgétaire pour 2014-2015**

La révision à la baisse de 575 millions de dollars des revenus autonomes pour 2014-2015 est entièrement compensée par :

- une révision à la hausse de 175 millions de dollars des transferts fédéraux;
- une révision à la baisse du service de la dette de 200 millions de dollars;
- une réduction de la provision pour éventualités, qui passe de 500 millions de dollars à 300 millions de dollars.

Par ailleurs, comme le prévoyait le budget 2013-2014, le cadre financier présente un écart à résorber de 430 millions de dollars à compter de l'année 2014-2015.

## ❑ Provisions pour éventualités

Le cadre financier présenté dans le budget de novembre dernier incorporait des provisions pour éventualités de 200 millions de dollars en 2012-2013, de 400 millions de dollars en 2013-2014 et de 500 millions de dollars à compter de 2014-2015 afin, notamment, de prévoir d'éventuelles révisions attribuables à l'incertitude économique.

Afin de compenser les révisions liées aux perspectives économiques, le gouvernement utilise en partie les provisions pour éventualités, soit :

- 150 millions de dollars en 2012-2013;
- 200 millions de dollars en 2013-2014 et en 2014-2015.

Ainsi, le cadre financier incorpore maintenant, pour chacune de ces années, des provisions pour éventualités de 50 millions de dollars, de 200 millions de dollars et de 300 millions de dollars.

TABLEAU B.4

### Provisions pour éventualités incorporées au cadre financier – Révisions au budget 2013-2014

(en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Novembre 2012	200	400	500
Révisions	-150	-200	-200
<b>MARS 2013</b>	<b>50</b>	<b>200</b>	<b>300</b>

### 1.3 Les révisions détaillées en 2012-2013 et en 2013-2014

Cette section présente les révisions détaillées des revenus budgétaires et des dépenses budgétaires pour 2012-2013 et 2013-2014 par rapport à novembre dernier.

TABLEAU B.5

#### Cadre financier pour 2012-2013 et 2013-2014 – Révisions détaillées au budget 2013-2014 (en millions de dollars)

	2012-2013			2013-2014		
	Novembre 2012	Révisions	Mars 2013	Novembre 2012	Révisions	Mars 2013
<b>Revenus autonomes</b>						
Impôt sur le revenu des particuliers	19 368	-125	19 243	20 365	-101	20 264
Cotisations au Fonds des services de santé	6 507	35	6 542	6 752	-35	6 717
Taxes à la consommation	16 210	-135	16 075	17 231	-183	17 048
Impôts des sociétés	4 209	-65	4 144	4 652	-138	4 514
Ressources naturelles	233	-35	198	300	-62	238
Entreprises du gouvernement	4 920	65	4 985	5 108	—	5 108
Autres	1 745	10	1 755	1 807	-12	1 795
<b>Sous-total</b>	<b>53 192</b>	<b>-250</b>	<b>52 942</b>	<b>56 215</b>	<b>-531</b>	<b>55 684</b>
Transferts fédéraux	15 705	5	15 710	16 145	280	16 425
<b>Total des revenus budgétaires</b>	<b>68 897</b>	<b>-245</b>	<b>68 652</b>	<b>72 360</b>	<b>-251</b>	<b>72 109</b>
Dépenses de programmes	-62 642	—	-62 642	-63 791	-34	-63 825
Service de la dette	-7 917	95	-7 822	-8 601	85	-8 516
<b>Total des dépenses budgétaires</b>	<b>-70 559</b>	<b>95</b>	<b>-70 464</b>	<b>-72 392</b>	<b>51</b>	<b>-72 341</b>
<b>Résultats nets des entités consolidées</b>	<b>1 241</b>	<b>57</b>	<b>1 298</b>	<b>1 471</b>	<b>14</b>	<b>1 485</b>
Provisions pour éventualités	-200	150	-50	-400	200	-200
Perte exceptionnelle – Fermeture de Gentilly-2	-1 805	-71	-1 876	—	—	—
<b>SURPLUS (DÉFICIT)</b>	<b>-2 426</b>	<b>-14</b>	<b>-2 440</b>	<b>1 039</b>	<b>14</b>	<b>1 053</b>
<b>LOI SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE</b>						
Versements des revenus dédiés au Fonds des générations	-879	-57	-936	-1 039	-14	-1 053
Exclusion – Perte exceptionnelle	1 805	71	1 876	—	—	—
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE<sup>(1)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

Note : Dans le cas des révisions, un signe négatif signifie une baisse des revenus ou une hausse des dépenses.

(1) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

### 1.3.1 Les révisions aux revenus budgétaires

#### □ Revenus autonomes

Les revenus autonomes se composent principalement des revenus fiscaux. Ils sont constitués de l'impôt sur le revenu des particuliers, des cotisations au Fonds des services de santé, des impôts des sociétés ainsi que des taxes à la consommation. Leur évolution est étroitement liée à l'activité économique de même qu'aux modifications apportées aux régimes fiscaux.

Les revenus autonomes comprennent également les revenus provenant des entreprises du gouvernement ainsi que divers revenus de nature administrative, comme les droits et permis, les intérêts ou les amendes.

#### ■ 2012-2013 et 2013-2014

Pour l'exercice financier 2012-2013, les revenus autonomes s'élèvent à plus de 52,9 milliards de dollars, en hausse de 5,3 % par rapport à ceux de 2011-2012. Pour l'exercice financier 2013-2014, les revenus autonomes connaîtront une croissance de 5,2 %, pour s'établir à 55,7 milliards de dollars.

Les revenus autonomes sont révisés à la baisse de 250 millions de dollars en 2012-2013 et de 531 millions de dollars en 2013-2014<sup>2</sup> par rapport à ce qui a été prévu au budget 2013-2014, en raison des principaux facteurs suivants :

- les révisions à la baisse de 125 millions de dollars en 2012-2013 et de 101 millions de dollars en 2013-2014 des revenus provenant de l'impôt des particuliers, qui s'expliquent notamment par un niveau plus faible que prévu des acomptes provisionnels de 2012 versés par les travailleurs autonomes, dont les effets continueront de se faire sentir en 2013;
- les diminutions de 135 millions de dollars en 2012-2013 et de 183 millions de dollars en 2013-2014 des revenus provenant des taxes à la consommation, qui reflètent notamment un plus faible niveau des ventes au détail;
- les révisions à la baisse de 65 millions de dollars et de 138 millions de dollars, pour 2012-2013 et 2013-2014 respectivement, des revenus relatifs aux impôts des sociétés, qui traduisent une croissance moins élevée que prévu des bénéficiaires des sociétés pour 2012 et 2013;
- les réductions de 35 millions de dollars en 2012-2013 et de 62 millions de dollars en 2013-2014 des revenus des ressources naturelles, qui s'expliquent par une diminution de la valeur de la production minière assujettie aux droits miniers;
- pour l'année 2012-2013 seulement, les revenus des entreprises du gouvernement sont révisés à la hausse de 65 millions de dollars.

---

<sup>2</sup> Sont incluses les économies découlant de la révision de l'aide fiscale aux étudiants.

## ☐ Impact de la décision de la Régie de l'énergie

### ■ Mécanisme de réglementation incitative et mesure transitoire annoncés au budget 2013-2014

Au dernier budget, le gouvernement a annoncé la mise en place éventuelle d'un mécanisme de réglementation incitative par la Régie de l'énergie qui permettra un partage des gains d'efficacité entre les consommateurs et Hydro-Québec.

D'ici là, le gouvernement a mis de l'avant une mesure transitoire, fixant les charges d'exploitation des divisions réglementées d'Hydro-Québec pour 2013-2014. Pour la société d'État, les gains d'efficacité escomptés et réalisés de 225 millions de dollars se traduiront notamment par une réduction d'effectifs de 2 000 personnes, par attrition, d'ici la fin de 2013.

### ■ Maintien du bénéfice net d'Hydro-Québec en 2013-2014

Le 13 mars dernier, la Régie de l'énergie a rendu sa décision dans la cause tarifaire d'Hydro-Québec Distribution et lui a accordé une hausse de tarifs de 2,4 %, en ne tenant pas compte du niveau des charges d'exploitation fixées dans le dernier budget. Ainsi, par rapport à la hausse de 3,4 % demandée par Hydro-Québec, cela représente une diminution de l'ordre de 100 millions de dollars sur le bénéfice net prévu. Hydro-Québec devra dégager des revenus pour compenser le manque à gagner.

Ainsi, Hydro-Québec réalisera le bénéfice net prévu de 2 725 millions de dollars pour l'année 2013-2014.

TABLEAU B.6

#### Révision du bénéfice net d'Hydro-Québec

(en millions de dollars)

	2013-2014
<b>Revenus requis (principalement des tarifs d'électricité)</b>	
Demandés à la Régie de l'énergie par Hydro-Québec	-11 100
Accordés par la Régie de l'énergie en mars 2013	11 000
<b>Impact de la décision de la Régie de l'énergie</b>	<b>-100</b>
Revenus additionnels à dégager par Hydro-Québec	100
<b>Révision du bénéfice net d'Hydro-Québec</b>	<b>—</b>

## ❑ Revenus de transferts fédéraux

Par rapport au budget de novembre 2012, les revenus de transferts fédéraux sont révisés à la hausse de 5 millions de dollars en 2012-2013 et de 280 millions de dollars en 2013-2014.

Pour 2012-2013, la révision découle d'une hausse des transferts pour la santé de 30 millions de dollars et d'une hausse des transferts pour l'enseignement postsecondaire et les autres programmes sociaux de 7 millions de dollars qui s'expliquent principalement par une réduction de la valeur de l'abattement spécial du Québec, qui est soustraite de ces transferts. Ces hausses sont contrebalancées par une révision à la baisse des autres programmes de 32 millions de dollars, principalement attribuable à une révision à la baisse du paiement compensatoire relatif au Programme canadien de prêts aux étudiants que le Québec reçoit en contrepartie de son droit de retrait de ce programme fédéral.

Pour 2013-2014, la révision s'explique essentiellement par une révision à la hausse de 255 millions de dollars des paiements de péréquation annoncée par le gouvernement fédéral en décembre 2012<sup>3</sup> par rapport à ce qui avait été prévu au budget de novembre 2012. Cette révision positive résulte, entre autres, d'une amélioration de la situation économique de l'Ontario, qui vient augmenter sa capacité fiscale relative, ce qui se traduit par des gains de péréquation pour les autres provinces bénéficiaires.

— De 2009-2010 à 2011-2012, la part de l'Ontario à l'assiette de l'impôt sur le revenu des sociétés a connu une hausse significative. Dans le cadre de la péréquation, cette amélioration relative profite aux autres provinces bénéficiaires, dont le Québec.

TABLEAU B.7

### Revenus de transferts fédéraux – Révisions au budget 2013-2014 (en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014
<b>NOVEMBRE 2012</b>	<b>15 705</b>	<b>16 145</b>
<i>Variation en %</i>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>
Péréquation	—	255
Transferts pour la santé	30	22
Transferts pour l'enseignement postsecondaire et les autres programmes sociaux	7	6
Autres programmes	-32	-3
<b>Total des révisions</b>	<b>5</b>	<b>280</b>
<b>MARS 2013</b>	<b>15 710</b>	<b>16 425</b>
<i>Variation en %</i>	<b>3,1</b>	<b>4,6</b>

<sup>3</sup> En décembre 2012, dans le cadre du renouvellement des transferts fédéraux de 2014, le gouvernement fédéral a annoncé des changements techniques qui seront appliqués au programme de péréquation à compter de 2014-2015, et ce, jusqu'en 2018-2019. Ces changements auront un impact positif d'environ 40 M\$ par année sur les revenus de transferts fédéraux du Québec.

### 1.3.2 Les révisions aux dépenses budgétaires

Les dépenses budgétaires, qui comprennent les dépenses de programmes et le service de la dette, sont révisées à la baisse de 95 millions de dollars en 2012-2013 et de 51 millions de dollars en 2013-2014.

#### □ Dépenses de programmes

L'objectif de dépenses de programmes pour 2012-2013 est maintenu à 62 642 millions de dollars, soit une croissance de 1,9 % par rapport aux résultats réels de 2011-2012.

— Le gouvernement a posé les gestes nécessaires pour résorber les dépassements importants constatés en septembre 2012 et maintenir l'objectif de dépenses de programmes 2012-2013 au niveau fixé en mars 2012.

Pour 2013-2014, l'objectif de dépenses de programmes est augmenté de 34 millions de dollars par rapport à celui publié dans le dernier budget, pour s'établir à 63 825 millions de dollars, soit une croissance de 1,9 %. Cette augmentation découle exclusivement des bonifications à l'aide financière aux études convenues au Sommet sur l'enseignement supérieur de février dernier. Cette dépense additionnelle sera financée par des économies dans l'aide fiscale aux étudiants résultant de la réduction du taux du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen de 20 % à 8 %.

À l'exception de l'impact des bonifications à l'aide financière aux études, les dépenses de programmes ne présentent aucune révision en 2014-2015. Ainsi, l'objectif de dépenses de programmes s'établit à 65 411 millions de dollars, soit une croissance de 2,5 % par rapport à 2013-2014.

TABLEAU B.8

#### Dépenses de programmes – Révisions au budget 2013-2014 (en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
<b>NOVEMBRE 2012</b>	<b>62 642</b>	<b>63 791</b>	<b>65 350</b>
<i>Variation en %</i>	<i>1,9</i>	<i>1,8</i>	<i>2,4</i>
Dépenses additionnelles liées à la bonification du programme d'aide financière aux études <sup>(1)</sup>	—	34	61
<b>MARS 2013</b>	<b>62 642</b>	<b>63 825</b>	<b>65 411</b>
<i>Variation en %</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>2,5</i>

(1) Pour les détails concernant la bonification du programme d'aide financière aux études, voir la section D, « Mise en œuvre de la vision économique ».

## ■ L'évolution des dépenses de programmes

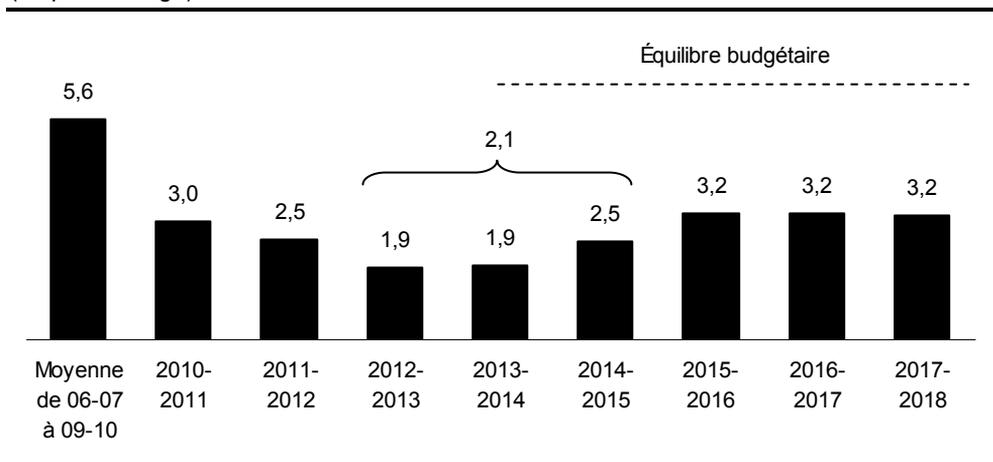
La croissance moyenne des dépenses de programmes de 2012-2013 à 2014-2015 s'établira à 2,1 %, soit un net ralentissement par rapport à la croissance moyenne observée de 5,6 % de 2006-2007 à 2009-2010, ainsi qu'à celle observée en 2010-2011 et en 2011-2012. Plus spécifiquement, ces dépenses devraient croître de :

- 1,9 % en 2012-2013;
- 1,9 % en 2013-2014;
- 2,5 % en 2014-2015.

À compter de 2015-2016, les dépenses de programmes progresseront au même rythme que les revenus, assurant ainsi le maintien de l'équilibre budgétaire.

GRAPHIQUE B.1

### Croissance des dépenses de programmes (en pourcentage)



## ❑ Service de la dette

Pour 2012-2013, le service de la dette du fonds général est inférieur de 95 millions de dollars à ce qui était prévu lors du budget de novembre 2012 en raison principalement des taux d'intérêt de long terme plus faibles que prévu.

Pour 2013-2014, le service de la dette est révisé à la baisse de 85 millions de dollars par rapport à la prévision du budget de novembre 2012. Cette révision s'explique principalement par des revenus plus élevés que prévu du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR). Les revenus du FARR sont inscrits en déduction du service de la dette.

TABLEAU B.9

### Service de la dette du fonds général – Révisions au budget 2013-2014 (en millions de dollars)

	2012-2013			2013-2014		
	Novembre 2012	Révisions	Mars 2013	Novembre 2012	Révisions	Mars 2013
Service de la dette directe	4 928	-85	4 843	5 335	45	5 380
Intérêts au titre des régimes de retraite <sup>(1)</sup>	3 008	-10	2 998	3 287	-130	3 157
Intérêts au titre des avantages sociaux futurs <sup>(2)</sup>	-19	—	-19	-21	—	-21
<b>SERVICE DE LA DETTE DU FONDS GÉNÉRAL</b>	<b>7 917</b>	<b>-95</b>	<b>7 822</b>	<b>8 601</b>	<b>-85</b>	<b>8 516</b>

(1) Correspond aux intérêts sur l'obligation relative aux régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic diminués des revenus de placement du Fonds d'amortissement des régimes de retraite.

(2) Correspond aux intérêts sur l'obligation relative au régime de rentes de survivants diminués des revenus de placement du Fonds du régime de rentes de survivants et aux intérêts sur l'obligation relative aux congés de maladie accumulés diminués des revenus de placement du Fonds des congés de maladie accumulés.

### 1.3.3 Les dépenses consolidées du gouvernement

Le tableau suivant présente le niveau et l'évolution des composantes des dépenses consolidées, soit l'ensemble des dépenses publiques comprises dans le périmètre comptable du gouvernement.

- En plus des dépenses de programmes, les dépenses consolidées incluent notamment celles des fonds spéciaux, des organismes autres que budgétaires, des établissements des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation, ainsi que celles du service de la dette.
- La croissance des dépenses consolidées excluant le service de la dette s'établira à 2,7 % en moyenne de 2012-2013 à 2014-2015.

TABLEAU B.10

**Dépenses consolidées – Mars 2013**

(en millions de dollars)

	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018
<b>Dépenses</b>						
Fonds général	62 642	63 825	65 411	67 502	69 665	71 881
<i>Variation en %</i>	1,9	1,9	2,5	3,2	3,2	3,2
Fonds spéciaux	7 521	8 270	8 520	8 782	8 957	9 175
<i>Variation en %</i>	14,4	10,0	3,0	3,1	2,0	2,4
Organismes autres que budgétaires	17 547	18 334	19 084	20 303	21 042	21 750
<i>Variation en %</i>	5,1	4,5	4,1	6,4	3,6	3,4
Réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation	35 883	36 842	37 908	38 898	40 304	41 677
Comptes à fin déterminée	1 173	1 077	1 161	958	958	958
Dépenses financées par le régime fiscal <sup>(1)</sup>	6 174	6 202	6 282	6 398	6 489	6 488
Ajustements de consolidation <sup>(2)</sup>	-49 979	-51 516	-53 212	-55 423	-57 577	-59 558
<b>Dépenses consolidées excluant le service de la dette</b>	<b>80 961</b>	<b>83 034</b>	<b>85 154</b>	<b>87 418</b>	<b>89 838</b>	<b>92 371</b>
<i>Variation en %</i>	2,8	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8
<b>Service de la dette</b>						
Fonds général	7 822	8 516	8 535	8 652	8 749	8 934
Entités consolidées <sup>(3)</sup>	2 125	2 251	2 449	2 788	3 102	3 498
<b>Service de la dette consolidée</b>	<b>9 947</b>	<b>10 767</b>	<b>10 984</b>	<b>11 440</b>	<b>11 851</b>	<b>12 432</b>
<i>Variation en %</i>	5,2	8,2	2,0	4,2	3,6	4,9
<b>DÉPENSES CONSOLIDÉES</b>	<b>90 908</b>	<b>93 801</b>	<b>96 138</b>	<b>98 858</b>	<b>101 689</b>	<b>104 803</b>

(1) Sont incluses les créances fiscales douteuses.

(2) Les ajustements de consolidation résultent principalement de l'élimination des opérations réciproques entre entités de différents secteurs.

(3) Sont inclus les ajustements de consolidation.

## ❑ Évolution des dépenses consolidées excluant le service de la dette

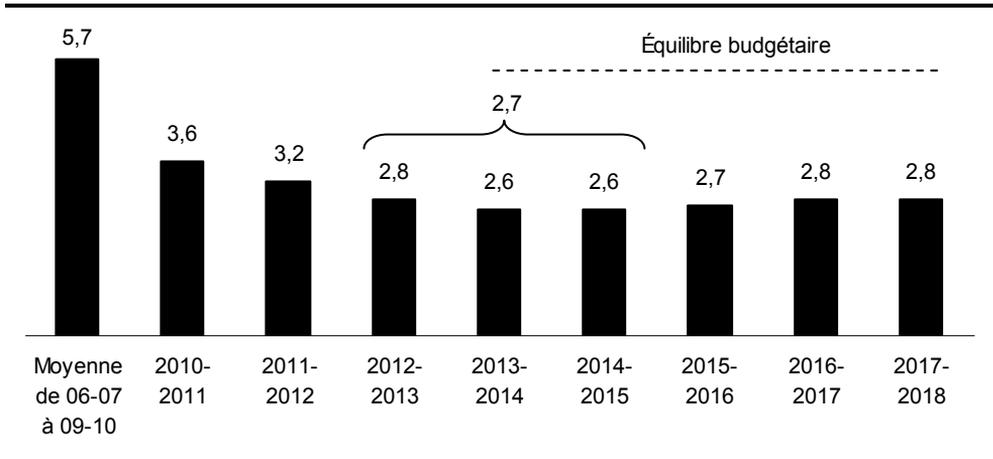
Globalement, la croissance des dépenses consolidées excluant le service de la dette s'élèvera à 2,7 % en moyenne de 2012-2013 à 2014-2015, soit un ralentissement par rapport à la croissance de 5,7 % observée pour les années 2006-2007 à 2009-2010 et à celles observées en 2010-2011 et en 2011-2012.

Plus spécifiquement, les dépenses consolidées, excluant le service de la dette, devraient croître de :

- 2,8 % en 2012-2013;
- 2,6 % en 2013-2014;
- 2,6 % en 2014-2015.

GRAPHIQUE B.2

### Croissance des dépenses consolidées excluant le service de la dette (en pourcentage)



## La croissance des dépenses dans certaines juridictions

À l'instar du Québec, plusieurs juridictions ont dû réviser leur cadre financier en raison d'une croissance économique plus faible que prévu. Ainsi, de 2012 à 2014, plusieurs d'entre elles doivent miser sur une faible croissance de leurs dépenses afin de respecter leurs objectifs budgétaires.

- Au Québec, la croissance des dépenses consolidées excluant le service de la dette sera de 2,8 % en 2012-2013, de 2,6 % en 2013-2014 et de 2,6 % en 2014-2015.

Or, pour le gouvernement fédéral et pour les provinces qui ont, à ce jour, déposé leur budget 2013-2014, certaines révisions ont été apportées en ce qui a trait à la croissance de leurs dépenses.

- Le gouvernement albertain prévoit une réduction des dépenses de 1,2 % en 2013-2014 et une hausse de 2,0 % en 2014-2015.
- La Colombie-Britannique table sur une croissance des dépenses limitée à 0,6 % et à 0,9 % pour 2013-2014 et 2014-2015 respectivement.
- Le gouvernement fédéral prévoit une croissance de ses dépenses de 0,8 % en 2013-2014, un ralentissement de 2,1 points de pourcentage comparativement à 2012-2013.

Au niveau international, la croissance des dépenses est également très limitée.

### Croissance des dépenses par juridiction – 2012 à 2014 (en pourcentage)

	2012	2013	2014
<b>Dépenses consolidées<sup>(1)</sup> – Budgets 2013-2014</b>			
<b>Québec – Mars 2013</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Alberta	7,8	-1,2	2,0
Colombie-Britannique	3,5	0,6	0,9
Gouvernement fédéral	2,9	0,8	1,2
<b>Dépenses consolidées<sup>(2)</sup></b>			
États-Unis <sup>(3)</sup>	-1,6	0,4	0,9
Royaume-Uni	2,5	2,1	0,8
France	2,7	2,9	3,1
Italie	0,2	0,5	0,8
Zone euro <sup>(4)</sup>	1,5	1,9	2,3

(1) Les dépenses consolidées excluant le service de la dette sont présentées en année financière pour les provinces et le fédéral seulement.

(2) Ces dépenses représentent les dépenses courantes excluant le service de la dette pour tous les ordres ou paliers de gouvernement, à l'exception des États-Unis.

(3) Est inclus l'impact du « mur budgétaire » pour 2013 et 2014, soit les coupes automatiques dans les dépenses et les hausses de taxes.

(4) Croissance des dépenses pour les 17 pays de la zone euro.

Sources : Budgets 2013-2014 des provinces, du gouvernement fédéral et du Royaume-Uni, ainsi que le Congressional Budget Office et la Commission européenne (Écofin, hiver 2013).

## ☐ Service de la dette consolidée

Le service de la dette consolidée devrait augmenter de 5,2 % en 2012-2013. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de la dette et par l'impact des rendements de la Caisse de dépôt et placement du Québec sur les revenus du Fonds d'amortissement des régimes de retraite, lesquels sont inscrits en déduction des intérêts au titre des régimes de retraite.

En 2013-2014, la croissance de 8,2 % du service de la dette consolidée s'explique par la hausse prévue des taux d'intérêt, par l'augmentation de la dette et par l'impact des rendements de la Caisse de dépôt et placement du Québec sur les revenus du Fonds d'amortissement des régimes de retraite.

En 2014-2015, une augmentation de 2,0 % est prévue essentiellement en raison de la hausse prévue des taux d'intérêt.

TABLEAU B.11

### Service de la dette consolidée – Mars 2013

(en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Service de la dette directe	4 843	5 380	5 583
Intérêts au titre des régimes de retraite <sup>(1)</sup>	2 998	3 157	2 979
Intérêts au titre des avantages sociaux futurs <sup>(2)</sup>	-19	-21	-27
<b>Service de la dette du fonds général</b>	<b>7 822</b>	<b>8 516</b>	<b>8 535</b>
<i>Variation en %</i>	<i>6,5</i>	<i>8,9</i>	<i>0,2</i>
Service de la dette des entités consolidées	2 125	2 251	2 449
<i>Variation en %</i>	<i>1,0</i>	<i>5,9</i>	<i>8,8</i>
<b>SERVICE DE LA DETTE CONSOLIDÉE</b>	<b>9 947</b>	<b>10 767</b>	<b>10 984</b>
<i>Variation en %</i>	<i>5,2</i>	<i>8,2</i>	<i>2,0</i>

(1) Correspond aux intérêts sur l'obligation relative aux régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic diminués des revenus de placement du Fonds d'amortissement des régimes de retraite.

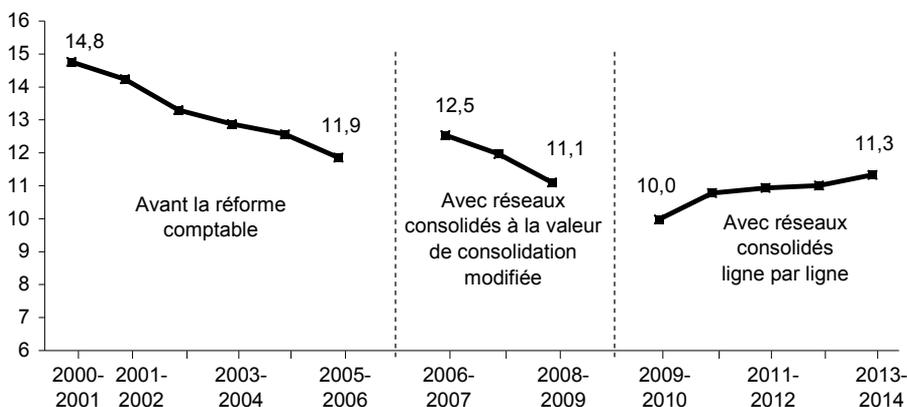
(2) Correspond aux intérêts sur l'obligation relative au régime de rentes de survivants diminués des revenus de placement du Fonds du régime de rentes de survivants et aux intérêts sur l'obligation relative aux congés de maladie accumulés diminués des revenus de placement du Fonds des congés de maladie accumulés.

## ■ Part des revenus consacrée au service de la dette consolidée

La part des revenus consacrée au service de la dette consolidée devrait s'établir à 11,3 % en 2013-2014, comparativement à 14,8 % en 2000-2001.

GRAPHIQUE B.3

### Service de la dette consolidée (en pourcentage des revenus consolidés)



## Les efforts demandés aux entités consolidées

### Réduction des dépenses des organismes et des fonds spéciaux

Comme c'est le cas pour l'ensemble des ministères, les organismes autres que budgétaires et les fonds spéciaux doivent contribuer à l'effort budgétaire du gouvernement en réduisant la croissance de leurs dépenses.

Ainsi, le gouvernement a annoncé, dans le budget 2013-2014, que les dépenses de fonctionnement et de rémunération des organismes autres que budgétaires et des fonds spéciaux pour 2013-2014 seront réduites en moyenne de 2 % ou selon un montant déterminé par le gouvernement.

Le rendement budgétaire de cette mesure d'économie, établi à 200 millions de dollars pour 2013-2014, est maintenu.

Des travaux sont en cours pour déterminer le montant des réductions des dépenses propres à chacune des entités. Des cibles officielles seront transmises au début de l'année financière 2013-2014. Les entités recevront également des instructions visant à préciser les modalités de reddition de comptes et de suivi de ces réductions.

Par ailleurs, d'autres organismes publics exerçant des opérations fiduciaires qui n'ont pas d'impact sur les résultats consolidés du gouvernement devront également, par souci d'équité, participer à l'effort gouvernemental de réduction des dépenses. Le rendement de ces efforts profitera aux régimes visés et à leurs fiduciaires.

## 1.4 Les résultats détaillés

Les tableaux suivants présentent les prévisions détaillées des principaux éléments qui composent le cadre financier du gouvernement.

TABLEAU B.12

### Revenus du fonds général – Mars 2013

(en millions de dollars)

	2012-2013	Variation en %	2013-2014	Variation en %
<b>Revenus autonomes</b>				
Impôt sur le revenu des particuliers	19 243	1,4	20 264	5,3
Cotisations au Fonds des services de santé	6 542	4,7	6 717	2,7
Taxes à la consommation	16 075	11,5	17 048	6,1
Impôts des sociétés	4 144	6,4	4 514	8,9
Revenus provenant des entreprises du gouvernement	4 985	5,0	5 108	2,5
Autres revenus	1 953	-1,6	2 033	4,1
<b>Total des revenus autonomes</b>	<b>52 942</b>	<b>5,3</b>	<b>55 684</b>	<b>5,2</b>
<b>Transferts fédéraux</b>				
Péréquation	7 391	-5,4	7 833	6,0
Paie ment de protection	362	—	—	—
Transferts pour la santé	4 792	6,2	5 140	7,3
Transferts pour l'enseignement postsecondaire et les autres programmes sociaux	1 486	-0,1	1 545	4,0
Autres programmes	946	-10,8	870	-8,0
Harmonisation de la TVQ à la TPS – Compensation <sup>(1)</sup>	733	—	1 037	—
<b>Total des transferts fédéraux</b>	<b>15 710</b>	<b>3,1</b>	<b>16 425</b>	<b>4,6</b>
<b>REVENUS BUDGÉTAIRES</b>	<b>68 652</b>	<b>4,8</b>	<b>72 109</b>	<b>5,0</b>

(1) En tenant compte du montant de 430 M\$ versé au Fonds de financement des établissements de santé et de services sociaux, le versement, pour 2013-2014, totalise 1 467 M\$.

TABLEAU B.13

### Dépenses du fonds général – Mars 2013

(en millions de dollars)

	2012-2013	Variation en %	2013-2014	Variation en %
Dépenses de programmes	-62 642	1,9	-63 825	1,9
Service de la dette	-7 822	6,5	-8 516	8,9
<b>DÉPENSES BUDGÉTAIRES</b>	<b>-70 464</b>	<b>2,3</b>	<b>-72 341</b>	<b>2,7</b>

## 1.5 Le cadre financier du gouvernement

### 1.5.1 Le cadre financier quinquennal

Le cadre financier du gouvernement confirme le retour à l'équilibre budgétaire en 2013-2014 et son maintien par la suite, comme le prévoit la Loi sur l'équilibre budgétaire.

De 2012-2013 à 2014-2015, une gestion responsable des dépenses et les efforts aux revenus permettront une progression annuelle des revenus budgétaires supérieure à celle des dépenses.

- La croissance annuelle moyenne des revenus budgétaires sera de 4,2 %, alors que celle des dépenses budgétaires devrait s'établir à 2,4 %. Cet écart permettra le retour à l'équilibre budgétaire en 2013-2014.

Par ailleurs, comme le prévoyait le budget 2013-2014, le cadre financier présente un écart à résorber de 430 millions de dollars à compter de l'année 2014-2015.

À compter de 2015-2016, les revenus budgétaires et les dépenses budgétaires progresseront sensiblement au même rythme, assurant ainsi le maintien de l'équilibre budgétaire.

Par ailleurs, des provisions pour éventualités de 50 millions de dollars en 2012-2013, de 200 millions de dollars en 2013-2014 et de 300 millions de dollars en 2014-2015 sont incorporées au cadre financier.

- À compter de 2015-2016, la provision pour éventualités est de 400 millions de dollars.

De plus, le gouvernement poursuit les objectifs de réduction de la dette inscrits dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations.

Pour 2013-2014 et 2014-2015, des versements de 1 053 millions de dollars et de 1 368 millions de dollars seront effectués au Fonds des générations.

- En 2017-2018, les versements atteindront 2 655 millions de dollars.

TABLEAU B.14

**Cadre financier du gouvernement du Québec – Mars 2013**

(en millions de dollars)

	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018
<b>Revenus budgétaires<sup>(1)</sup></b>						
Revenus autonomes	52 942	55 684	58 066	60 052	62 096	64 021
<i>Variation en %</i>	5,3	5,2	4,3	3,4	3,4	3,1
Transferts fédéraux	15 710	16 425	16 067	16 448	16 853	17 239
<i>Variation en %</i>	3,1	4,6	-2,2	2,4	2,5	2,3
<b>Total des revenus budgétaires</b>	<b>68 652</b>	<b>72 109</b>	<b>74 133</b>	<b>76 500</b>	<b>78 949</b>	<b>81 260</b>
<b><i>Variation en %</i></b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>
<b>Dépenses budgétaires<sup>(1)</sup></b>						
Dépenses de programmes	-62 642	-63 825	-65 411	-67 502	-69 665	-71 881
<i>Variation en %</i>	1,9	1,9	2,5	3,2	3,2	3,2
Service de la dette	-7 822	-8 516	-8 535	-8 652	-8 749	-8 934
<i>Variation en %</i>	6,5	8,9	0,2	1,4	1,1	2,1
<b>Total des dépenses budgétaires</b>	<b>-70 464</b>	<b>-72 341</b>	<b>-73 946</b>	<b>-76 154</b>	<b>-78 414</b>	<b>-80 815</b>
<b><i>Variation en %</i></b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>
<b>Entités consolidées</b>						
Organismes autres que budgétaires et fonds spéciaux <sup>(2)</sup>	462	432	-317	-376	-565	-475
Réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation	-100	—	—	—	—	—
Fonds des générations	936	1 053	1 368	1 876	2 165	2 655
<b>Total des entités consolidées</b>	<b>1 298</b>	<b>1 485</b>	<b>1 051</b>	<b>1 500</b>	<b>1 600</b>	<b>2 180</b>
Provisions pour éventualités	-50	-200	-300	-400	-400	-400
Écart à résorber	—	—	430	430	430	430
Perte exceptionnelle – Fermeture de Gentilly-2	-1 876	—	—	—	—	—
<b>SURPLUS (DÉFICIT)</b>	<b>-2 440</b>	<b>1 053</b>	<b>1 368</b>	<b>1 876</b>	<b>2 165</b>	<b>2 655</b>
<b>LOI SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE</b>						
Versements des revenus dédiés au Fonds des générations	-936	-1 053	-1 368	-1 876	-2 165	-2 655
Exclusion – Perte exceptionnelle	1 876	—	—	—	—	—
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE<sup>(3)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

(1) Ce poste correspond aux revenus et aux dépenses du fonds général.

(2) Sont inclus les ajustements de consolidation.

(3) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

## **1.5.2 Les résultats consolidés**

Le tableau suivant présente le cadre financier consolidé du gouvernement. Les opérations budgétaires consolidées fournissent une information complète sur les équilibres financiers du gouvernement.

TABLEAU B.15

**Cadre financier consolidé des revenus et des dépenses révisés**  
**Résultats consolidés par secteur – Mars 2013**  
(en millions de dollars)

	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
<b>Revenus</b>						
Fonds général	68 652	72 109	74 133	76 500	78 949	81 260
Fonds spéciaux	8 882	9 874	9 795	10 422	10 885	11 437
Fonds des générations	936	1 053	1 368	1 876	2 165	2 655
Organismes autres que budgétaires	19 072	19 827	20 554	21 921	22 758	23 679
Réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation	36 640	37 753	38 906	40 094	41 665	43 084
Comptes à fin déterminée	1 173	1 077	1 161	958	958	958
Transferts financés par le régime fiscal <sup>(1)</sup>	6 174	6 202	6 282	6 398	6 489	6 488
Ajustements de consolidation <sup>(2)</sup>	-51 135	-52 841	-54 823	-57 465	-60 045	-62 133
<b>Revenus consolidés</b>	<b>90 394</b>	<b>95 054</b>	<b>97 376</b>	<b>100 704</b>	<b>103 824</b>	<b>107 428</b>
<b>Dépenses</b>						
Fonds général	-62 642	-63 825	-65 411	-67 502	-69 665	-71 881
Fonds spéciaux	-7 521	-8 270	-8 520	-8 782	-8 957	-9 175
Organismes autres que budgétaires	-17 547	-18 334	-19 084	-20 303	-21 042	-21 750
Réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation	-35 883	-36 842	-37 908	-38 898	-40 304	-41 677
Comptes à fin déterminée	-1 173	-1 077	-1 161	-958	-958	-958
Dépenses financées par le régime fiscal <sup>(1)</sup>	-6 174	-6 202	-6 282	-6 398	-6 489	-6 488
Ajustements de consolidation <sup>(2)</sup>	49 979	51 516	53 212	55 423	57 577	59 558
<b>Dépenses consolidées excluant le service de la dette</b>	<b>-80 961</b>	<b>-83 034</b>	<b>-85 154</b>	<b>-87 418</b>	<b>-89 838</b>	<b>-92 371</b>
<b>Service de la dette</b>						
Fonds général	-7 822	-8 516	-8 535	-8 652	-8 749	-8 934
Entités consolidées <sup>(3)</sup>	-2 125	-2 251	-2 449	-2 788	-3 102	-3 498
<b>Service de la dette consolidée</b>	<b>-9 947</b>	<b>-10 767</b>	<b>-10 984</b>	<b>-11 440</b>	<b>-11 851</b>	<b>-12 432</b>
<b>Dépenses consolidées</b>	<b>-90 908</b>	<b>-93 801</b>	<b>-96 138</b>	<b>-98 858</b>	<b>-101 689</b>	<b>-104 803</b>
Provisions pour éventualités	-50	-200	-300	-400	-400	-400
Perte exceptionnelle – Fermeture de Gentilly-2	-1 876	—	—	—	—	—
Écart à résorber	—	—	430	430	430	430
<b>SURPLUS (DÉFICIT)</b>	<b>-2 440</b>	<b>1 053</b>	<b>1 368</b>	<b>1 876</b>	<b>2 165</b>	<b>2 655</b>
<b>LOI SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE</b>						
Versements des revenus dédiés au Fonds des générations	-936	-1 053	-1 368	-1 876	-2 165	-2 655
Exclusion – Perte exceptionnelle	1 876	—	—	—	—	—
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE<sup>(4)</sup></b>	<b>-1 500</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

(1) Sont incluses les créances fiscales douteuses.

(2) Les ajustements de consolidation résultent principalement de l'élimination des opérations réciproques entre entités de différents secteurs.

(3) Sont inclus les ajustements de consolidation.

(4) Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

## 1.6 Les investissements publics en immobilisations

Dans le budget 2013-2014, le gouvernement a annoncé les orientations suivantes en matière d'investissements publics en immobilisations :

- le niveau maximal de l'ensemble des investissements publics en immobilisations est établi jusqu'en 2025-2026;
- le gouvernement s'est engagé à améliorer la planification et la gestion de l'ensemble des infrastructures.

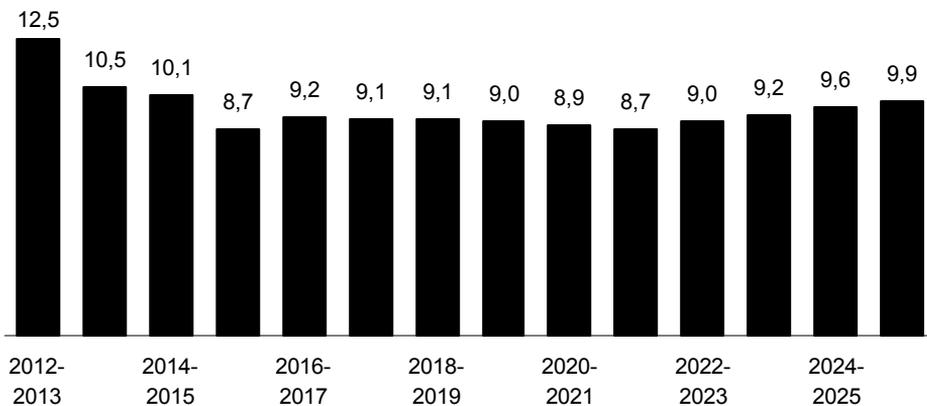
### ■ Les cibles d'investissements en infrastructures

Les investissements du gouvernement totaliseront 10,5 milliards de dollars en 2013-2014, et ce, en incorporant la totalité des investissements en immobilisations financés par les entités gouvernementales.

Le président du Conseil du trésor rendra publics ultérieurement les détails des investissements publics en immobilisations, notamment par secteur et par type d'investissements.

GRAPHIQUE B.4

**Enveloppes maximales allouées pour l'ensemble des investissements publics en immobilisations<sup>(1)</sup>**  
(en milliards de dollars)



(1) Il s'agit des investissements en immobilisations financés par le gouvernement, incluant les investissements réalisés par les entités gouvernementales, soit les ministères et organismes, et les entités non gouvernementales.

# Section C

## LA DETTE DU GOUVERNEMENT DU QUÉBEC

<b>Introduction .....</b>	<b>C.3</b>
<b>1. La dette brute .....</b>	<b>C.5</b>
<b>2. La dette nette.....</b>	<b>C.13</b>
<b>3. La dette représentant les déficits cumulés .....</b>	<b>C.15</b>
<b>4. Les objectifs de réduction de la dette.....</b>	<b>C.17</b>
<b>5. La dette du secteur public .....</b>	<b>C.19</b>
<b>6. Comparaison de la dette des gouvernements au Canada .....</b>	<b>C.21</b>
<b>ANNEXE 1 : INFORMATIONS SUR LE FINANCEMENT ET LA GESTION DE LA DETTE .....</b>	<b>C.23</b>
1.1 Le programme de financement .....	C.23
1.2 La stratégie de financement.....	C.27
1.2.1 Diversification selon les marchés .....	C.27
1.2.2 Diversification selon les instruments.....	C.28
1.2.3 Diversification selon les échéances.....	C.29
1.3 Augmentation des liquidités prudentielles du gouvernement.....	C.31
1.4 Les emprunts réalisés par anticipation.....	C.32
1.5 Les taux de rendement.....	C.33
1.6 Les emprunts réalisés .....	C.34
1.7 La gestion de la dette .....	C.38
<b>ANNEXE 2 : INFORMATIONS SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES FONDS DÉPOSÉS PAR LE MINISTÈRE DES FINANCES ET DE L'ÉCONOMIE À LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC .....</b>	<b>C.39</b>
2.1 Les régimes de retraite.....	C.39
2.1.1 Le passif au titre des régimes de retraite .....	C.41
2.1.2 Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite .....	C.44
2.2 Le Fonds des générations.....	C.49

2.3	Les rendements de la Caisse de dépôt et placement du Québec sur les fonds déposés par le ministère des Finances et de l'Économie .....	C.50
2.3.1	Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite.....	C.50
2.3.2	Le Fonds des générations .....	C.52
2.3.3	Le Fonds des congés de maladie accumulés.....	C.53
2.4	L'impact des rendements du Fonds d'amortissement des régimes de retraite sur le service de la dette .....	C.55

**ANNEXE 3 : INFORMATIONS RELATIVES AUX COTES DE CRÉDIT ..... C.57**

3.1	Les cotes de crédit du gouvernement du Québec .....	C.57
3.2	Comparaison des cotes de crédit des provinces canadiennes .....	C.63

## INTRODUCTION

Plusieurs concepts de dette peuvent être utilisés pour mesurer l'endettement d'un gouvernement. Le tableau suivant présente les données sur la dette selon trois concepts, soit la dette brute, la dette nette et la dette représentant les déficits cumulés.

TABLEAU C.1

### Dette du gouvernement du Québec au 31 mars (en millions de dollars)

	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>	2015 <sup>P</sup>	2016 <sup>P</sup>	2017 <sup>P</sup>	2018 <sup>P</sup>
<b>DETTE BRUTE<sup>(1)</sup></b>	<b>183 384</b>	<b>193 641</b>	<b>197 078</b>	<b>201 839</b>	<b>204 637</b>	<b>206 227</b>	<b>207 983</b>
<i>En % du PIB</i>	53,0 <sup>(2)</sup>	54,2	53,2	52,5	51,2	49,8	48,5
Moins : Actifs financiers, nets des autres éléments de passif	-16 273	-17 066	-16 410	-14 339	-14 686	-14 241	-15 563
<b>DETTE NETTE</b>	<b>167 111</b>	<b>176 575</b>	<b>180 668</b>	<b>187 500</b>	<b>189 951</b>	<b>191 986</b>	<b>192 420</b>
<i>En % du PIB</i>	48,3 <sup>(2)</sup>	49,4	48,8	48,8	47,5	46,3	44,9
Moins : Actifs non financiers	-52 989	-58 806	-63 952	-68 852	-73 179	-77 379	-80 468
<b>DETTE REPRÉSENTANT LES DÉFICITS CUMULÉS</b>	<b>114 122</b>	<b>117 769</b>	<b>116 716</b>	<b>118 648</b>	<b>116 772</b>	<b>114 607</b>	<b>111 952</b>
<i>En % du PIB</i>	33,0 <sup>(2)</sup>	32,9	31,5	30,9	29,2	27,7	26,1

P : Résultats préliminaires pour 2013 et prévisions pour les années subséquentes.

(1) La dette brute exclut les emprunts effectués par anticipation et tient compte des sommes accumulées au Fonds des générations.

(2) Par rapport au budget du 20 novembre 2012, les ratios de la dette au PIB ont été révisés à la baisse en raison des nouvelles données de PIB publiées par Statistique Canada en novembre 2012. Le ratio de la dette brute au PIB a été révisé à la baisse de 1,6 point de pourcentage (de 54,6 % à 53,0 %), celui de la dette nette au PIB de 1,5 point de pourcentage (de 49,8 % à 48,3 %) et celui de la dette représentant les déficits cumulés au PIB de 1,0 point de pourcentage (de 34,0 % à 33,0 %).



## 1. LA DETTE BRUTE

La dette brute correspond à la somme de la dette contractée sur les marchés financiers et des passifs nets au titre des régimes de retraite et des avantages sociaux futurs des employés des secteurs public et parapublic, de laquelle est soustrait le solde du Fonds des générations.

Au 31 mars 2013, la dette brute devrait s'établir à 193 641 millions de dollars, ce qui équivaut à 54,2 % du PIB. À compter de 2013-2014, le ratio de la dette brute au PIB devrait graduellement diminuer pour représenter 48,5 % au 31 mars 2018.

TABLEAU C.2

### Dettes brute au 31 mars

(en millions de dollars)

	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>	2015 <sup>P</sup>	2016 <sup>P</sup>	2017 <sup>P</sup>	2018 <sup>P</sup>
Dettes directe consolidée <sup>(1)</sup>	158 887	170 625	173 810	179 664	184 331	188 334	193 470
Plus : Passif net au titre des régimes de retraite	28 727	28 229	28 834	29 109	29 116	28 868	28 143
Plus : Passif net au titre des avantages sociaux futurs	47	—	—	—	—	—	—
Moins : Fonds des générations	-4 277	-5 213	-5 566	-6 934	-8 810	-10 975	-13 630
<b>DETTE BRUTE<sup>(1)</sup></b>	<b>183 384</b>	<b>193 641</b>	<b>197 078</b>	<b>201 839</b>	<b>204 637</b>	<b>206 227</b>	<b>207 983</b>
<b>En % du PIB</b>	<b>53,0</b>	<b>54,2</b>	<b>53,2</b>	<b>52,5</b>	<b>51,2</b>	<b>49,8</b>	<b>48,5</b>

P : Résultats préliminaires pour 2013 et prévisions pour les années subséquentes.

(1) La dette directe consolidée et la dette brute excluent les emprunts effectués par anticipation.

## Le passif au titre des régimes de retraite

Le passif net au titre des régimes de retraite est calculé en soustrayant du passif au titre des régimes de retraite le solde du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), un actif constitué pour payer les prestations de retraite des employés des secteurs public et parapublic.

Le passif au titre des régimes de retraite représente 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. Ce passif devrait s'établir à 76 573 millions de dollars au 31 mars 2013.

Le FARR a été créé par le gouvernement en 1993. Au 31 mars 2013, la valeur comptable du FARR devrait s'établir à 48 344 millions de dollars.

Le passif net au titre des régimes de retraite devrait ainsi représenter 28 229 millions de dollars au 31 mars 2013.

### Passif net au titre des régimes de retraite au 31 mars 2013<sup>P</sup>

(en millions de dollars)

#### Passif au titre des régimes de retraite

Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	45 754
Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) et Régime de retraite de l'administration supérieure (RRAS)	10 642
Autres régimes <sup>(1)</sup>	20 177
<b>Sous-total</b>	<b>76 573</b>
Moins : Fonds d'amortissement des régimes de retraite	-48 344
<b>PASSIF NET AU TITRE DES RÉGIMES DE RETRAITE</b>	<b>28 229</b>

P : Résultats préliminaires.

(1) Le passif des autres régimes tient compte des actifs des autres régimes, dont ceux du Régime de retraite de l'Université du Québec.

## Le passif au titre des avantages sociaux futurs

Le gouvernement comptabilise dans sa dette la valeur de ses engagements à l'égard des programmes d'avantages sociaux futurs de ses employés, soit celui des congés de maladie accumulés et celui des rentes versées aux survivants d'employés de l'État. Ces programmes donnent lieu à des obligations à long terme dont les coûts sont assumés en totalité par le gouvernement.

Au 31 mars 2013, le passif au titre des avantages sociaux futurs devrait s'élever à 1 249 millions de dollars.

Au 31 mars 2013, la valeur des sommes accumulées pour payer les programmes d'avantages sociaux futurs (Fonds des congés de maladie accumulés et Fonds du régime de rentes de survivants) devrait s'élever à 1 249 millions de dollars.

Compte tenu de ces fonds, le passif net au titre des avantages sociaux futurs devrait être nul au 31 mars 2013.

### **Passif net au titre des avantages sociaux futurs au 31 mars 2013<sup>P</sup>** (en millions de dollars)

<b>Passif au titre des avantages sociaux futurs</b>	
Congés de maladie accumulés	666
Régime de rentes de survivants	409
Programmes de l'Université du Québec	174
<b>Sous-total</b>	<b>1 249</b>
Moins :	
Fonds des congés de maladie accumulés	-798
Fonds du régime de rentes de survivants	-451
<b>Sous-total</b>	<b>-1 249</b>
<b>PASSIF NET AU TITRE DES AVANTAGES SOCIAUX FUTURS</b>	<b>0</b>

P : Résultats préliminaires.

## Fonds des générations

Le Fonds des générations a été créé en juin 2006 par l'adoption de la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations. Les sommes accumulées dans le fonds sont exclusivement dédiées au remboursement de la dette.

Au 31 mars 2013, la valeur comptable du Fonds des générations devrait s'établir à 5 213 millions de dollars.

Les sommes accumulées au Fonds des générations devraient atteindre 13 630 millions de dollars au 31 mars 2018.

### Fonds des générations

(en millions de dollars)

	2011- 2012	2012- 2013 <sup>P</sup>	2013- 2014 <sup>P</sup>	2014- 2015 <sup>P</sup>	2015- 2016 <sup>P</sup>	2016- 2017 <sup>P</sup>	2017- 2018 <sup>P</sup>
<b>Valeur comptable au début</b>	<b>3 437</b>	<b>4 277</b>	<b>5 213</b>	<b>5 566</b>	<b>6 934</b>	<b>8 810</b>	<b>10 975</b>
<b>Revenus dédiés</b>							
Redevances hydrauliques							
Hydro-Québec	591	627	666	648	667	682	699
Producteurs privés	91	92	92	94	96	98	100
	682	719	758	742	763	780	799
Indexation du prix de l'électricité patrimoniale	—	—	—	95	190	290	395
Redevances minières	—	—	—	25	315	360	360
Taxe sur les boissons alcooliques	—	—	—	100	100	100	100
Économies liées à la fermeture de Gentilly-2	—	—	—	—	—	—	215
Biens non réclamés	9	12	12	12	12	12	12
Revenus de placement	149	205	283	394	496	623	774
<b>Total des revenus dédiés</b>	<b>840</b>	<b>936</b>	<b>1 053</b>	<b>1 368</b>	<b>1 876</b>	<b>2 165</b>	<b>2 655</b>
Versement provenant du Fonds d'information sur le territoire	—	—	300	—	—	—	—
<b>Total des versements</b>	<b>840</b>	<b>936</b>	<b>1 353</b>	<b>1 368</b>	<b>1 876</b>	<b>2 165</b>	<b>2 655</b>
Utilisation du Fonds des générations pour rembourser des emprunts venant à échéance	—	—	-1 000	—	—	—	—
<b>Valeur comptable à la fin</b>	<b>4 277</b>	<b>5 213</b>	<b>5 566</b>	<b>6 934</b>	<b>8 810</b>	<b>10 975</b>	<b>13 630</b>

P : Résultats préliminaires pour 2012-2013 et prévisions pour les années subséquentes.

## ▣ Les facteurs de croissance de la dette brute

En 2012-2013, la dette brute devrait augmenter de 10 257 millions de dollars en raison principalement des investissements en immobilisations (5 817 millions de dollars) et du déficit budgétaire (3 376 millions de dollars, incluant la perte exceptionnelle de 1 876 millions de dollars découlant de la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2).

Le tableau de la page suivante présente de manière détaillée les facteurs de croissance de la dette brute du gouvernement depuis le 31 mars 2000.

TABLEAU C.3

## Facteurs de croissance de la dette brute du gouvernement du Québec

(en millions de dollars)

	Debt au début de l'exercice	Déficit (surplus) budgétaire	Placements, prêts et avances	Investissement net dans les réseaux <sup>(1)</sup>	Immobilisations nettes <sup>(2)</sup>	Autres facteurs <sup>(3)</sup>	Fonds des générations <sup>(4)</sup>	Variation totale	Debt à la fin de l'exercice	En % du PIB
<b>Avec réseaux consolidés à la valeur de consolidation modifiée</b>										
2000-2001	116 761	-427	1 701	841	578	1 108		3 801	120 562	53,6
2001-2002	120 562	-22	1 248	934	1 199	-9		3 350	123 912	53,5
2002-2003	123 912	728	1 921	631	1 706	237		5 223	129 135	53,5
2003-2004	129 135	358	1 367	560	1 186	625		4 096	133 231	53,1
2004-2005	133 231	664	1 303	1 486	1 006	-796		3 663	136 894	52,1
2005-2006	136 894	-37	1 488	1 013	1 179	-809		2 834	139 728	51,4
2006-2007	139 728	-109	2 213	1 002	1 177	1 078	-584	4 777	144 505	51,2
2007-2008	144 505	—	2 658	487	1 457	767	-649	4 720	149 225	48,7
2008-2009	149 225	—	966	622	2 448	-28	-719	3 289	152 514	48,6
<b>Avec réseaux consolidés ligne par ligne<sup>(6)</sup></b>										
2009-2010	157 630	3 174	1 746		4 226	-2 733	-725	5 688	163 318	51,6
2010-2011	163 318	3 150	2 507		4 923	298	-760	10 118	173 436	52,5
2011-2012	173 436	2 628	1 888		5 350	922	-840	9 948	183 384	53,0
2012-2013	183 384	3 376 <sup>(6)</sup>	486		5 817	1 514	-936	10 257	193 641	54,2
2013-2014	193 641	—	1 575		5 146	-1 931	-1 353	3 437	197 078	53,2
2014-2015	197 078	—	1 297		4 900	-68	-1 368	4 761	201 839	52,5
2015-2016	201 839	—	1 341		4 327	-994	-1 876	2 798	204 637	51,2
2016-2017	204 637	—	1 493		4 200	-1 938	-2 165	1 590	206 227	49,8
2017-2018	206 227	—	1 520		3 089	-198	-2 655	1 756	207 983	48,5

(1) L'investissement net dans les réseaux comprend principalement les prêts de Financement-Québec et de la Corporation d'hébergement du Québec aux établissements des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation. À compter de 2009-2010, ces éléments font partie des immobilisations nettes.

(2) Les investissements effectués dans le cadre d'ententes de partenariat public-privé sont compris dans les immobilisations nettes.

(3) Les autres facteurs comprennent notamment la variation des autres comptes, comme les comptes débiteurs et les comptes créditeurs.

(4) Les versements au Fonds des générations en 2013-2014 comprennent des revenus dédiés de 1 053 M\$ et un montant de 300 M\$ provenant du surplus cumulé du Fonds d'information sur le territoire.

(5) La consolidation ligne par ligne des états financiers des établissements des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation a eu pour effet d'augmenter la dette brute de 5 116 M\$ au 31 mars 2009. Ce montant représente la dette des réseaux contractée en leur nom propre. Les données antérieures à 2009-2010 n'ont pu être redressées et ne sont donc pas comparables.

(6) Le déficit budgétaire inclut la perte exceptionnelle de 1 876 M\$ découlant de la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2. L'impact sur la dette brute s'élève à 1 407 M\$, ce qui correspond à la réduction du dividende versé par Hydro-Québec au gouvernement (75 % de 1 876 M\$).

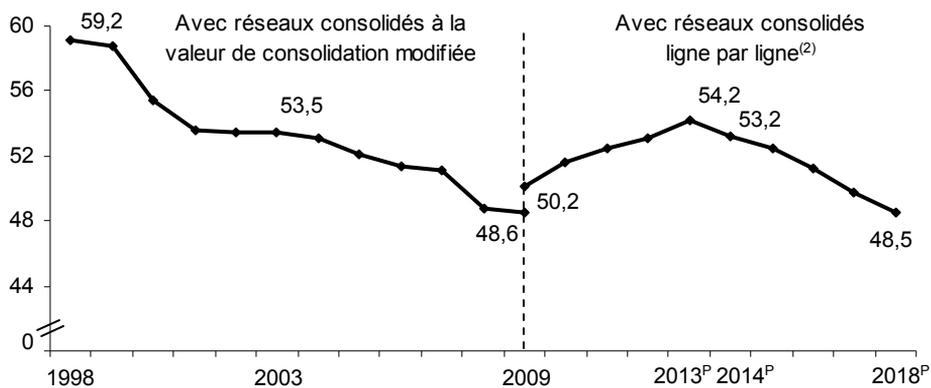
## ▣ Le fardeau de la dette brute

Entre 1998 et 2009, le ratio de la dette brute au PIB du gouvernement a diminué de façon importante. Alors que la dette brute équivalait à 59,2 % du PIB au 31 mars 1998, ce ratio s'établissait à 53,5 % au 31 mars 2003, puis à 48,6 % au 31 mars 2009. La consolidation ligne par ligne des états financiers des établissements des réseaux à ceux du gouvernement a eu pour effet de faire augmenter le ratio de la dette au PIB à 50,2 % au 31 mars 2009.

Le ratio a augmenté à compter de 2009 en raison principalement de la hausse des investissements en immobilisations et de la récession de 2008-2009. Une diminution du fardeau de la dette est prévue à compter de 2013-2014.

GRAPHIQUE C.1

### Dette brute au 31 mars<sup>(1)</sup> (en pourcentage du PIB)



P : Résultats préliminaires pour 2013 et prévisions pour les années subséquentes.

(1) La dette brute exclut les emprunts effectués par anticipation et tient compte des sommes accumulées au Fonds des générations.

(2) La dette brute tient compte de la dette des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation contractée en leur nom propre. Les données à compter de 2009 ne sont donc pas comparables à celles des années précédentes puisqu'elles ne comprennent pas cette dette.



## 2. LA DETTE NETTE

La dette nette est égale aux passifs du gouvernement du Québec moins ses actifs financiers. Elle représente la dette qui a servi à financer les investissements en immobilisations ainsi que celle qui a servi à financer des dépenses courantes. La dette nette est obtenue en soustrayant de la dette brute les actifs financiers du gouvernement, nets des autres éléments de passif.

Au 31 mars 2013, la dette nette devrait s'élever à 176 575 millions de dollars, ce qui équivaut à 49,4 % du PIB. En proportion du PIB, la dette nette commencera à diminuer à partir de 2013-2014.

TABLEAU C.4

### Facteurs de croissance de la dette nette (en millions de dollars)

	Dettes au début de l'exercice	Déficit budgétaire	Immobilisations nettes	Impact de la fermeture de Gentilly-2	Versements au Fonds des générations	Autres	Variation totale	Dettes à la fin de l'exercice	En % du PIB
2011-2012	159 333	2 628	5 350		-840	640 <sup>(1)</sup>	7 778	167 111	48,3
2012-2013 <sup>P</sup>	167 111	1 500	5 817	1 876	-936	1 207 <sup>(2)</sup>	9 464	176 575	49,4
2013-2014 <sup>P</sup>	176 575	—	5 146		-1 053	—	4 093	180 668	48,8
2014-2015 <sup>P</sup>	180 668	—	4 900		-1 368	3 300 <sup>(3)</sup>	6 832	187 500	48,8
2015-2016 <sup>P</sup>	187 500	—	4 327		-1 876	—	2 451	189 951	47,5
2016-2017 <sup>P</sup>	189 951	—	4 200		-2 165	—	2 035	191 986	46,3
2017-2018 <sup>P</sup>	191 986	—	3 089		-2 655	—	434	192 420	44,9

P : Résultats préliminaires pour 2012-2013 et prévisions pour les années subséquentes.

(1) Est notamment comprise la variation due aux stocks et aux frais payés d'avance qui sont des actifs non financiers.

(2) En 2012-2013, la dette nette sera redressée d'un montant de 1 207 M\$ en raison de la nouvelle norme comptable sur les paiements de transfert qui amène la Société de financement des infrastructures locales du Québec (SOFIL) et la Société d'habitation du Québec (SHQ) à modifier leur méthode de comptabilisation des subventions au titre du service de la dette. Cette modification aura le même impact sur la dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2013.

(3) Provision pour l'impact du passage éventuel d'Hydro-Québec aux Normes internationales d'information financière. Cette provision est expliquée aux pages suivantes.



### 3. LA DETTE REPRÉSENTANT LES DÉFICITS CUMULÉS

La dette représentant les déficits cumulés correspond à la différence entre les passifs du gouvernement du Québec et l'ensemble de ses actifs, financiers et non financiers. Elle s'obtient en soustrayant de la dette brute les actifs financiers, nets des autres éléments de passif, ainsi que les actifs non financiers.

Au 31 mars 2013, la dette représentant les déficits cumulés devrait s'établir à 117 769 millions de dollars, ce qui équivaut à 32,9 % du PIB. En proportion du PIB, la dette représentant les déficits cumulés commencera à diminuer à partir de 2012-2013.

TABLEAU C.5

#### Facteurs de croissance de la dette représentant les déficits cumulés (en millions de dollars)

	Dette au début de l'exercice	Déficit budgétaire	Impact de la fermeture de Gentilly-2	Versements au Fonds des générations	Autres	Variation totale	Dette à la fin de l'exercice	En % du PIB
2011-2012	111 946	2 628		-840	388	2 176	114 122	33,0
2012-2013 <sup>P</sup>	114 122	1 500	1 876	-936	1 207 <sup>(1)</sup>	3 647	117 769	32,9
2013-2014 <sup>P</sup>	117 769	—		-1 053	—	-1 053	116 716	31,5
2014-2015 <sup>P</sup>	116 716	—		-1 368	3 300	1 932	118 648	30,9
2015-2016 <sup>P</sup>	118 648	—		-1 876	—	-1 876	116 772	29,2
2016-2017 <sup>P</sup>	116 772	—		-2 165	—	-2 165	114 607	27,7
2017-2018 <sup>P</sup>	114 607	—		-2 655	—	-2 655	111 952	26,1

P : Résultats préliminaires pour 2012-2013 et prévisions pour les années subséquentes.

(1) Ce montant correspond au redressement découlant de la nouvelle norme comptable sur les paiements de transfert.

La dette représentant les déficits cumulés en 2014-2015 tient compte d'une provision pour l'impact du passage éventuel d'Hydro-Québec aux Normes internationales d'information financière (IFRS<sup>1</sup>). Depuis le budget de novembre 2012, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a de nouveau reporté la date de basculement obligatoire aux IFRS pour les sociétés qui réalisent des activités à tarifs réglementés, comme Hydro-Québec. La date prévue est maintenant le 1<sup>er</sup> janvier 2015, ce qui affecterait l'année financière 2014-2015 du gouvernement.

<sup>1</sup> International Financial Reporting Standards.

Sur la base des informations au 31 décembre 2012, l'impact du basculement aux IFRS par Hydro-Québec serait de l'ordre de 6 milliards de dollars. Il est cependant important de souligner que les entreprises similaires à Hydro-Québec en Colombie-Britannique et en Ontario (BC Hydro et Hydro One) ont fait le choix d'adopter les normes comptables américaines pour leurs activités à tarifs réglementés plutôt que les IFRS. Compte tenu de l'incertitude quant à l'impact définitif du changement de normes comptables pour Hydro-Québec, le choix a été fait de maintenir le redressement à 3,3 milliards de dollars, prévu aux budgets de mars et de novembre 2012, mais de l'appliquer à l'année 2014-2015. Il est à noter que le passage éventuel d'Hydro-Québec aux IFRS n'aura aucun impact sur la dette brute du gouvernement.

## 4. LES OBJECTIFS DE RÉDUCTION DE LA DETTE

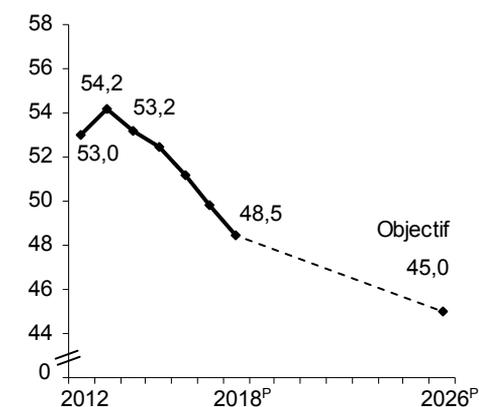
Le gouvernement a confirmé dans son budget du 20 novembre 2012 le maintien des objectifs de réduction de la dette inscrits dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations :

- 45 % du PIB pour la dette brute au 31 mars 2026;
- 17 % du PIB pour la dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2026.

GRAPHIQUE C.2

### Dette brute au 31 mars

(en pourcentage du PIB)



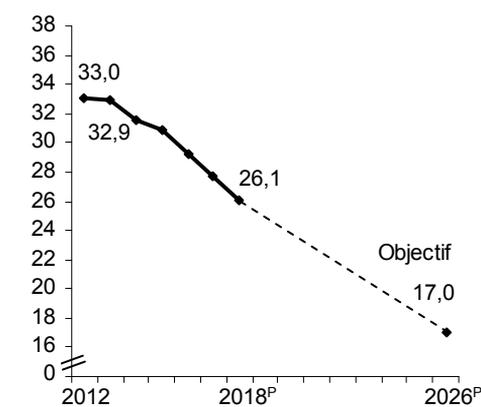
P : Résultats préliminaires pour 2013, prévisions pour 2014 à 2018 et projections pour les années subséquentes.

Note : La dette brute exclut les emprunts effectués par anticipation et tient compte des sommes accumulées au Fonds des générations.

GRAPHIQUE C.3

### Dette représentant les déficits cumulés au 31 mars

(en pourcentage du PIB)



P : Résultats préliminaires pour 2013, prévisions pour 2014 à 2018 et projections pour les années subséquentes.

Pour atteindre les objectifs de réduction de la dette, le gouvernement a annoncé dans le budget de novembre dernier qu'il versera au Fonds des générations :

- Les revenus qui découleront de l'indexation du prix de l'électricité patrimoniale à compter de 2014. Cela représentera 95 millions de dollars en 2014-2015, 190 millions de dollars en 2015-2016, 290 millions de dollars en 2016-2017 et 395 millions de dollars en 2017-2018.
- La totalité des redevances minières à compter de 2015-2016. Cela représentera 315 millions de dollars en 2015-2016 et 360 millions de dollars par année par la suite.
- Les revenus, à compter de 2017-2018, qui découleront de la hausse du bénéfice net d'Hydro-Québec résultant de la fermeture de la centrale nucléaire de Gentilly-2. Cela représentera 215 millions de dollars par année.

- Un montant de 100 millions de dollars par année, à compter de 2014-2015, qui découlera de la hausse de la taxe spécifique sur les boissons alcooliques.

Le gouvernement a également annoncé une réduction des investissements prévus en immobilisations de 1,5 milliard de dollars par année à compter de 2013-2014.

Ces mesures de réduction de la dette permettront au gouvernement d'atteindre les objectifs fixés dans la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations.

Enfin, le gouvernement utilisera 1 milliard de dollars du Fonds des générations en 2013-2014 pour rembourser des emprunts venant à échéance. L'utilisation de 1 milliard de dollars du Fonds des générations aura pour effet de réduire d'un montant équivalent la dette directe consolidée, soit la dette contractée sur les marchés financiers. Cela n'aura cependant pas d'impact sur la dette brute, car le Fonds des générations est soustrait de la dette brute. Ce remboursement de dette permettra de réaliser des économies au service de la dette de l'ordre de 25 millions de dollars en 2013-2014 et de 40 millions de dollars par année par la suite.

Les nouvelles sources de revenu, ajoutées à celles actuellement dédiées au Fonds des générations, feront en sorte que ce fonds devrait atteindre 13,6 milliards de dollars au 31 mars 2018.

## 5. LA DETTE DU SECTEUR PUBLIC

La dette du secteur public comprend la dette brute du gouvernement et la dette d'Hydro-Québec, des municipalités, des universités autres que l'Université du Québec et ses constituantes et celle des autres entreprises du gouvernement. Cette dette a servi notamment à financer les infrastructures publiques, par exemple les routes, les écoles, les hôpitaux, les barrages hydroélectriques et les usines d'assainissement des eaux.

Au 31 mars 2013, la dette du secteur public du Québec devrait s'élever à 258 592 millions de dollars, ce qui équivaut à 72,3 % du PIB. Ces données doivent être mises en perspective, car elles ne tiennent pas compte de la valeur économique de certains actifs détenus par le gouvernement, comme Hydro-Québec, la Société des alcools du Québec ou encore Loto-Québec.

TABLEAU C.6

### Dettes du secteur public au 31 mars (en millions de dollars)

	2010	2011	2012	2013 <sup>P</sup>
Dettes brute du gouvernement <sup>(1)</sup>	163 318	173 436	183 384	193 641
Hydro-Québec	36 385	37 723	38 514	39 492
Municipalités <sup>(2)</sup>	19 538	20 307	20 719	22 201
Universités autres que l'Université du Québec et ses constituantes <sup>(3)</sup>	1 930	1 925	1 797	1 797
Autres entreprises du gouvernement <sup>(4)</sup>	697	1 363	1 363	1 461
<b>DETTE DU SECTEUR PUBLIC</b>	<b>221 868</b>	<b>234 754</b>	<b>245 777</b>	<b>258 592</b>
<i>En % du PIB</i>	<i>70,2</i>	<i>71,1</i>	<i>71,1</i>	<i>72,3</i>

P : Résultats préliminaires.

- (1) La dette brute exclut les emprunts effectués par anticipation et tient compte des sommes accumulées au Fonds des générations.
- (2) Les montants correspondent à la dette à long terme contractée par les municipalités en leur nom propre. Une partie de cette dette est subventionnée par le gouvernement (4 377 M\$ au 31 mars 2013).
- (3) Les montants correspondent à la dette contractée par les universités autres que l'Université du Québec et ses constituantes en leur nom propre. Une partie de cette dette est subventionnée par le gouvernement (137 M\$ au 31 mars 2013).
- (4) Les montants correspondent à la dette du Fonds de financement contractée pour financer des entreprises du gouvernement et des entités hors périmètre comptable.



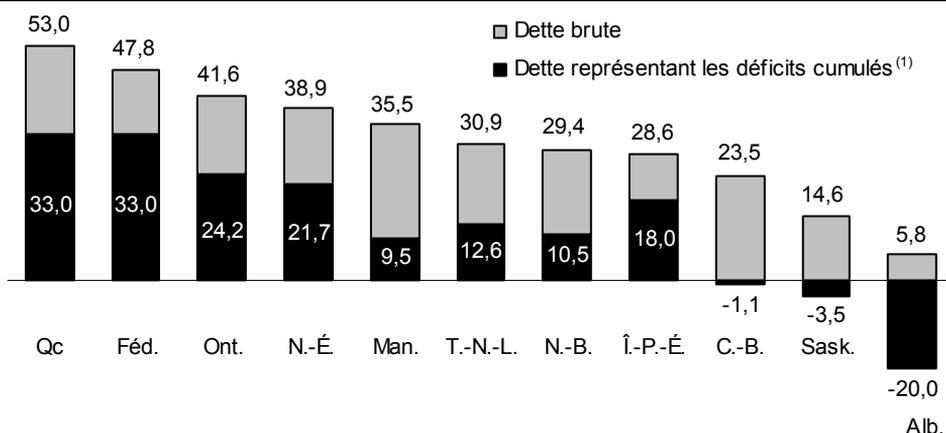
## 6. COMPARAISON DE LA DETTE DES GOUVERNEMENTS AU CANADA

Que ce soit sur la base de la dette brute ou sur celle de la dette représentant les déficits cumulés, en pourcentage du PIB, le Québec est la province la plus endettée.

Au 31 mars 2012, le ratio de la dette brute du Québec au PIB s'élevait à 53,0 %, alors qu'il était de 41,6 % en Ontario, deuxième parmi les provinces les plus endettées, et de 38,9 % en Nouvelle-Écosse, qui arrive au troisième rang.

GRAPHIQUE C.4

### Dettes brute et dette représentant les déficits cumulés au 31 mars 2012 (en pourcentage du PIB)



(1) Un signe négatif signifie que le gouvernement est en position de surplus cumulés.

Sources : Comptes publics des gouvernements, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

Le tableau de la page suivante présente la dette du gouvernement fédéral et de chaque province au 31 mars 2012. Les chiffres encadrés indiquent le concept utilisé par chaque gouvernement dans ses documents budgétaires pour mesurer son niveau d'endettement. Certains gouvernements utilisent plus d'un concept.

Contrairement à la dette nette et à la dette représentant les déficits cumulés, la dette brute n'est pas un concept directement observable dans les comptes publics des autres gouvernements au Canada. Cependant, les composantes de la dette brute, soit la dette directe consolidée, le passif net au titre des régimes de retraite et le passif net au titre des avantages sociaux futurs, s'y retrouvent. Il est donc possible de calculer le niveau de la dette brute.

TABLEAU C.7

**Dettes au 31 mars 2012 selon les différents concepts**

(en millions de dollars)

	Qc	Féd.	Ont.	C.-B.	Alb.	N.-B.	T.-N.-L.	Man.	Sask.	N.-É.	Î.-P.-É.
<b>Dettes directes consolidées</b>	<b>158 887</b>	<b>633 285</b>	<b>267 471</b>	<b>49 463</b>	<b>6 692</b>	<b>9 371</b>	<b>5 202</b>	<b>17 788</b>	<b>4 628</b>	<b>12 665</b>	<b>1 434</b>
Passif net au titre des régimes de retraite	28 727	148 911	-6 313	110	10 556	-260	3 090	1 634	6 317	102	96
Passif net au titre des avantages sociaux futurs	47	60 515	11 115	1 690		339	2 083	413		1 622	3
Fonds des générations	-4 277										
<b>Dettes brutes</b>	<b>183 384</b>	<b>842 711</b>	<b>272 273</b>	<b>51 263</b>	<b>17 248</b>	<b>9 450</b>	<b>10 375</b>	<b>19 835</b>	<b>10 945</b>	<b>14 389</b>	<b>1 533</b>
En % du PIB	53,0	47,8	41,6	23,5	5,8	29,4	30,9	35,5	14,6	38,9	28,6
Moins : Actifs financiers, nets des autres éléments de passif	-16 273	-192 576	-36 691	-15 290	-36 239	596	-2 550	-5 324	-6 402	-1 146	318
<b>Dettes nettes<sup>(1)</sup></b>	<b>167 111</b>	<b>650 135</b>	<b>235 582</b>	<b>35 973</b>	<b>-18 991</b>	<b>10 046</b>	<b>7 825</b>	<b>14 511</b>	<b>4 543</b>	<b>13 243</b>	<b>1 851</b>
En % du PIB	48,3	36,9	36,0	16,5	-6,4	31,2	23,3	26,0	6,1	35,8	34,6
Moins : Actifs non financiers	-52 989	-67 959	-77 172	-38 430	-40 122	-6 678	-3 582	-9 206	-7 160	-5 203	-887
<b>Dettes représentant les déficits cumulés<sup>(1)</sup></b>	<b>114 122</b>	<b>582 176</b>	<b>158 410</b>	<b>-2 457</b>	<b>-59 113</b>	<b>3 368</b>	<b>4 243</b>	<b>5 305</b>	<b>-2 617</b>	<b>8 040</b>	<b>964</b>
En % du PIB	33,0	33,0	24,2	-1,1	-20,0	10,5	12,6	9,5	-3,5	21,7	18,0

Note : Les chiffres encadrés indiquent le ou les concepts de dette utilisés dans les documents budgétaires des gouvernements.

(1) Un signe négatif signifie que le gouvernement est en position d'actif net ou de surplus cumulés.

Sources : Comptes publics des gouvernements, Statistique Canada et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

# **ANNEXE 1 : INFORMATIONS SUR LE FINANCEMENT ET LA GESTION DE LA DETTE**

## **1.1 Le programme de financement**

Sur la base des résultats préliminaires, le programme de financement pour l'année 2012-2013 devrait s'élever à 20 121 millions de dollars. Il s'agit d'une augmentation de 2 818 millions de dollars par rapport à ce qui était prévu au budget de novembre 2012.

Cette augmentation s'explique principalement par le fait que des dépôts totalisant 1 milliard de dollars ont été effectués au Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) et que des emprunts totalisant 2,6 milliards de dollars ont été réalisés par anticipation pour profiter de conditions de marché favorables. En outre, des contributions additionnelles de 860 millions de dollars ont été effectuées au Fonds d'amortissement afférent à des emprunts du gouvernement dans le cadre de la politique du gouvernement visant à augmenter les liquidités prudentielles (voir page C.31 pour plus de détails).

TABLEAU C.8

**Programme de financement du gouvernement en 2012-2013<sup>P</sup>**  
(en millions de dollars)

	Budget de novembre 2012	Révisions	Programme révisé
<b>FONDS GÉNÉRAL</b>			
Besoins financiers nets <sup>(1),(2)</sup>	4 545	375	4 920
Remboursements d'emprunts	4 623	42	4 665
Variation de l'encaisse <sup>(3)</sup>	-4 436	—	-4 436
Dépôts au Fonds d'amortissement des régimes de retraite ou à des régimes de retraite <sup>(4)</sup>	—	1 149	1 149
Transactions en vertu de la politique de crédit <sup>(5)</sup>	471	-818	-347
Contributions additionnelles au Fonds d'amortissement afférent à des emprunts	3 000	860	3 860
<b>Sous-total</b>	<b>8 203</b>	<b>1 608</b>	<b>9 811</b>
Financement réalisé par anticipation	—	2 646	2 646
<b>FONDS GÉNÉRAL</b>	<b>8 203</b>	<b>4 254</b>	<b>12 457</b>
<b>FONDS DE FINANCEMENT</b>	<b>5 100</b>	<b>-1 022</b>	<b>4 078</b>
<b>Sous-total - Fonds général et Fonds de financement</b>	<b>13 303</b>	<b>3 232</b>	<b>16 535</b>
<b>FINANCEMENT-QUÉBEC</b>	<b>4 000</b>	<b>-414</b>	<b>3 586</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17 303</b>	<b>2 818</b>	<b>20 121</b>
Dont : remboursements d'emprunts <sup>(6)</sup>	7 743	42	7 785

P : Résultats préliminaires sur la base des emprunts réalisés ou négociés au 22 mars 2013.

Note : Un montant négatif indique une source de financement et un montant positif, un besoin de financement.

(1) Les montants excluent les besoins financiers nets des entités consolidées qui sont financés par l'entremise des programmes de financement du Fonds de financement et de Financement-Québec.

(2) Les besoins financiers nets sont ajustés pour tenir compte du non-encaissement des revenus du FARR et des fonds dédiés aux avantages sociaux futurs.

(3) Correspond aux emprunts réalisés par anticipation en 2011-2012.

(4) Les dépôts au FARR sont optionnels.

(5) Dans le cadre de sa politique de crédit, qui vise à limiter le risque financier relatif aux contrepartistes, le gouvernement a encaissé 347 M\$ en 2012-2013 en raison de l'évolution des taux de change.

(6) Sont compris les remboursements d'emprunts du fonds général (4 665 M\$), du Fonds de financement (1 254 M\$) et de Financement-Québec (1 866 M\$).

Le programme de financement devrait s'élever à 11 671 millions de dollars en 2013-2014 et à 17 549 millions de dollars en 2014-2015.

TABLEAU C.9

**Programme de financement du gouvernement en 2013-2014 et 2014-2015**  
(en millions de dollars)

	2013-2014 <sup>P</sup>	2014-2015 <sup>P</sup>
<b>FONDS GÉNÉRAL</b>		
Besoins financiers nets <sup>(1),(2)</sup>	-392	400
Remboursements d'emprunts	4 569	7 649
Utilisation du Fonds des générations pour rembourser des emprunts venant à échéance	-1 000	—
Variation de l'encaisse <sup>(3)</sup>	-2 646	—
Dépôts au Fonds d'amortissement des régimes de retraite ou à des régimes de retraite <sup>(4)</sup>	—	—
Contributions additionnelles au Fonds d'amortissement afférent à des emprunts	2 140	—
<b>FONDS GÉNÉRAL</b>	<b>2 671</b>	<b>8 049</b>
<b>FONDS DE FINANCEMENT</b>	<b>8 000</b>	<b>8 500</b>
<b>Sous-total - Fonds général et Fonds de financement</b>	<b>10 671</b>	<b>16 549</b>
<b>FINANCEMENT-QUÉBEC</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11 671</b>	<b>17 549</b>
Dont : remboursements d'emprunts <sup>(5)</sup>	9 538	12 290

P : Prévisions.

Note : Un montant négatif indique une source de financement et un montant positif, un besoin de financement.

(1) Les montants excluent les besoins financiers nets des entités consolidées qui sont financés par l'entremise du programme de financement du Fonds de financement.

(2) Les besoins financiers nets sont ajustés pour tenir compte du non-encaissement des revenus du FARR et des fonds dédiés aux avantages sociaux futurs.

(3) Correspond aux emprunts réalisés par anticipation en 2012-2013.

(4) Les dépôts au FARR sont optionnels.

(5) Sont compris les remboursements d'emprunts du fonds général (4 569 M\$ en 2013-2014 et 7 649 M\$ en 2014-2015), du Fonds de financement (1 247 M\$ en 2013-2014 et 1 130 M\$ en 2014-2015) et de Financement-Québec (3 722 M\$ en 2013-2014 et 3 511 M\$ en 2014-2015).

La diminution du programme de financement prévue en 2013-2014 par rapport à l'année précédente découle, entre autres, du fait que des emprunts ont été effectués par anticipation en 2012-2013 ainsi que de l'utilisation de 1 milliard de dollars provenant du Fonds des générations pour rembourser des emprunts qui arrivent à échéance.

En 2014-2015, la hausse des emprunts prévus par rapport à l'année précédente découle notamment de l'augmentation des remboursements d'emprunts cette année-là.

Par ailleurs, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2013, le Fonds de financement sera responsable du financement à court et à long terme des organismes qui sont inclus dans le périmètre comptable du gouvernement, alors que Financement-Québec sera responsable du financement des organismes qui ne sont pas inclus dans le périmètre comptable du gouvernement.

En conséquence, les emprunts à court et à long terme des organismes des réseaux de la santé et des services sociaux et de l'éducation, qui étaient jusqu'à maintenant effectués auprès de Financement-Québec, seront dorénavant effectués auprès du Fonds de financement. Financement-Québec sera notamment responsable du financement des universités autres que l'Université du Québec et ses constituantes.

Cette modification aura pour effet d'augmenter le programme de financement du Fonds de financement d'environ 4 milliards de dollars en 2013-2014 et d'environ 5 milliards de dollars en 2014-2015, mais entraînera des réductions équivalentes de celui de Financement-Québec.

## 1.2 La stratégie de financement

Le gouvernement vise à emprunter au plus bas coût possible. Pour ce faire, il applique une stratégie de diversification des sources de financement selon les marchés, les instruments financiers et les échéances.

### 1.2.1 Diversification selon les marchés

Des opérations de financement sont effectuées régulièrement sur la majorité des marchés, soit au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie.

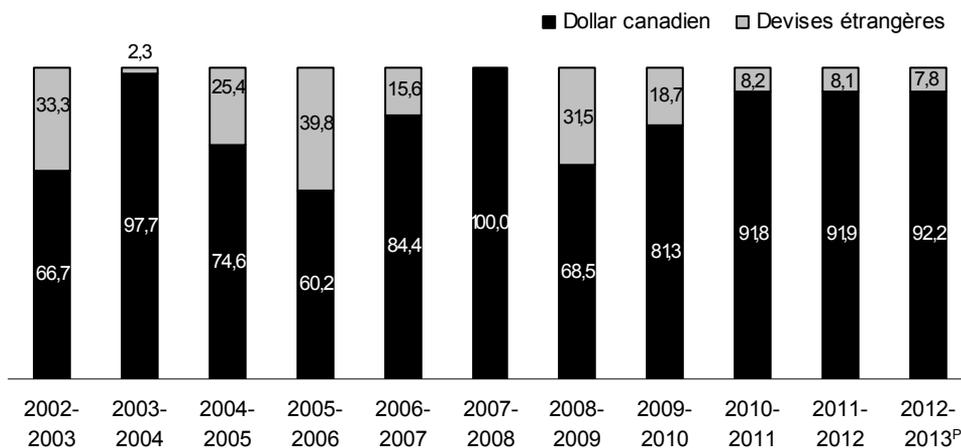
De 2002-2003 à 2011-2012, 19 % des emprunts ont été réalisés en devises étrangères. Cependant, le gouvernement ne conserve qu'une très faible exposition de sa dette brute à ces devises : celle-ci devrait même être nulle au 31 mars 2013.

En 2012-2013, le gouvernement a réalisé 7,8 % de ses emprunts sur les marchés étrangers, soit :

- un emprunt de 1 250 millions de dollars américains (1 247 millions de dollars canadiens) en février 2013;
- un emprunt de 250 millions de francs suisses (274 millions de dollars canadiens) en février 2013;
- un emprunt de 5 milliards de yens (53 millions de dollars canadiens) en mars 2013.

GRAPHIQUE C.5

### Emprunts réalisés par devise<sup>(1)</sup> (en pourcentage)



P : Résultats préliminaires.

(1) Emprunts du fonds général, emprunts pour le Fonds de financement et emprunts de Financement-Québec.

## 1.2.2 Diversification selon les instruments

Pour répondre aux besoins des investisseurs, une gamme étendue de produits financiers est utilisée dans le cadre des opérations de financement.

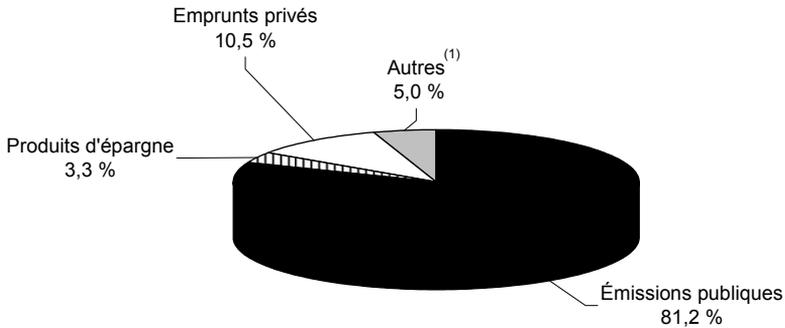
Les instruments de long terme se composent principalement d'émissions publiques d'obligations, d'emprunts privés et de produits d'épargne.

En 2012-2013, les instruments de long terme utilisés se composent principalement d'émissions publiques (81,2 %).

GRAPHIQUE C.6

### **Emprunts réalisés en 2012-2013<sup>P</sup> par instrument**

---



---

P : Résultats préliminaires.

(1) Comprend le Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises et les emprunts réalisés auprès du Fonds de placement du Régime de pensions du Canada.

### 1.2.3 Diversification selon les échéances

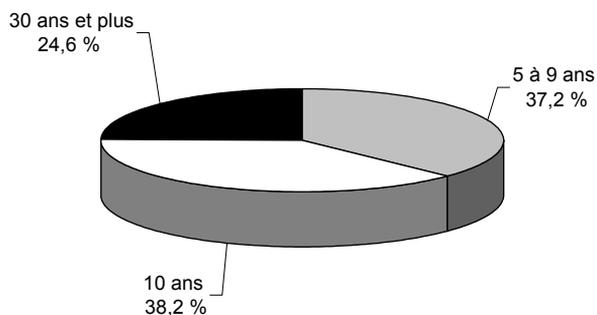
L'échéance des nouveaux emprunts est répartie dans le temps pour avoir un profil de refinancement stable et assurer une présence régulière du gouvernement sur les marchés des capitaux.

En 2012-2013, 37,2 % des emprunts réalisés avaient une échéance entre 5 à 9 ans, 38,2 % avaient une échéance de 10 ans et 24,6 % avaient une échéance de 30 ans et plus.

GRAPHIQUE C.7

#### Emprunts réalisés en 2012-2013<sup>P</sup> par échéance

---



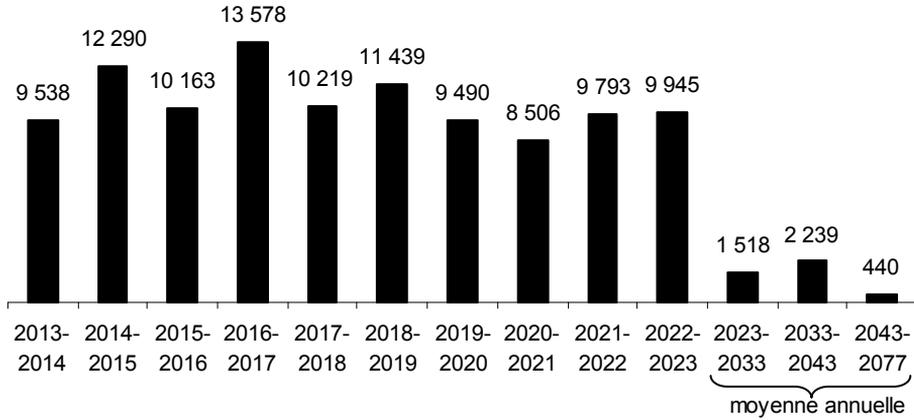
---

P : Résultats préliminaires.

Cette diversification selon les échéances se reflète sur l'échéancier de la dette présenté dans le graphique suivant. Au 31 mars 2013, l'échéance moyenne de la dette devrait s'établir à 12 ans.

GRAPHIQUE C.8

**Échéancier de la dette à long terme au 31 mars 2013<sup>P</sup>**  
(en millions de dollars)



P : Résultats préliminaires.

Note : Dette directe du fonds général, dette contractée pour effectuer des avances au Fonds de financement et dette de Financement-Québec.

### **1.3 Augmentation des liquidités prudentielles du gouvernement**

Comme indiqué lors du budget de mars 2012, le ministère des Finances et de l'Économie a mis en vigueur en 2012-2013 une nouvelle politique visant à augmenter le niveau de liquidités prudentielles. L'objectif est d'augmenter les liquidités du gouvernement de 6 milliards de dollars sur deux ans. Ces liquidités pourront être utilisées en cas de fortes turbulences sur les marchés financiers.

Le gouvernement fédéral a annoncé une politique analogue dans son budget de juin 2011. Les emprunts du gouvernement fédéral seront augmentés de 35 milliards de dollars sur trois ans (2011-2012 à 2013-2014) afin d'augmenter ses liquidités. Le gouvernement fédéral a récemment annoncé qu'il devrait avoir complété son plan de liquidités prudentielles d'ici la fin de l'été 2013, soit neuf mois plus tôt que prévu. L'Ontario a également augmenté ses liquidités de façon importante au cours des dernières années.

Dans le cas du Québec, le niveau de 6 milliards de dollars de liquidités additionnelles correspond à environ le tiers des besoins annuels de financement du gouvernement au cours des prochaines années.

Les 6 milliards de dollars qui seront empruntés seront versés au Fonds d'amortissement afférent à des emprunts du gouvernement, qui existe déjà, et seront investis dans des titres à court terme très liquides de gouvernements, comme des bons du Trésor du gouvernement fédéral. Il sera donc possible, en cas de fortes turbulences des marchés financiers qui rendraient difficile la réalisation d'emprunts à court ou à long terme, de vendre ces titres et de récupérer rapidement des liquidités. Ces liquidités pourront ensuite servir à acheter des titres à court terme émis par le gouvernement du Québec, ce qui lui permettra de respecter ses obligations financières. Une fois les turbulences terminées et les titres à court terme émis par le gouvernement du Québec venus à échéance, le Fonds d'amortissement afférent à des emprunts pourra de nouveau acheter des titres à court terme comme des bons du Trésor du gouvernement fédéral.

Comme les 6 milliards de dollars d'emprunts sur deux ans seront versés au Fonds d'amortissement afférent à des emprunts du gouvernement, la dette brute du gouvernement ne sera pas affectée, car conformément aux normes comptables, la valeur d'un fonds d'amortissement afférent à des emprunts est déduite de la dette.

En 2012-2013, 3 860 millions de dollars ont été versés au Fonds d'amortissement afférent à des emprunts à des fins de liquidités prudentielles.

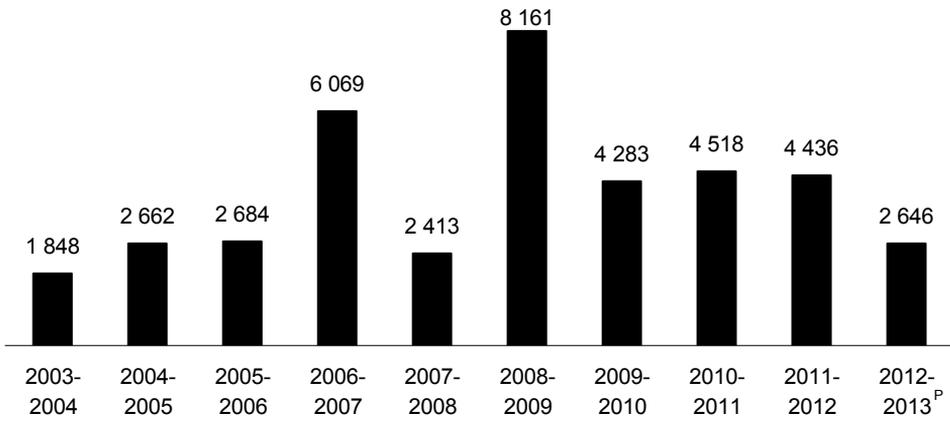
## 1.4 Les emprunts réalisés par anticipation

Le gouvernement effectue des emprunts par anticipation afin de profiter des conditions de marché favorables. Il s'agit d'emprunts qui auraient normalement été réalisés au cours de l'année financière suivante.

Au cours des dix dernières années, le gouvernement a réalisé en moyenne des emprunts par anticipation de 3 972 millions de dollars par année.

GRAPHIQUE C.9

### Emprunts réalisés par anticipation (en millions de dollars)



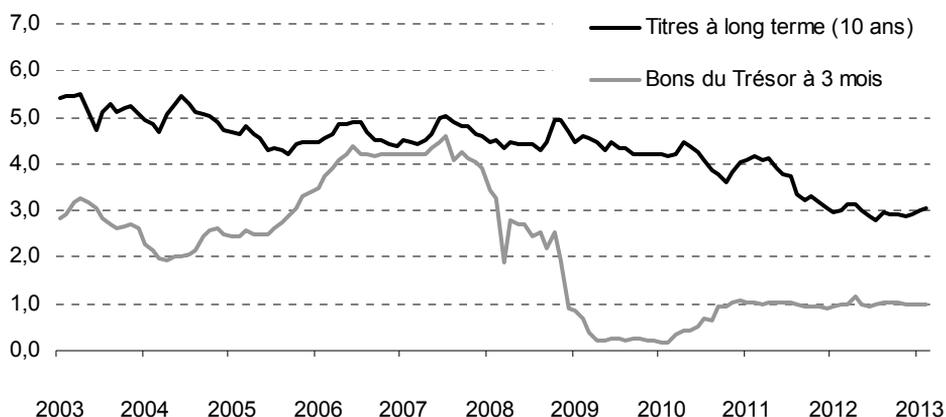
P : Résultats préliminaires.

## 1.5 Les taux de rendement

Les taux de rendement sur les titres à long terme du gouvernement du Québec se situent actuellement aux environs de 3,0 % et les taux à court terme à 1,0 %.

GRAPHIQUE C.10

### Taux de rendement sur les titres du Québec (en pourcentage)

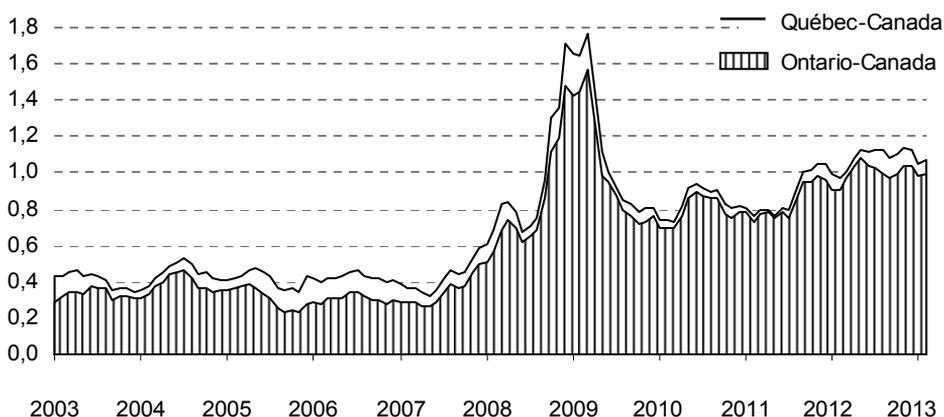


Sources : PC-Bond et ministère des Finances et de l'Économie du Québec.

Par ailleurs, la hausse importante des écarts de rendement avec les titres du gouvernement fédéral, qui avait été observée à compter de l'été 2008, pendant la crise financière, s'est considérablement résorbée depuis, sans toutefois avoir rejoint les niveaux observés avant 2008. Ce phénomène a aussi été observé dans le cas des autres provinces.

GRAPHIQUE C.11

### Écart entre les taux de rendement sur les titres à long terme (10 ans) (en points de pourcentage)



Source : PC-Bond.

## 1.6 Les emprunts réalisés

TABLEAU C.10

### Gouvernement du Québec Sommaire des emprunts à long terme réalisés<sup>(1)</sup> en 2012-2013<sup>P</sup>

Devises	En M\$	En %
<b>DOLLAR CANADIEN</b>		
Émissions publiques	14 805	73,6
Emprunts privés	2 064	10,3
Produits d'épargne	666	3,3
Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises	1 003	5,0
Fonds de placement du Régime de pensions du Canada	9	0,0
<b>Sous-total</b>	<b>18 547</b>	<b>92,2</b>
<b>AUTRES DEUISES</b>		
Dollar américain	1 247	6,2
Franc suisse	274	1,4
Yen	53	0,2
<b>Sous-total</b>	<b>1 574</b>	<b>7,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>20 121</b>	<b>100,0</b>

P : Résultats préliminaires.

(1) Les montants comprennent les emprunts du fonds général, les emprunts effectués pour le Fonds de financement et les emprunts de Financement-Québec.

TABLEAU C.11

**Gouvernement du Québec**  
**Emprunts réalisés en 2012-2013<sup>P</sup> pour le fonds général**

Montant encaissé en dollars canadiens <sup>(1)</sup>	Valeur nominale en devises étrangères	Taux d'intérêt <sup>(2)</sup>	Date d'émission	Date d'échéance	Prix à l'investisseur	Rendement à l'investisseur <sup>(3)</sup>
(en millions)		(%)			(\$)	(%)
253	—	3,50	17 avril	2022-12-01	102,663	3,202
549	—	4,25	27 avril	2043-12-01	109,798	3,720
415	—	3,50	4 mai	2022-12-01	103,008	3,163
454	—	4,25	8 mai	2043-12-01	110,707	3,674
116 <sup>(4)</sup>	—	Divers	22 mai	2065-06-01	105,648	3,434
222	—	3,50	12 juin	2022-12-01	104,317	3,016
108 <sup>(4)</sup>	—	Divers	18 juin	2065-06-01	107,915	3,316
499	—	3,50	26 juin	2022-12-01	104,769	2,965
105	—	3,50	25 septembre	2022-12-01	105,155	2,911
63	—	4,25	28 septembre	2043-12-01	114,284	3,494
505	—	4,25	16 octobre	2043-12-01	112,165	3,597
562	—	4,50	19 octobre	2017-12-01	112,298	1,962
113 <sup>(4)</sup>	—	Divers	13 novembre	2075-06-01	112,716	3,279
251	—	3,00	10 décembre	2023-09-01	100,143	2,984
132 <sup>(4)</sup>	—	Divers	10 décembre	2065-06-01	105,607	3,284
566	—	4,25	14 décembre	2043-12-01	113,227	3,543
446	—	4,25	21 décembre	2021-12-01	111,461	2,793
497	—	3,00	21 décembre	2023-09-01	99,390	3,067
334	—	4,25	21 décembre	2021-12-01	111,293	2,813
491	—	3,00	11 janvier	2023-09-01	99,394	3,067
333	—	4,25	16 janvier	2021-12-01	111,080	2,829
561	—	4,25	23 janvier	2043-12-01	112,107	3,597
1 247	1 250 \$US	2,625	13 février	2023-02-13	99,590	2,672
274	250 FS	1,125 <sup>(5)</sup>	22 février	2023-02-22	99,976	1,128
315	—	3,00	25 février	2023-09-01	98,376	3,183
560	—	4,25	4 mars	2021-12-01	111,907	2,711
206	—	3,00	11 mars	2023-09-01	100,348	2,961
549	—	4,25	19 mars	2043-12-01	109,706	3,717
53 <sup>(4)</sup>	5 000 yens	1,305	21 mars	2028-03-21	100,000	1,305
666 <sup>(6)</sup>	—	Divers	Diverses	Diverses	Divers	Divers
1 003 <sup>(7)</sup>	—	Zéro coupon	Diverses	Diverses	Divers	Divers
9 <sup>(8)</sup>	—	Divers	Diverses	Diverses	Divers	Divers

**12 457**

P : Résultats préliminaires.

(1) Les emprunts en devises étrangères apparaissent en équivalent canadien de leur valeur à la date de réalisation.

(2) Les intérêts sont payables semestriellement, à moins qu'une note n'indique une autre fréquence.

(3) Le rendement à l'investisseur est établi sur la base d'intérêts payables semestriellement.

(4) Emprunts privés.

(5) Les intérêts sont payables annuellement.

(6) Produits d'épargne émis par Épargne Placements Québec.

(7) Programme des immigrants investisseurs pour l'aide aux entreprises.

(8) Emprunts auprès du Fonds de placement du Régime de pensions du Canada.

TABLEAU C.12

**Gouvernement du Québec**  
**Emprunts réalisés en 2012-2013<sup>P</sup> pour le Fonds de financement**

Montant encaissé en dollars canadiens <sup>(1)</sup>	Valeur nominale en devises étrangères	Taux d'intérêt <sup>(2)</sup>	Date d'émission	Date d'échéance	Prix à l'investisseur	Rendement à l'investisseur <sup>(3)</sup>
(en millions)		(%)			(\$)	(%)
<b>A. Emprunts réalisés pour les entités consolidées</b>						
554	—	4,25	3 avril	2043-12-01	110,863	3,667
260	—	3,50	17 avril	2022-12-01	102,663	3,202
100	—	3,50	4 mai	2022-12-01	103,008	3,163
100	—	4,25	8 mai	2043-12-01	110,707	3,674
300	—	3,50	12 juin	2022-12-01	104,317	3,016
25	—	3,50	26 juin	2022-12-01	104,769	2,965
421	—	3,50	25 septembre	2022-12-01	105,155	2,911
508	—	4,25	28 septembre	2043-12-01	114,284	3,494
56	—	4,25	16 octobre	2043-12-01	112,165	3,597
450	—	3,50	6 novembre	2022-12-01	105,089	2,913
500	—	3,00	5 décembre	2023-09-01	99,997	3,000
250	—	3,00	10 décembre	2023-09-01	100,143	2,984
6	—	3,00	11 janvier	2023-09-01	99,394	3,067
177	—	3,00	25 février	2023-09-01	98,376	3,183
296	—	3,00	11 mars	2023-09-01	100,348	2,961
<b>4 003</b>						
<b>B. Emprunts réalisés pour les entités hors périmètre comptable</b>						
75	—	3,50	6 novembre	2022-12-01	105,089	2,913
<b>4 078</b>						

P : Résultats préliminaires.

(1) Les emprunts en devises étrangères apparaissent en équivalent canadien de leur valeur à la date de réalisation.

(2) Les intérêts sont payables semestriellement, à moins qu'une note n'indique une autre fréquence.

(3) Le rendement à l'investisseur est établi sur la base d'intérêts payables semestriellement.

TABLEAU C.13

**Gouvernement du Québec**  
**Emprunts réalisés en 2012-2013<sup>P</sup> par Financement-Québec**

Montant encaissé en dollars canadiens <sup>(1)</sup>	Valeur nominale en devises étrangères	Taux d'intérêt <sup>(2)</sup>	Date d'émission	Date d'échéance	Prix à l'investisseur	Rendement à l'investisseur <sup>(3)</sup>
(en millions)		(%)			(\$)	(%)
50 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	20 avril	2017-04-25	99,762	Variable
492	—	2,40	24 avril	2018-12-01	98,410	2,664
500	—	2,45	13 juillet	2019-12-01	99,911	2,463
500	—	2,45	10 octobre	2019-12-01	100,083	2,437
499	—	2,45	30 novembre	2019-12-01	99,751	2,489
200 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	12 décembre	2018-06-01	100,000	Variable
115 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	12 décembre	2018-06-01	100,000	Variable
72 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	12 décembre	2018-06-01	100,000	Variable
65 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	12 décembre	2018-06-01	100,000	Variable
25 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	12 décembre	2018-06-01	100,000	Variable
300 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	20 décembre	2018-06-01	100,127	Variable
80 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	20 décembre	2018-06-01	100,309	Variable
60 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	10 janvier	2018-06-01	100,462	Variable
75 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	11 février	2018-06-01	100,456	Variable
100 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	19 février	2018-06-01	100,429	Variable
101 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	20 février	2018-06-01	100,429	Variable
50 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	20 février	2018-06-01	100,429	Variable
151 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	21 février	2018-06-01	100,429	Variable
50 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	25 février	2018-06-01	100,454	Variable
25 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	25 février	2018-06-01	100,454	Variable
76 <sup>(4)</sup>	—	Variable <sup>(5)</sup>	25 février	2018-06-01	100,479	Variable

**3 586**

P : Résultats préliminaires.

(1) Les emprunts en devises étrangères apparaissent en équivalent canadien de leur valeur à la date de réalisation.

(2) Les intérêts sont payables semestriellement, à moins qu'une note n'indique une autre fréquence.

(3) Le rendement à l'investisseur est établi sur la base d'intérêts payables semestriellement.

(4) Emprunts privés.

(5) Les intérêts sont payables trimestriellement.

TABLEAU C.14

**Emprunts réalisés en 2012 par Hydro-Québec<sup>(1)</sup>**

Montant encaissé en dollars canadiens <sup>(2)</sup>	Valeur nominale en devises étrangères	Taux d'intérêt <sup>(3)</sup>	Date d'émission	Date d'échéance	Prix à l'investisseur	Rendement à l'investisseur <sup>(4)</sup>
(en millions)		(%)			(\$)	(%)
8	—	Zéro coupon	25 avril	2017-04-15	88,543	2,476
1 017	1 000 \$US	1,375	19 juin	2017-06-19	99,884	1,399
663	—	5,00	24 juillet	2050-02-15	132,648	3,444
655	—	5,00	4 décembre	2050-02-15	130,962	3,504
<b>2 343</b>						

(1) Emprunts réalisés du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2012.

(2) Les emprunts en devises étrangères apparaissent en équivalent canadien de leur valeur à la date de réalisation.

(3) Les intérêts sont payables semestriellement, à moins qu'une note n'indique une autre fréquence.

(4) Le rendement à l'investisseur est établi sur la base d'intérêts payables semestriellement.

## 1.7 La gestion de la dette

La stratégie de gestion de la dette du gouvernement vise à minimiser les coûts de la dette tout en limitant les risques liés aux fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt.

Le gouvernement utilise une gamme d'instruments financiers afin d'atteindre les proportions de dette désirées par devise et par taux d'intérêt, notamment les contrats d'échange de taux d'intérêt et de devises (*swaps*).

### □ La structure de la dette par devise

Au 31 mars 2013, la proportion de la dette brute du gouvernement en dollars canadiens, après la prise en compte des contrats d'échange de taux d'intérêt et de devises, devrait s'élever à 100,0 %. Cette proportion se situait à 99,8 % au 31 mars 2012.

### □ La structure de la dette selon les taux d'intérêt

Le gouvernement maintient une partie de sa dette à taux variable et une partie à taux fixe.

Après la prise en compte des contrats d'échange de taux d'intérêt et de devises, la proportion de la dette brute à taux variable devrait s'établir à 11,3 % au 31 mars 2013. Cette proportion se situait à 12,0 % au 31 mars 2012.

## ANNEXE 2 : INFORMATIONS SUR LES RÉGIMES DE RETRAITE ET SUR LES FONDS DÉPOSÉS PAR LE MINISTÈRE DES FINANCES ET DE L'ÉCONOMIE À LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

### 2.1 Les régimes de retraite

Le gouvernement du Québec participe financièrement aux régimes de retraite de ses employés. Ces régimes comptaient 566 983 participants actifs et 313 962 prestataires au 31 décembre 2011.

TABLEAU C.15

#### Régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic au 31 décembre 2011

	Participants actifs	Prestataires
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	520 000	211 331
Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) et Régime de retraite de l'administration supérieure (RRAS)	28 650	24 821
Autres régimes :		
– Régime de retraite des enseignants (RRE) <sup>(1)</sup> et Régime de retraite de certains enseignants (RRCE) <sup>(1)</sup>	122	46 010
– Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) <sup>(1)</sup>	50	21 268
– Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec (RRMSQ)	5 550	4 836
– Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels (RRAPSC)	3 450	1 625
– Régime de retraite des juges de la Cour du Québec et de certaines cours municipales (RRJCQM)	273	339
– Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec (RREFGQ) <sup>(2)</sup>	210	134
– Régime de retraite des membres de l'Assemblée nationale (RRMAN)	121	386
– Régime de retraite de l'Université du Québec (RRUQ)	8 557	3 212
Total des autres régimes	18 333	77 810
<b>TOTAL</b>	<b>566 983</b>	<b>313 962</b>

(1) Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1973, ces régimes n'acceptent plus de nouveaux participants.

(2) Ce régime n'accueille pas de nouveaux participants depuis sa mise en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1992.

Sources : Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) et *Comptes publics 2011-2012*.

## ❑ Description sommaire des régimes de retraite

Les régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic sont à prestations déterminées, ce qui signifie qu'ils prévoient un niveau de revenu aux participants au moment de leur retraite.

Les prestations sont calculées en fonction du revenu moyen des meilleures années (généralement cinq) et du nombre d'années de service du participant. La rente de retraite représente généralement 2 % du revenu moyen de l'employé par année de service. Les prestations sont partiellement indexées en fonction de l'inflation.

Le RREGOP et le RRPE, qui représentent près de 97 % des participants actifs, sont des régimes à coûts partagés : le gouvernement est responsable du paiement de 50 % des prestations et les participants sont responsables de l'autre 50 %<sup>2</sup>.

Les autres régimes de retraite sont majoritairement des régimes à solde du coût. Pour ces régimes, le gouvernement assume le coût du régime, net des cotisations versées par les participants.

TABLEAU C.16

### Évolution du taux de cotisation des employés à certains régimes de retraite (en pourcentage)

	RREGOP <sup>(1)</sup>	RRPE <sup>(2)</sup>	RRMSQ <sup>(3)</sup>	RRAPSC <sup>(4)</sup>
2004	5,35	4,50	8 / 6,2 / 8	4,0
2005	7,06	7,78	8 / 6,2 / 8	4,0
2006	7,06	7,78	8 / 6,2 / 8	4,0
2007	7,06	7,78	8 / 6,2 / 8	4,0
2008	8,19	10,54	8 / 6,2 / 8	4,0
2009	8,19	10,54	8 / 6,2 / 8	4,0
2010	8,19	10,54	8 / 6,2 / 8	4,0
2011	8,69	11,54	8 / 6,2 / 8	4,0
2012	8,94	12,30	8 / 6,2 / 8	4,0
2013	9,18	12,30	8 / 6,2 / 8	6,5

(1) Taux applicable sur l'excédent de 35 % du maximum des gains admissibles (MGA) qui est déterminé par la Régie des rentes du Québec (RRQ). Pour l'année 2013, le taux s'applique sur l'excédent de 31 % du MGA. Le taux équivalent selon l'ancienne formule serait de 9,69 %. En 2013, le MGA est de 51 100 \$.

(2) Taux applicable sur l'excédent de 35 % du MGA.

(3) Taux applicable jusqu'à l'exemption annuelle de base de la RRQ (3 500 \$) / taux applicable sur l'excédent jusqu'à concurrence du MGA / taux applicable sur l'excédent du MGA.

(4) Taux applicable sur l'excédent de 25 % du salaire ou du MGA si inférieur.

La Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) est chargée d'administrer les régimes de retraite<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Ce partage de coût est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1982. Auparavant, le gouvernement était responsable du paiement de 7/12 des prestations.

<sup>3</sup> À l'exception du Régime de retraite de l'Université du Québec (RRUQ).

## ❑ Changements récents

Afin de retenir la main-d'œuvre qualifiée et de retarder la prise de la retraite, le gouvernement a modifié le RREGOP et le RRPE pour inclure la possibilité d'accumuler jusqu'à 38 années de service<sup>4</sup>. Cette modification, convenue au moment du dernier renouvellement des conventions collectives avec les employés de l'État, vise à faire en sorte que les employés en fin de carrière demeurent plus longtemps au travail, facilitant également le transfert d'expertise.

Le projet de loi n° 58, Loi modifiant la Loi sur le Régime de retraite du personnel d'encadrement et d'autres dispositions législatives, a été adopté par l'Assemblée nationale le 2 mai 2012. Il est le fruit de consultations menées auprès des représentants des participants et comporte plusieurs modifications qui favoriseront la santé financière du RRPE. Notamment, les critères d'admissibilité à une rente de retraite ont été resserrés. Ainsi, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, le nouveau participant doit compléter une période de participation additionnelle de cinq ans au régime pour que sa prestation de retraite puisse être établie conformément aux dispositions du RRPE. De plus, la réduction de la prestation pour une retraite anticipée a été augmentée.

### 2.1.1 Le passif au titre des régimes de retraite

Le gouvernement présente dans ses états financiers la valeur actualisée des prestations de retraite qu'il versera à ses employés, compte tenu des conditions de leurs régimes et de leurs années de service. Cette valeur est appelée le passif au titre des régimes de retraite. Elle ne tient pas compte des sommes accumulées pour payer les prestations de retraite, notamment le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), dont il sera question plus loin.

Les évaluations actuarielles du passif des différents régimes de retraite sont effectuées par la CARRA<sup>5</sup>, sur la base des règles de l'Institut canadien des actuaires (ICA) et de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) pour le secteur public.

Pour les régimes à coûts partagés (par exemple le RREGOP et le RRPE), seule la portion à la charge du gouvernement est incluse dans le passif du gouvernement. Pour les régimes à solde du coût, la totalité du passif au titre des régimes de retraite est incluse dans le passif du gouvernement.

Le passif au titre des régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic devrait s'établir à 76 573 millions de dollars au 31 mars 2013. Ce montant est reconnu dans la dette brute du gouvernement.

---

<sup>4</sup> Cette mesure est implantée graduellement jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

<sup>5</sup> À l'exception de celle du RRUQ qui est effectuée par une firme d'actuaires du secteur privé.

TABLEAU C.17

**Passif au titre des régimes de retraite**  
(en millions de dollars)

	<b>31 mars 2013<sup>P</sup></b>
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	45 754
Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) et Régime de retraite de l'administration supérieure (RRAS)	10 642
Autres régimes :	
– Régime de retraite des enseignants (RRE) et Régime de retraite de certains enseignants (RRCE)	11 545
– Régime de retraite des fonctionnaires (RRF)	3 850
– Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec (RRMSQ)	3 673
– Régime de retraite de l'Université du Québec (RRUQ)	2 743
– Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels (RRAPSC)	842
– Régime de retraite des juges de la Cour du Québec et de certaines cours municipales (RRJCQM)	537
– Crédits de rente des régimes complémentaires de retraite	382
– Régime complémentaire de retraite découlant du transfert au RREGOP du Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal (RCR de la CECM)	245
– Régime de retraite des membres de l'Assemblée nationale (RRMAN)	186
– Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec (RREFGQ)	139
– Régime complémentaire de retraite découlant du transfert au RREGOP du Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale (RCR de la CSC)	40
– Actifs des régimes <sup>(1)</sup>	–4 005
<b>Total des autres régimes</b>	<b>20 177</b>
<b>PASSIF AU TITRE DES RÉGIMES DE RETRAITE</b>	<b>76 573</b>

P : Résultats préliminaires.

(1) Actifs du RREFGQ, du RRMSQ, du RRUQ, des crédits de rente du RCR de la CECM et celui de la CSC.

## ❑ La dépense annuelle au titre des régimes de retraite

Le gouvernement comptabilise également chaque année sa dépense à titre d'employeur à l'égard des régimes de retraite. Cette dépense comprend deux éléments :

- le coût net des prestations constituées, c'est-à-dire la valeur actualisée des prestations de retraite que les employés ont accumulées pour le travail effectué durant l'année, soit 1 808 millions de dollars en 2012-2013;
- l'amortissement des révisions aux obligations actuarielles du gouvernement qui découlent des mises à jour antérieures des évaluations actuarielles, pour un coût de 605 millions de dollars en 2012-2013.

En 2012-2013, la dépense du gouvernement au titre des régimes de retraite devrait donc s'établir à 2 413 millions de dollars.

TABLEAU C.18

### Dépense au titre des régimes de retraite (en millions de dollars)

	2012-2013 <sup>P</sup>
Coût net des prestations constituées	1 808
Amortissement des révisions découlant des évaluations actuarielles	605
<b>DÉPENSE AU TITRE DES RÉGIMES DE RETRAITE</b>	<b>2 413</b>

P : Résultats préliminaires.

De plus, le gouvernement doit inscrire une dépense d'intérêts sur l'obligation au titre des régimes de retraite, de laquelle sont soustraits les revenus de placement du FARR. Cette dépense est incluse dans le service de la dette.

TABLEAU C.19

### Intérêts au titre des régimes de retraite (en millions de dollars)

	2012-2013 <sup>P</sup>
Intérêts sur l'obligation actuarielle <sup>(1)</sup>	4 988
Moins : Revenus de placement du FARR	-1 992
<b>INTÉRÊTS AU TITRE DES RÉGIMES DE RETRAITE</b>	<b>2 996</b>

P : Résultats préliminaires.

(1) Nets des revenus des fonds autres que le FARR.

Par ailleurs, en 2012-2013, le gouvernement devrait verser 4 802 millions de dollars pour assumer sa part des prestations payées à ses employés retraités. Ces déboursés n'affectent ni les dépenses ni le déficit du gouvernement, car ils correspondent à des dépenses qui ont déjà été inscrites dans le passé. Ils font partie des opérations non budgétaires du gouvernement.

## 2.1.2 Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite

Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) a été créé en 1993. Le FARR est un actif constitué pour payer les prestations de retraite des employés des secteurs public et parapublic.

Au 31 mars 2013, la valeur comptable du FARR devrait s'établir à 48 344 millions de dollars.

TABLEAU C.20

### Évolution du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) (en millions de dollars)

	Valeur comptable au début	Dépôts	Revenus de placement imputés	Valeur comptable à la fin
1993-1994	—	850	4	854
1994-1995	854	—	-5	849
1995-1996	849	—	74	923
1996-1997	923	—	91	1 014
1997-1998	1 095 <sup>(1)</sup>	—	84	1 179
1998-1999	1 179	944	86	2 209
1999-2000	2 209	2 612	219	5 040
2000-2001	5 040	1 607	412	7 059
2001-2002	7 059	2 535	605	10 199
2002-2003	10 199	900	741	11 840
2003-2004	11 840	1 502	862	14 204
2004-2005	14 204	3 202	927	18 333
2005-2006	18 333	3 000	1 230	22 563
2006-2007	22 437 <sup>(1)</sup>	3 000	1 440	26 877
2007-2008	26 877	3 000	1 887	31 764
2008-2009	31 749 <sup>(2)</sup>	2 100	2 176	36 025
2009-2010	36 025	—	2 175	38 200
2010-2011	38 200	2 000	2 065	42 265
2011-2012	42 265	1 000	2 087	45 352
2012-2013 <sup>P</sup>	45 352	1 000	1 992	48 344

P : Résultats préliminaires.

(1) Ces montants tiennent compte des redressements découlant des réformes de la comptabilité gouvernementale de 1997-1998 et de 2006-2007.

(2) Ce montant tient compte d'un ajustement découlant de la prise en compte de la durée moyenne estimative du reste de la carrière active (DUMERCA) des participants au RRPE.

Les informations sur le FARR présentées dans le tableau qui précède sont établies sur la base des conventions comptables du gouvernement, lesquelles sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) pour le secteur public au Canada.

La valeur comptable du FARR au 31 mars 2013 devrait être plus élevée que sa valeur marchande. Les conventions comptables font en sorte que l'écart entre ces deux éléments sera entièrement amorti au cours des prochaines années. De plus, les impacts financiers découlant de l'amortissement graduel de cet écart sont pleinement intégrés dans le cadre financier du gouvernement, et ce, sur tout l'horizon de planification. La sous-section 2.4 décrit plus en détail ces éléments.

Les conventions comptables du gouvernement s'appliquent autant lorsque les rendements réalisés au FARR sont meilleurs qu'anticipé que lorsqu'ils sont moins bons. Comme le montre le tableau suivant, au cours des 19 dernières années, la valeur comptable du FARR a été inférieure à sa valeur marchande en huit occasions.

TABLEAU C.21

**Valeur comptable et valeur marchande du Fonds d'amortissement des régimes de retraite au 31 mars**  
(en millions de dollars)

	Valeur comptable	Valeur marchande	Écart
1994-1995	849	831	18
1995-1996	923	954	-31
1996-1997	1 014	1 095	-81
1997-1998	1 179	1 321	-142
1998-1999	2 209	2 356	-147
1999-2000	5 040	5 703	-663
2000-2001	7 059	7 052	7
2001-2002	10 199	9 522	677
2002-2003	11 840	9 240	2 600
2003-2004	14 204	12 886	1 318
2004-2005	18 333	17 362	971
2005-2006	22 563	23 042	-479
2006-2007	26 877	28 859	-1 982
2007-2008	31 764	32 024	-260
2008-2009	36 025	25 535	10 490
2009-2010	38 200	29 559	8 641
2010-2011	42 265	35 427	6 838
2011-2012	45 352	38 222	7 130
2012-2013 <sup>P</sup>	48 344	42 023	6 321

P : Résultats préliminaires.

## ❑ Les dépôts au FARR n'ont pas d'impact sur la dette brute

Pour effectuer des dépôts au FARR, le gouvernement émet des obligations sur les marchés financiers. Malgré cela, les dépôts au FARR n'affectent pas la dette brute du gouvernement.

En effet, bien que le montant des emprunts réalisés pour effectuer les dépôts augmente la dette directe, les dépôts au FARR ont pour conséquence de diminuer simultanément, et du même montant, le passif net au titre des régimes de retraite. L'impact net sur la dette brute est donc nul.

TABLEAU C.22

### Illustration de l'impact sur la dette brute du gouvernement d'emprunter 1 milliard de dollars sur les marchés financiers pour le déposer dans le FARR<sup>(1)</sup> (en millions de dollars)

	Avant dépôt	Après dépôt	Variation
(A) Dette directe consolidée	170 625	171 625	1 000
Passif au titre des régimes de retraite	76 573	76 573	—
Moins : Valeur comptable du FARR	-48 344	-49 344	-1 000
(B) Passif net au titre des régimes de retraite	28 229	27 229	-1 000
(C) Passif net au titre des avantages sociaux futurs	—	—	—
(D) Moins : Fonds des générations	-5 213	-5 213	—
<b>(E) DETTE BRUTE (E = A + B + C + D)</b>	<b>193 641</b>	<b>193 641</b>	<b>—</b>

(1) Illustration basée sur les résultats préliminaires au 31 mars 2013.

## ❑ Une diminution du service de la dette

Les dépôts au FARR entraînent une réduction du service de la dette du gouvernement. Les taux de rendement obtenus sur les fonds que gère la Caisse de dépôt et placement du Québec (la Caisse) sont généralement plus élevés que les taux d'intérêt sur les obligations du gouvernement du Québec émises pour financer les dépôts au FARR. Ainsi, les revenus du FARR, qui sont inscrits en réduction du service de la dette du gouvernement, sont généralement plus élevés que les dépenses d'intérêts additionnelles découlant des nouveaux emprunts. Il en résulte une réduction nette du service de la dette du gouvernement.

Depuis la création du FARR, le rendement obtenu par la Caisse a été plus élevé que le coût des nouveaux emprunts du gouvernement 14 années sur 19.

TABLEAU C.23

### Comparaison du rendement annuel du FARR et du coût d'emprunt du gouvernement du Québec (en pourcentage)

	Taux de rendement du FARR <sup>(1)</sup>	Coût des nouveaux emprunts <sup>(2)</sup>	Écart (en points de pourcentage)
1994-1995	-3,3 <sup>(3)</sup>	5,9	-9,2
1995-1996	17,0	5,3	11,7
1996-1997	16,1	6,3	9,8
1997-1998	13,4	5,7	7,7
1998-1999	10,4	5,8	4,6
1999-2000	15,3	7,2	8,1
2000-2001	7,2	6,2	1,0
2001-2002	-4,7	5,5	-10,2
2002-2003	-8,5	4,7	-13,2
2003-2004	14,9	4,6	10,3
2004-2005	11,4	4,4	7,0
2005-2006	13,5	4,4	9,1
2006-2007	13,5	4,4	9,1
2007-2008	5,2	4,8	0,4
2008-2009	-25,6	4,2	-29,8
2009-2010	10,7	4,6	6,1
2010-2011	13,4	4,4	9,0
2011-2012	3,5	4,0	-0,5
2012-2013 <sup>P</sup>	9,4	3,6	5,8

P : Résultats préliminaires.

(1) Sur la base de l'année civile.

(2) Sur la base de l'année financière.

(3) De février à décembre 1994.

## ❑ Une politique de dépôts flexible

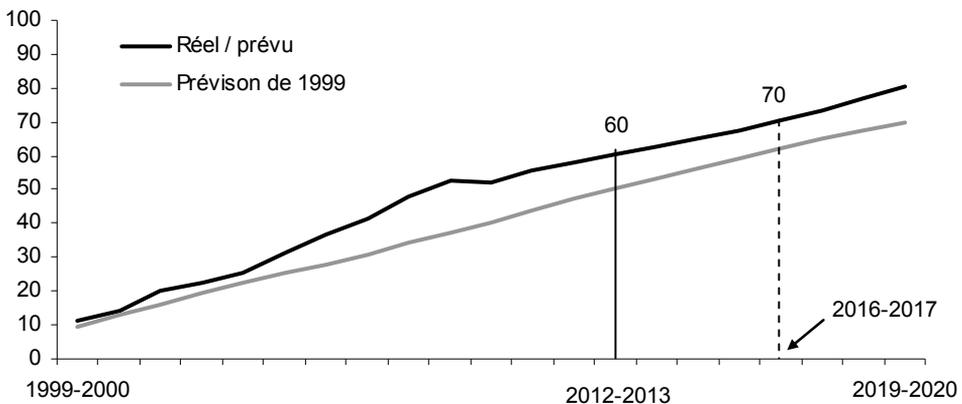
En décembre 1999, dans le cadre d'une entente intervenue pour le renouvellement des conventions collectives des employés de l'État, le gouvernement s'est donné comme objectif que la valeur comptable des sommes accumulées dans le FARR soit égale, en 2020, à 70 % de ses obligations actuarielles à l'égard des régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic.

Toutefois, le gouvernement dispose de toute la flexibilité nécessaire dans l'application de cette politique. Les dépôts au FARR ne sont effectués que lorsque les conditions sur les marchés financiers sont favorables, notamment en ce qui a trait aux taux d'intérêt et à la réceptivité des marchés à des émissions d'obligations. Par exemple, le gouvernement n'a effectué aucun dépôt en 2009-2010, mais des dépôts de 2 milliards de dollars ont été effectués en 2010-2011 et de 1 milliard de dollars en 2011-2012 et en 2012-2013.

Au 31 mars 2013, la valeur comptable du FARR devrait représenter environ 60 % des obligations actuarielles du gouvernement au titre des régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic. Dans l'hypothèse de dépôts au FARR de 1 milliard de dollars par année, la cible de 70 % devrait être atteinte trois ans plus tôt que prévu, soit en 2016-2017.

GRAPHIQUE C.12

### FARR en proportion des obligations actuarielles du gouvernement à l'égard des régimes de retraite des employés des secteurs public et parapublic (en pourcentage)



## 2.2 Le Fonds des générations

Le tableau suivant présente les valeurs comptable et marchande du Fonds des générations depuis sa création.

TABLEAU C.24

### Valeur comptable et valeur marchande du Fonds des générations au 31 mars (en millions de dollars)

	Valeur comptable	Valeur marchande	Écart
2006-2007 <sup>(1)</sup>	584	576	8
2007-2008	1 233	1 147	86
2008-2009	1 952	1 598	354
2009-2010	2 677	2 556	121
2010-2011	3 437	3 524	-87
2011-2012	4 277	4 375	-98
2012-2013 <sup>P</sup>	5 213	5 475	-262

P : Résultats préliminaires.

(1) Le premier versement au Fonds des générations a été effectué le 31 janvier 2007.

Depuis le premier versement au Fonds des générations en janvier 2007, le rendement obtenu a été plus élevé ou équivalent au coût des nouveaux emprunts du gouvernement cinq années sur six.

TABLEAU C.25

### Comparaison du rendement annuel du Fonds des générations et du coût d'emprunt du gouvernement du Québec (en pourcentage)

	Taux de rendement du Fonds des générations <sup>(1)</sup>	Coût des nouveaux emprunts <sup>(2)</sup>	Écart (en points de pourcentage)
2007-2008	5,6 <sup>(3)</sup>	4,8	0,8
2008-2009	-22,4	4,2	-26,6
2009-2010	11,3	4,6	6,7
2010-2011	12,3	4,4	7,9
2011-2012	4,0	4,0	—
2012-2013 <sup>P</sup>	8,4	3,6	4,8

P : Résultats préliminaires.

(1) Sur la base de l'année civile.

(2) Sur la base de l'année financière.

(3) Taux de rendement de février à décembre 2007 puisque le premier versement au Fonds des générations a été effectué le 31 janvier 2007.

## 2.3 Les rendements de la Caisse de dépôt et placement du Québec sur les fonds déposés par le ministère des Finances et de l'Économie

En 2012, le taux de rendement sur les fonds déposés par le ministère des Finances et de l'Économie à la Caisse de dépôt et placement du Québec a été de 9,39 % pour le FARR, de 8,35 % pour le Fonds des générations et de 8,44 % pour le Fonds des congés de maladie accumulés. La politique de placement de ces fonds est présentée à l'encadré de la page C.54.

TABLEAU C.26

### **Valeur marchande et rendement en 2012 des fonds déposés par le ministère des Finances et de l'Économie à la Caisse de dépôt et placement du Québec**

	Taux de rendement	Valeur marchande au 31 décembre 2012
	(en %)	(en M\$)
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	9,39	40 722
Fonds des générations	8,35	5 170
Fonds des congés de maladie accumulés	8,44	751 <sup>(1)</sup>

(1) Ce montant tient compte du transfert d'une partie du Fonds des congés de maladie accumulés à l'Agence du revenu du Québec, à la suite de la création de celle-ci.

### 2.3.1 Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite

Le FARR a affiché un rendement de 9,39 % en 2012. Sa valeur marchande s'établissait à 40 722 millions de dollars au 31 décembre 2012.

L'actif du FARR est géré par la Caisse selon une politique de placement déterminée par le ministère des Finances et de l'Économie en collaboration avec la Caisse. Cette politique de placement est établie en tenant compte de plusieurs facteurs, dont les prévisions sur dix ans de rendements, d'écart-types et de corrélations des différentes catégories d'actifs, les possibilités d'investissement dans ces actifs ainsi que les recommandations de la Caisse.

La politique de placement du FARR est composée à 35,75 % de titres à revenu fixe (obligations, dettes immobilières, etc.), à 15,50 % de placements sensibles à l'inflation (immeubles, infrastructures, etc.), à 45,25 % d'actions et à 3,50 % d'autres placements. Ces pondérations sont similaires à celles qui sont retenues en moyenne par l'ensemble des déposants de la Caisse.

TABLEAU C.27

**Politique de placement du FARR au 1<sup>er</sup> janvier 2013**  
(en pourcentage)

	Portefeuille de référence du FARR	Portefeuille de référence moyen de l'ensemble des déposants <sup>(1)</sup>
Titres à revenu fixe	35,75	35,8
Placements sensibles à l'inflation	15,50	15,4
Actions	45,25	46,6
Autres placements	3,50	2,2
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Données au 31 décembre 2011. *Rapport annuel 2011* de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Le rapport annuel pour l'année 2012 n'était pas disponible au 22 mars 2013.

En vertu de sa politique de placement, le FARR devrait générer un rendement annuel à court et moyen terme de 6,50 %; le taux de rendement annuel moyen à long terme (10 ans et plus) est de l'ordre de 6,75 %. Il importe de rappeler que la politique de placement du FARR est basée sur un horizon de long terme et constitue le portefeuille de référence pour la Caisse. Cette dernière effectue cependant des ajustements à la répartition de l'actif du FARR par sa gestion active, notamment pour tenir compte des fluctuations de la conjoncture économique et financière. Le portefeuille de référence du FARR aurait généré un rendement de 9,21 % en 2012.

### 2.3.2 Le Fonds des générations

Le Fonds des générations a affiché un rendement de 8,35 % en 2012. Sa valeur marchande s'établissait à 5 170 millions de dollars au 31 décembre 2012.

L'actif du Fonds des générations est géré par la Caisse selon une politique de placement déterminée par le ministère des Finances et de l'Économie en collaboration avec la Caisse. Cette politique de placement est établie en tenant compte de plusieurs facteurs, dont les prévisions sur dix ans de rendements, d'écart-types et de corrélations des différentes catégories d'actifs, les possibilités d'investissement dans ces actifs ainsi que les recommandations de la Caisse.

La politique de placement du Fonds des générations est composée à 41,0 % de titres à revenu fixe (obligations, dettes immobilières, etc.), à 13,5 % de placements sensibles à l'inflation (immeubles, infrastructures, etc.), à 42,5 % d'actions et à 3,0 % d'autres placements.

TABLEAU C.28

#### Politique de placement du Fonds des générations au 1<sup>er</sup> janvier 2013 (en pourcentage)

	Portefeuille de référence du Fonds des générations	Portefeuille de référence moyen de l'ensemble des déposants <sup>(1)</sup>
Titres à revenu fixe	41,0	35,8
Placements sensibles à l'inflation	13,5	15,4
Actions	42,5	46,6
Autres placements	3,0	2,2
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Données au 31 décembre 2011. *Rapport annuel 2011* de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Le rapport annuel pour l'année 2012 n'était pas disponible au 22 mars 2013.

La politique de placement du Fonds des générations vise un objectif de rendement annuel à long terme (10 ans et plus) de l'ordre de 6,5 %. Il importe de rappeler que la politique de placement du Fonds des générations est basée sur un horizon de long terme et constitue le portefeuille de référence pour la Caisse. Cette dernière effectue cependant des ajustements à la répartition de l'actif du Fonds des générations par sa gestion active, notamment pour tenir compte des fluctuations de la conjoncture économique et financière. Le portefeuille de référence du Fonds des générations aurait généré un rendement de 8,88 % en 2012.

### 2.3.3 Le Fonds des congés de maladie accumulés

Le Fonds des congés de maladie accumulés (FCMA) a affiché un rendement de 8,44 % en 2012. Sa valeur marchande s'établissait à 751 millions de dollars au 31 décembre 2012.

L'actif du FCMA est géré par la Caisse selon une politique de placement déterminée par le ministère des Finances et de l'Économie en collaboration avec la Caisse. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la politique de placement du FCMA est identique à celle du FARR, puisque la création de ce fonds découle d'un engagement à long terme du gouvernement au titre des avantages sociaux futurs qui est de nature similaire à l'engagement afférent aux régimes de retraite. Le portefeuille de référence du FCMA aurait généré un rendement de 9,21 % en 2012.

## Comparaison des politiques de placement

### Politiques de placement au 1<sup>er</sup> janvier 2013

(en pourcentage)

Portefeuilles spécialisés	FARR et FCMA	Fonds des générations	Portefeuille de référence moyen de l'ensemble des déposants <sup>(1)</sup>
Valeurs à court terme	1,0	1,0	1,2
Obligations	28,75	34,0	26,4
Obligations à long terme	0,0	0,0	2,3
Dettes immobilières	6,0	6,0	5,9
<b>Total – Revenu fixe</b>	<b>35,75</b>	<b>41,0</b>	<b>35,8</b>
Obligations à rendement réel	0,0	0,0	0,8
Infrastructures	5,0	4,5	3,9
Immeubles	10,5	9,0	10,7
<b>Total – Placements sensibles à l'inflation</b>	<b>15,5</b>	<b>13,5</b>	<b>15,4</b>
Actions canadiennes	12,75	10,0	12,9
Actions mondiales	7,0	8,0	5,8
Québec Mondial	—	—	3,2
Actions Qualité mondiale	1,0	1,0	—
Actions américaines	5,0	5,5	4,9
Actions étrangères (EAEO)	5,0	5,5	6,1
Actions des marchés en émergence	4,5	4,5	3,9
Placements privés	10,0	8,0	9,8
<b>Total – Actions</b>	<b>45,25</b>	<b>42,5</b>	<b>46,6</b>
Fonds de couverture	3,5	3,0	2,2
Répartition de l'actif	0,0	0,0	0,0
<b>Total – Autres placements</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

FARR : Fonds d'amortissement des régimes de retraite.

FCMA : Fonds des congés de maladie accumulés.

EAEO : Europe, Australasie, Extrême-Orient.

(1) Données au 31 décembre 2011. *Rapport annuel 2011* de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Le rapport annuel pour l'année 2012 n'était pas disponible au 22 mars 2013.

## 2.4 L'impact des rendements du Fonds d'amortissement des régimes de retraite sur le service de la dette

Comme indiqué précédemment, les revenus du FARR sont inscrits en réduction du service de la dette du gouvernement. Les rendements de la Caisse affectent les revenus du FARR et, par conséquent, le service de la dette.

Les rendements réalisés par la Caisse sur le FARR sont pris en compte au bilan et dans les résultats du gouvernement en appliquant la convention comptable adoptée au moment de la réforme de la comptabilité gouvernementale de décembre 2007, conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR).

Pour déterminer le passif au titre des avantages de retraite et la charge connexe du gouvernement, les actifs du régime sont évalués à des valeurs liées au marché. Selon cette méthode, les actifs du régime sont inscrits à la valeur de marché ou à une valeur de marché redressée établie sur une période n'excédant pas cinq ans. L'utilisation de valeurs redressées par rapport au marché permet d'avoir une bonne approximation de la valeur économique actuelle tout en réduisant au minimum les fluctuations à court terme. Le recours à des valeurs liées au marché est justifié du fait que les valeurs obtenues sont objectives et vérifiables. Une fois qu'il a arrêté la méthode d'évaluation, le gouvernement l'applique de façon uniforme. INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Manuel de comptabilité de l'ICCA pour le secteur public*, chapitre SP 3250, paragraphe .035.

En vertu de la convention comptable, la « valeur de marché redressée » du FARR est ajustée chaque année en fonction des rendements réalisés sur le FARR. Lorsque, pour une année donnée, le rendement réalisé diffère du rendement de long terme prévu, l'écart entre les deux est étalé sur cinq ans. Cela signifie, toutes choses étant égales par ailleurs, que la valeur de marché redressée et la valeur au marché se rejoignent sur une période de cinq ans. Il est important de noter que cette méthode est appliquée tant lorsque les rendements sont meilleurs qu'anticipé que lorsqu'ils sont moins bons<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Avant la réforme comptable de 2007, la valeur du FARR était ajustée seulement une fois tous les trois ans, c'est-à-dire au moment des évaluations actuarielles. Depuis la réforme, elle est ajustée chaque année.

De plus, les écarts entre le rendement réalisé et le rendement prévu qui sont étalés sur cinq ans sont pris en compte dans les revenus du FARR au moyen d'un amortissement sur une période de l'ordre de treize ans, soit la durée moyenne estimative du reste de la carrière active des participants aux régimes de retraite (DUMERCA)<sup>7</sup>. Ce mécanisme d'amortissement et la période utilisée sont prescrits par les PCGR<sup>8</sup>.

Par conséquent, les pertes de la Caisse en 2008-2009 ont entraîné une réduction des revenus du FARR dès 2009-2010. Les rendements réalisés par la Caisse en 2009-2010, plus élevés que prévu, ont entraîné une augmentation des revenus du FARR dès 2010-2011. Il en va de même des rendements réalisés par la Caisse en 2010-2011, aussi plus élevés que prévu, qui ont entraîné une augmentation des revenus du FARR dès 2011-2012. En 2011-2012, un taux de rendement moindre que le taux de rendement de long terme prévu a entraîné une diminution des revenus du FARR dès 2012-2013. Enfin, en 2012-2013, un taux de rendement plus élevé que prévu entraînera une augmentation des revenus du FARR dès 2013-2014.

TABLEAU C.29

**Impact des rendements de la Caisse de dépôt et placement du Québec sur le service de la dette<sup>(1)</sup>**  
(en millions de dollars)

	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014 <sup>P</sup>	2014-2015 <sup>P</sup>
Avant 2008-2009	-48	-78	-57	11	10	16
De 2008-2009	307	629	972	1 337	1 726	1 726
De 2009-2010		-65	-134	-207	-285	-369
De 2010-2011			-53	-110	-171	-236
De 2011-2012				15	30	47
De 2012-2013					-9	-18
<b>IMPACT SUR LE SERVICE DE LA DETTE</b>	<b>259</b>	<b>486</b>	<b>728</b>	<b>1 046</b>	<b>1 301</b>	<b>1 166</b>

P : Prévisions.

Note : Un signe positif signifie une augmentation du service de la dette et un signe négatif, une diminution.

(1) Les montants représentent l'impact sur les revenus du FARR, et donc sur le service de la dette, des rendements de la Caisse inférieurs ou supérieurs au rendement prévu pour cette période et qui font l'objet d'un amortissement.

<sup>7</sup> La méthode de comptabilisation du FARR distingue le régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) des autres régimes, comme c'est le cas pour la comptabilisation du passif au titre des régimes de retraite. La DUMERCA du RRPE est de neuf ans, alors que celle des autres régimes est de quatorze ans.

<sup>8</sup> « [...] les gains et pertes actuariels doivent être portés progressivement au passif ou à l'actif et dans la charge correspondante d'une manière logique et systématique sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active du groupe de salariés concerné. » INSTITUT CANADIEN DES COMPTABLES AGRÉÉS, *Manuel de comptabilité de l'ICCA pour le secteur public*, chapitre SP 3250, paragraphe .062. Pour un actif de retraite, l'ICCA définit les gains (pertes) actuariels comme étant les variations de la valeur des actifs du régime qui sont causées notamment par les écarts entre les résultats réels et ceux prévus.

## **ANNEXE 3 : INFORMATIONS RELATIVES AUX COTES DE CRÉDIT**

### **3.1 Les cotes de crédit du gouvernement du Québec**

La cote de crédit d'un emprunteur mesure sa capacité de payer les intérêts sur sa dette et d'en rembourser le principal à l'échéance. Pour établir la cote de crédit d'un emprunteur comme le gouvernement du Québec, les agences de notation analysent un ensemble de facteurs économiques, fiscaux et financiers. Parmi les principaux facteurs se retrouvent la taille, la structure et la vitalité de l'économie, la situation du marché du travail, la compétitivité fiscale, l'état des finances publiques et l'endettement.

Les agences de notation utilisent des échelles de cotes pour exprimer la qualité du crédit d'un emprunteur, soit une échelle pour la dette à long terme et une pour la dette à court terme.

Le tableau suivant montre les échelles de cotes des agences pour la dette à long terme. La cote de crédit actuelle du Québec y est indiquée en caractères gras.

TABLEAU C.30

**Échelles de cotes de crédit de la dette à long terme**

Définition	Moody's	Standard & Poor's	DBRS	Fitch Ratings	Japan Credit Rating Agency
Capacité <b>extrêmement élevée</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal.	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Capacité <b>très élevée</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal.	Aa1	AA+	AA (high)	AA+	<b>AA+</b>
	<b>Aa2</b>	AA	AA	AA	AA
	Aa3	AA-	AA (low)	<b>AA-</b>	AA-
Capacité <b>élevée</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal, malgré une plus grande sensibilité aux conditions économiques que les niveaux AAA et AA.	A1	<b>A+</b>	<b>A (high)</b>	A+	A+
	A2	A	A	A	A
	A3	A-	A (low)	A-	A-
Capacité <b>adéquate</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal. Des conditions économiques difficiles peuvent diminuer cette capacité.	Baa1	BBB+	BBB (high)	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB (low)	BBB-	BBB-
Capacité <b>incertaine</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal, particulièrement lorsque les conditions économiques sont difficiles.	Ba1	BB+	BB (high)	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB	BB	BB
	Ba3	BB-	BB (low)	BB-	BB-
Capacité <b>très incertaine</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal, particulièrement lorsque les conditions économiques sont difficiles.	B1	B+	B (high)	B+	B+
	B2	B	B	B	B
	B3	B-	B (low)	B-	B-

Les agences ajoutent à la cote une « perspective » qui indique la tendance que pourrait prendre la cote de crédit dans l'avenir. La perspective peut être positive, stable ou négative. Dans le cas du Québec, toutes les agences attribuent une perspective « stable » à sa cote de crédit.

TABLEAU C.31

**Cotes de crédit actuelles du gouvernement du Québec**

Agence	Cote	Perspective
Moody's	Aa2	Stable
Standard & Poor's (S&P)	A+	Stable
Dominion Bond Rating Service (DBRS)	A (high)	Stable
Fitch Ratings (Fitch)	AA-	Stable
Japan Credit Rating Agency (JCR)	AA+	Stable

Le tableau suivant montre les échelles de cotes des agences pour la dette à court terme. La cote de crédit actuelle du Québec y est indiquée en caractères gras.

TABLEAU C.32

**Échelles de cotes de crédit de la dette à court terme<sup>(1)</sup>**

Définition	Moody's	Standard & Poor's	DBRS	Fitch Ratings
Capacité <b>très élevée</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal à court terme.	<b>P-1</b>	<b>A-1+</b> A-1	R-1 <sup>High</sup> <b>R-1<sup>Middle</sup></b> R-1 <sup>Low</sup>	<b>F1+</b> F1
Capacité <b>très adéquate</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal à court terme, malgré une plus grande sensibilité aux conditions économiques que le niveau supérieur.	P-2	A-2	R-2 <sup>High</sup>	F2
Capacité <b>adéquate</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal à court terme. Des conditions économiques difficiles peuvent diminuer cette capacité.	P-3	A-3	R-2 <sup>Middle</sup> R-2 <sup>Low</sup> R-3	F3
Capacité <b>incertaine</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal à court terme. Ce titre est considéré comme un titre spéculatif.	Not Prime <sup>(2)</sup>	B-1 B-2 B-3 C	R-4 R-5	B C
<b>Incapacité</b> de payer les intérêts et de rembourser le principal à court terme. Ce titre est considéré comme étant en défaut de paiement.	Not Prime <sup>(2)</sup>	D	D	D

(1) Sans objet en ce qui concerne JCR.

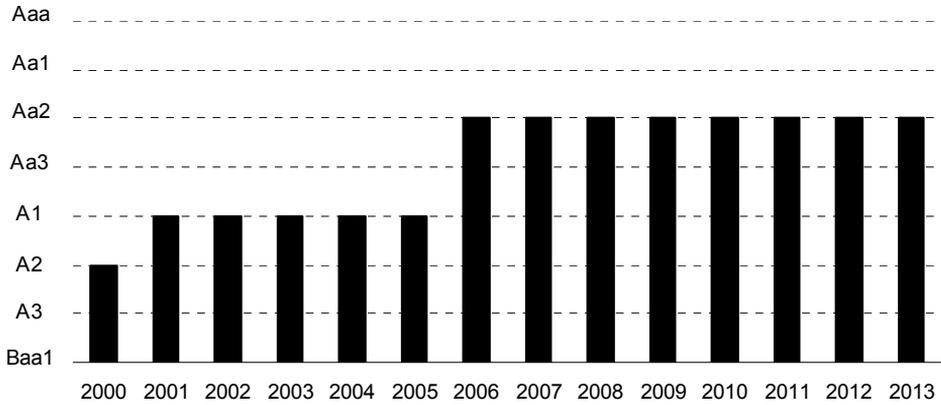
(2) Moody's utilise la catégorie « Not Prime » pour l'ensemble des titres non présents dans les catégories supérieures.

## ❑ L'évolution de la cote de crédit du Québec

Les graphiques suivants présentent l'évolution de la cote de crédit du gouvernement du Québec. La cote de crédit de 2013 est celle qui est en vigueur au 22 mars 2013.

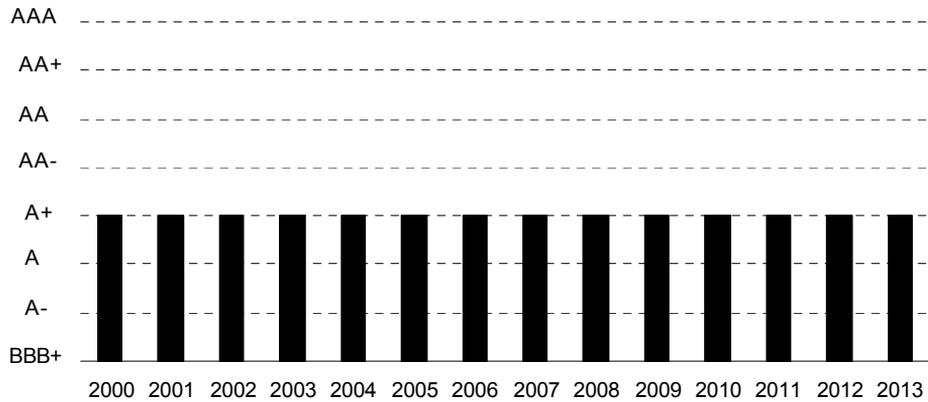
GRAPHIQUE C.13

### Cote de crédit du Québec attribuée par Moody's

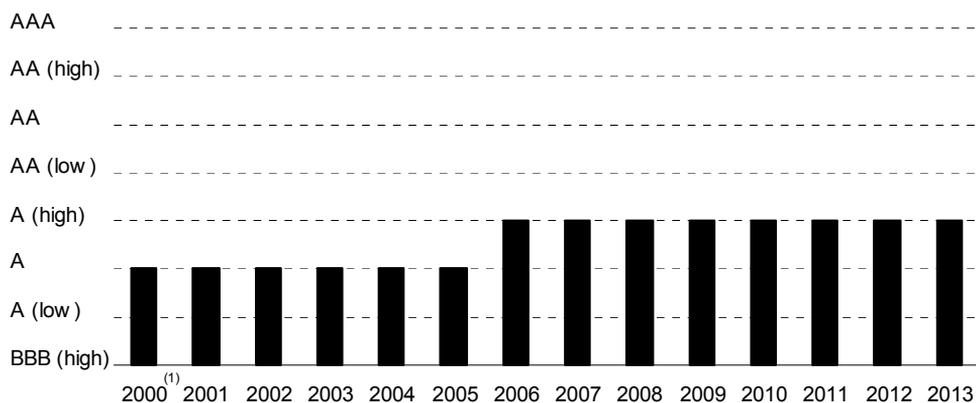


GRAPHIQUE C.14

### Cote de crédit du Québec attribuée par Standard & Poor's

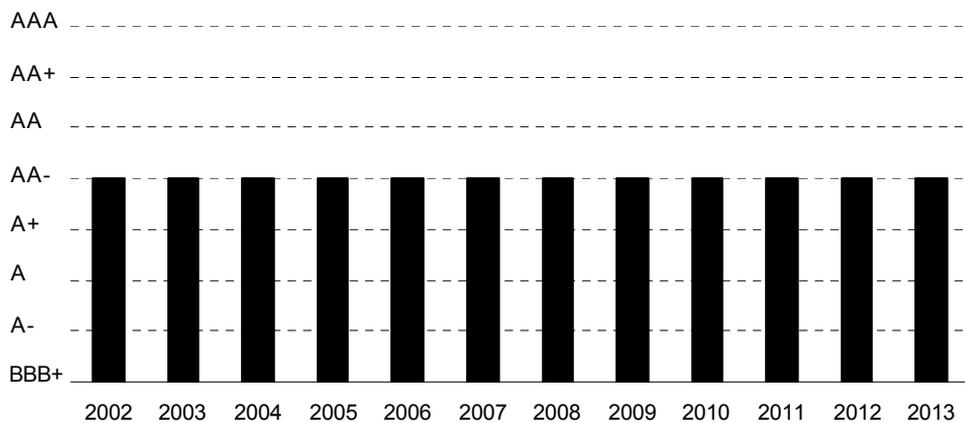


GRAPHIQUE C.15

**Cote de crédit du Québec attribuée par DBRS**

(1) La cote de crédit a été augmentée de A (low) à A le 14 juin 2000.

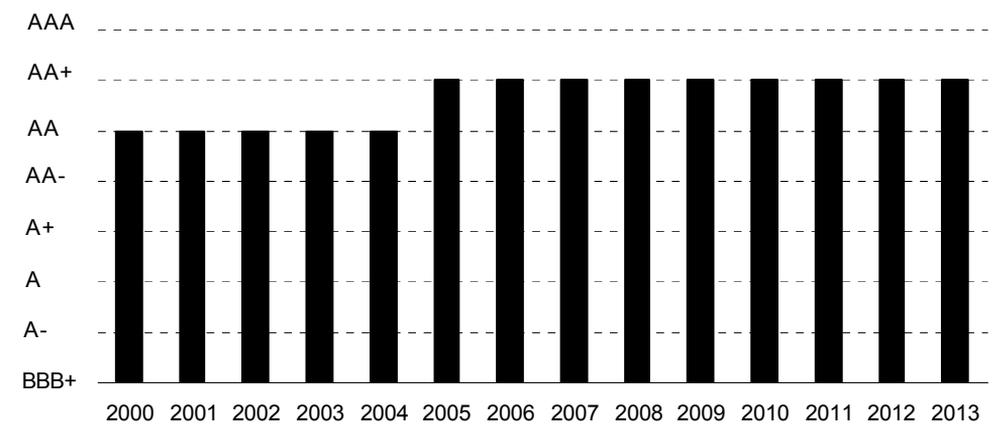
GRAPHIQUE C.16

**Cote de crédit du Québec attribuée par Fitch**

Note : L'agence de notation Fitch attribue une cote de crédit au Québec depuis 2002.

**Cote de crédit du Québec attribuée par JCR**

---

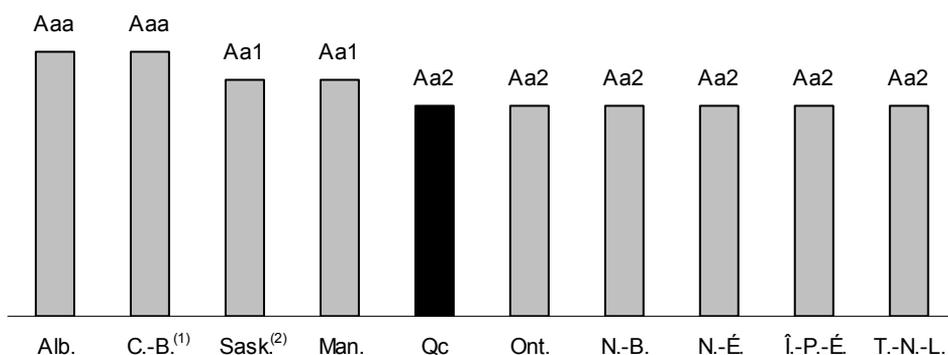


## 3.2 Comparaison des cotes de crédit des provinces canadiennes

Les graphiques suivants présentent les cotes de crédit des provinces canadiennes au 22 mars 2013. Il est à noter qu'aucun graphique n'est présenté pour JCR puisque le Québec est la seule province à recevoir une cote de crédit de cette agence.

GRAPHIQUE C.18

### Cote de crédit des provinces canadiennes – Moody's

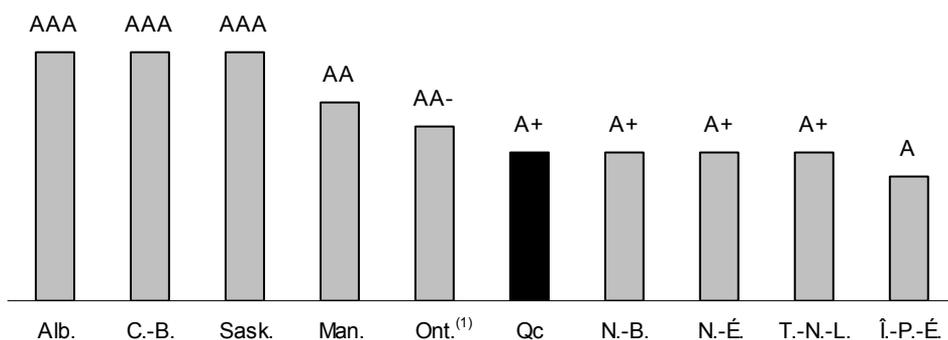


(1) Perspective négative.

(2) Perspective positive.

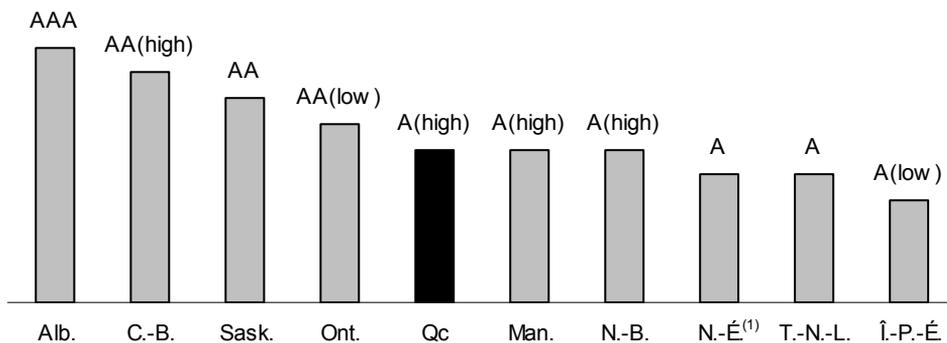
GRAPHIQUE C.19

### Cote de crédit des provinces canadiennes – Standard & Poor's



(1) Perspective négative.

**Cote de crédit des provinces canadiennes – DBRS**



(1) Perspective positive.

**Cote de crédit des provinces canadiennes – Fitch**



Note : La Colombie-Britannique, la Saskatchewan, l'Ontario et le Québec sont les seules provinces à recevoir une cote de crédit de cette agence.

(1) Perspective négative.

# Section D

## MISE EN ŒUVRE DE LA VISION ÉCONOMIQUE

<b>Introduction .....</b>	<b>D.3</b>
<b>1. Le financement de l'enseignement supérieur .....</b>	<b>D.5</b>
1.1 Assurer un financement stable et pérenne .....	D.5
1.2 Une aide financière aux études bonifiée .....	D.9
<b>2. La Banque de développement économique du Québec : un puissant levier pour soutenir les investisseurs .....</b>	<b>D.11</b>
2.1 Un accès simplifié aux services et une meilleure cohésion dans les interventions économiques en région .....	D.11
2.1.1 Le fonds de développement régionalisé .....	D.11
2.2 Mise en œuvre de la Banque de développement économique du Québec .....	D.11
<b>3. Mise en œuvre des fonds de diversification économique .....</b>	<b>D.13</b>
<b>4. Encadrement relatif aux offres d'achat visant les sociétés du Québec .....</b>	<b>D.15</b>
<b>5. Renforcement de la recherche et de l'innovation .....</b>	<b>D.17</b>
5.1 Enveloppe d'appariement de 125 millions de dollars pour les partenariats de recherche privé-public dans le secteur biopharmaceutique.....	D.17
<b>6. Appui renouvelé aux fonds de capital de risque privés.....</b>	<b>D.19</b>
6.1 Recapitalisation de Teralys Capital.....	D.20
6.2 Recapitalisation d'Anges Québec Capital .....	D.21
<b>7. Suivi des travaux du Groupe de travail sur la mode .....</b>	<b>D.23</b>



## INTRODUCTION

Le budget 2013-2014 de novembre dernier a été l'occasion pour le gouvernement de présenter la vision qui guidera son action économique. Cette vision est basée sur la certitude que pour assurer notre prospérité, il faut miser sur les investissements. L'investissement privé doit maintenant prendre le relais des investissements publics, pour lesquels des efforts importants sont déjà déployés.

La vision économique du gouvernement met l'accent sur les investissements privés comme clé de la croissance économique future. En effet, c'est par l'investissement privé que passent l'amélioration de la productivité, l'amélioration de la balance commerciale et la progression du niveau de vie. Ainsi, le gouvernement a annoncé l'instauration immédiate de plusieurs mesures en faveur de l'investissement privé, notamment :

- le congé d'impôts pour les grands projets d'investissement (C2i);
- la prolongation et la bonification du crédit d'impôt à l'investissement dans les régions;
- la création du Groupe d'action ministérielle pour la mise en œuvre des projets d'investissement privé.

La vision économique du gouvernement comprend la mise en œuvre de plusieurs initiatives<sup>1</sup>. *Le point sur la situation économique et financière du Québec* est l'occasion de faire une mise à jour à l'égard de certains engagements, dont :

- le financement des universités;
- la création de la Banque de développement économique du Québec;
- la mise sur pied de deux fonds de diversification économique pour des régions spécifiques;
- l'encadrement relatif aux offres d'achat à l'égard de sociétés du Québec;
- le renforcement de la recherche et de l'innovation, dont l'enveloppe d'appariement de 125 millions de dollars pour les partenariats de recherche privé-public du secteur biopharmaceutique;
- le renouvellement de l'appui à deux fonds de capital de risque privés;
- le suivi des travaux du Groupe de travail sur la mode.

---

<sup>1</sup> MINISTÈRE DES FINANCES ET DE L'ÉCONOMIE, *Budget 2013-2014 – Investir pour assurer notre prospérité : La vision économique du gouvernement*, [Fascicule], novembre 2012.



# 1. LE FINANCEMENT DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR

## 1.1 Assurer un financement stable et pérenne

### Les engagements financiers pour les universités

À l'issue du Sommet sur l'enseignement supérieur tenu les 25 et 26 février derniers, le gouvernement a pris des décisions importantes concernant le financement pluriannuel des universités. À ce titre, il a notamment décidé :

- d'investir près de 1,8 milliard de dollars additionnels sur sept ans pour le financement des universités;
- d'indexer les droits de scolarité au rythme de la croissance du revenu disponible par habitant afin de tenir compte de la capacité de payer des Québécois.

Ainsi, le gouvernement confirme son engagement envers les universités en leur assurant un financement stable et pérenne qui atteindra le niveau annuel de 3,8 milliards de dollars en 2018-2019, ce qui représente une croissance annuelle moyenne de 4,2 % d'ici là.

- Les investissements qui en découleront seront financés à même les objectifs de dépenses établis pour chacune des années du cadre financier du gouvernement.
- Les sommes provenant de l'indexation s'ajouteront au financement des universités.

TABLEAU D.1

**Subventions du gouvernement du Québec aux universités<sup>(1)</sup>**  
(en millions de dollars)

	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	Total sur 7 ans
<b>Budget 2013-2014 – Avant réinvestissement</b>	<b>2 966</b>	<b>3 055</b>	<b>3 148</b>	<b>3 203</b>	<b>3 232</b>	<b>3 291</b>	<b>3 351</b>	—
<b>Réinvestissement – Sommet sur l'enseignement supérieur</b>								
Réinvestissement dans l'enseignement universitaire	10	20	92	157	224	225	226	954
Compensation de l'annulation de la hausse de 254 \$ par année des droits de scolarité <sup>(2)</sup>	—	—	97	131	163	194	225	810
<b>Sous-total</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>189</b>	<b>288</b>	<b>387</b>	<b>419</b>	<b>451</b>	<b>1 764</b>
<b>SUBVENTIONS DU GOUVERNEMENT AUX UNIVERSITÉS APRÈS SOMMET</b>	<b>2 976</b>	<b>3 075</b>	<b>3 337</b>	<b>3 491</b>	<b>3 619</b>	<b>3 710</b>	<b>3 802</b>	—
<i>Croissance annuelle en %</i>		<i>3,3</i>	<i>8,5</i>	<i>4,6</i>	<i>3,7</i>	<i>2,5</i>	<i>2,5</i>	<i>4,2</i>

(1) Est inclus le financement à long terme des infrastructures.

(2) Pour les années 2012-2013 et 2013-2014, la compensation est versée à même les subventions prévues au budget 2013-2014.

## **Financement gouvernemental pour l'enseignement universitaire**

### **Un réinvestissement cumulatif de près de 1,8 milliard de dollars**

Les décisions prises lors du Sommet sur l'enseignement supérieur ont permis de confirmer un financement additionnel pour les universités de près de 1,8 milliard de dollars d'ici 2018-2019, dont 1,4 milliard de dollars qui seront alloués aux fins suivantes :

- 75 % pour l'atteinte d'objectifs nationaux en matière :
  - de qualité de l'enseignement, notamment par l'embauche de personnel enseignant régulier,
  - de diplomation, par exemple pour les étudiants universitaires de première génération, les autochtones et les étudiants issus de milieux défavorisés,
  - d'offre de formation en région et de collaboration entre les établissements,
  - d'amélioration du soutien à la recherche;
- 25 % pour soutenir la philanthropie institutionnelle et l'adoption des meilleures pratiques financières et de gouvernance.

Le solde du réinvestissement, soit 405 millions de dollars, permettra d'accroître le financement de base des universités jusqu'en 2018-2019.

### **Une révision de la politique de financement des universités**

Dans la foulée de ce sommet, le gouvernement a lancé un chantier de travail afin de revoir certains éléments du financement des universités, soit :

- le financement au coût des disciplines;
- le financement des programmes courts, de la formation continue et de la formation à distance;
- la juste contribution des étudiants non résidents du Québec;
- la révision, s'il y a lieu, des enveloppes particulières;
- la classification de la recherche et des domaines d'enseignement et de recherche;
- le coût marginal et le recomptage des effectifs étudiants.

## ❑ Un soutien additionnel pour le réseau collégial

Dans le cadre du récent Sommet sur l'enseignement supérieur, le gouvernement a annoncé son intention de renforcer les services de soutien aux étudiants ayant des besoins particuliers au sein du réseau collégial.

En effet, favoriser l'accessibilité à l'enseignement supérieur pour tous signifie qu'il faut respecter le droit à l'égalité des chances. Sans soutien particulier, certaines catégories d'étudiants pourraient être exclues de fait des études supérieures. Les établissements ont ainsi la responsabilité d'offrir des services adaptés à ces étudiants, en particulier :

- les étudiants en situation de handicap, qui sont de plus en plus nombreux à l'enseignement collégial. Entre 2007 et 2011, leur nombre s'est accru de 285 %, passant de 1 542 à 5 942. Ils constituaient 3 % de l'effectif des collèges en 2011, comparativement à 0,9 % en 2007. Parmi ces derniers, près des trois quarts présentent un trouble d'apprentissage, un trouble mental ou un trouble de déficit de l'attention, qui demandent de poser un regard différent sur les services de soutien;
- les étudiants issus des Premières Nations et du peuple inuit, qui ont aussi des besoins particuliers pour avoir accès à l'enseignement collégial et y poursuivre un parcours sur la voie de la réussite. L'un des moyens les plus efficaces d'appuyer ces étudiants est de leur offrir un accompagnement personnalisé;
- les étudiants issus de l'immigration, qui ont parfois besoin d'un soutien particulier en raison de différences culturelles. La mise en place de services à la diversité culturelle favorise l'intégration de ces étudiants.

Par ailleurs, le gouvernement entend appuyer la mise à profit des technologies de l'information et de la communication, afin de contribuer à la croissance de l'accessibilité aux études et d'assurer une formation de qualité.

Un investissement additionnel de 5 millions de dollars annuellement pour les cinq prochaines années sera consacré à ces mesures et sera financé à même l'objectif de dépenses du gouvernement.

TABLEAU D.2

### Investissements additionnels pour le réseau collégial

(en millions de dollars)

	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Investissements additionnels pour le réseau collégial	5	5	5	5	5

## 1.2 Une aide financière aux études bonifiée

Au Sommet sur l'enseignement supérieur, le gouvernement a également pris l'engagement de bonifier l'aide financière destinée aux étudiants, notamment par :

- la hausse à 45 000 \$ du seuil de revenu à partir duquel la contribution parentale est considérée dans le cadre du régime de prêts et bourses;
- l'amélioration du programme de remboursement différé des prêts, en prolongeant la période d'admissibilité et la période permettant de bénéficier du programme;
- le lancement d'un chantier avec les associations étudiantes pour améliorer l'aide financière aux études, disposant de ressources de 25 millions de dollars annuellement.

TABLEAU D.3

### Seuil de revenu à partir duquel la contribution parentale<sup>(1)</sup> est considérée pour le régime de prêts et bourses (en dollars)

	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019
Nouveaux seuils	36 000	40 000	45 000	45 000	45 000	45 000

(1) Pour un étudiant dont les parents vivent ensemble.

À terme, la hausse du seuil de la contribution parentale profitera à quelque 49 000 étudiants, qui verront leur aide financière augmenter de 1 350 \$ par année en moyenne.

Le coût de ces mesures sera financé par la réduction de 20 % à 8 % du taux du crédit d'impôt pour les frais de scolarité et d'examen à compter du printemps 2013.

TABLEAU D.4

## Amélioration de l'accessibilité aux études

(en millions de dollars)

	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019
<b>Crédits d'impôt</b>						
Abolition du crédit d'impôt non remboursable pour frais de scolarité et d'examen <sup>(1)</sup> au taux de 20 % à compter du printemps 2013	114 <sup>(2)</sup>	156	158	160	162	164
Maintien du crédit d'impôt pour la partie des montants reportés au taux de 20 %	-54	-46	-39	-34	-29	-25
Nouveau crédit d'impôt non remboursable au taux de 8 %	-26	-49	-51	-55	-58	-61
<b>Revenus additionnels découlant de la réduction du taux de 20 % à 8 % du crédit d'impôt pour frais de scolarité et d'examen</b>	<b>34</b>	<b>61</b>	<b>68</b>	<b>71</b>	<b>75</b>	<b>78</b>
<b>Aide financière aux études (AFE)</b>						
Bonification de la contribution parentale	-18	-36	-49	-54	-53	-53
Autres bonifications de l'AFE en discussion <sup>(3)</sup>	-16	-25	-25	-25	-25	-25
<b>Sous-total – Bonifications AFE</b>	<b>-34</b>	<b>-61</b>	<b>-74</b>	<b>-79</b>	<b>-78</b>	<b>--78</b>
<b>Montants autofinancés à même l'objectif de dépenses du gouvernement</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>—</b>
<b>Sous-total – Dépenses additionnelles</b>	<b>-34</b>	<b>-61</b>	<b>-68</b>	<b>-71</b>	<b>-75</b>	<b>-78</b>
<b>ÉCART – REVENUS ET DÉPENSES</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

Note : L'effet sur le crédit d'impôt de l'indexation des droits de scolarité selon le revenu disponible des ménages par habitant est pris en compte.

(1) Est inclus le transfert aux parents de la partie non utilisée des frais de scolarité et d'examen.

(2) Impact de 153 millions de dollars moins 39 millions de dollars pour le maintien du crédit d'impôt jusqu'au printemps 2013.

(3) L'année d'attribution des prêts et bourses débutant en septembre de chaque année, les coûts pour 2013-2014 sont estimés jusqu'au 31 mars 2014, soit à la fin de l'année financière du gouvernement.

## **2. LA BANQUE DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC : UN PUISSANT LEVIER POUR SOUTENIR LES INVESTISSEURS**

### **2.1 Un accès simplifié aux services et une meilleure cohésion dans les interventions économiques en région**

Le gouvernement déposera sous peu un projet de loi créant la Banque de développement économique du Québec afin de rendre le soutien de l'État aux investisseurs plus cohérent et plus facile d'accès pour certaines clientèles.

La Banque regroupera les programmes jusqu'ici partagés entre Investissement Québec et le réseau régional du ministère des Finances et de l'Économie. Ceci permettra de doter l'État québécois d'un véritable levier agissant en faveur des investissements privés, immédiatement opérationnel dans toutes les régions du Québec.

La Banque aura la responsabilité d'intervenir en première ligne pour soutenir la création et l'essor des entreprises. Il en découlera une meilleure coordination avec les intervenants en région, notamment avec les centres locaux de développement.

Les entreprises à but lucratif, les coopératives, les entreprises d'économie sociale et les investisseurs étrangers auront plus facilement accès à toute la gamme de services qui leur est destinée.

#### **2.1.1 Le fonds de développement régionalisé**

Le fonds de développement régionalisé est issu du regroupement, au sein de la Banque, des programmes actuellement administrés dans les régions du Québec par Investissement Québec et par le Ministère. Il totalisera au moins 500 millions de dollars annuellement.

En plus de gérer leur enveloppe du fonds de développement régionalisé, les directions régionales de la Banque auront le rôle d'accompagner et de conseiller les entreprises tout au long du cheminement de leur projet.

En outre, la Banque assurera aussi la gestion des deux fonds totalisant 250 millions de dollars, créés par le gouvernement pour venir en aide à des régions visées par l'abandon de la production d'amiante et d'électricité de source nucléaire.

### **2.2 Mise en œuvre de la Banque de développement économique du Québec**

Le gouvernement vise à mettre en œuvre la Banque de développement économique du Québec au cours de l'exercice 2013-2014 afin de favoriser le développement économique de toutes les régions du Québec.

La Banque sera sous la responsabilité de la ministre déléguée à la Politique industrielle et à la Banque de développement économique du Québec.



### 3. MISE EN ŒUVRE DES FONDS DE DIVERSIFICATION ÉCONOMIQUE

Le gouvernement a pris des décisions difficiles, mais nécessaires, en annonçant la fermeture de la centrale nucléaire Gentilly-2 et l'abandon du projet de relance de la mine Jeffrey. Ces décisions impliquaient, pour certaines régions, une réorientation de leur économie vers d'autres créneaux porteurs d'avenir.

C'est dans ce contexte que le gouvernement a annoncé, dans le cadre du budget 2013-2014, la mise en place de deux fonds de diversification économique :

- le premier, de 200 millions de dollars, destiné aux régions du Centre-du-Québec et de la Mauricie;
- le second, de 50 millions de dollars, pour le territoire de la municipalité régionale de comté des Sources (région d'Asbestos).

Le fonds de diversification économique pour les régions du Centre-du-Québec et de la Mauricie et celui pour le territoire de la MRC des Sources constitueront l'outil principal pour soutenir les projets de diversification de ces territoires. Ils viseront à créer un effet de levier pour soutenir des projets de démarrage et de développement d'entreprises, principalement des PME, et favoriseront l'essor de nouvelles industries.

Afin de guider le gouvernement dans ses actions auprès des territoires visés, une table de diversification économique, composée des principaux intervenants socioéconomiques du milieu, a été mise sur pied pour chacun des fonds. Pour leur territoire respectif, les tables de diversification se sont vu confier les mandats d'initier une démarche de diversification structurée et de proposer un plan de diversification, et ce, en misant sur les forces propres à chaque territoire.

Il est prévu que les rapports des deux tables de diversification soient déposés au printemps 2013.

Le gouvernement dévoilera prochainement une politique d'investissement pour chaque fonds, qui découlera des travaux des tables de diversification économique. Ces politiques définiront les modalités d'attribution des aides financières, le processus de traitement des demandes ainsi que les indicateurs de résultats attendus.



## **4. ENCADREMENT RELATIF AUX OFFRES D'ACHAT VISANT LES SOCIÉTÉS DU QUÉBEC**

Afin de déterminer si l'encadrement que fournit notre législation est adéquat pour assurer le maintien des centres de décision et le développement des affaires au Québec, le gouvernement entend créer un groupe de travail sur les mesures défensives relatives aux offres publiques d'achat hostiles visant des entreprises stratégiques québécoises.

Ce groupe, formé d'acteurs reconnus par le milieu des affaires, aura pour mandat de formuler des recommandations au ministre des Finances et de l'Économie.

Par ailleurs, l'Autorité des marchés financiers, de concert avec les autorités en matière de valeurs mobilières ailleurs au Canada, procède présentement à des consultations sur le régime de réglementation applicable aux offres publiques d'achat afin qu'il réponde mieux aux réalités actuelles des marchés.



## **5. RENFORCEMENT DE LA RECHERCHE ET DE L'INNOVATION**

La recherche et l'innovation contribuent à l'avancement du savoir et génèrent des retombées dans toutes les régions du Québec. C'est pourquoi lors du Sommet sur l'enseignement supérieur de février 2013, le gouvernement s'est notamment engagé à :

- tenir des Assises nationales de la recherche et de l'innovation, qui auront lieu en avril 2013. Celles-ci guideront l'élaboration de la politique nationale de la recherche et de l'innovation (PNRI), dont le lancement est prévu en juin 2013.
- réinvestir 26,5 millions de dollars en 2013-2014 afin d'assurer le lien entre la Stratégie québécoise de la recherche et de l'innovation et la PNRI. Cette somme sera répartie entre plusieurs secteurs, soit :
  - 10,3 millions de dollars pour la santé;
  - 7,0 millions de dollars pour l'environnement;
  - 1,5 million de dollars dans l'innovation sociale;
  - 7,7 millions de dollars pour les technologies stratégiques.
- consacrer à la recherche jusqu'à 340 millions de dollars du réinvestissement dans les universités, pour la période de 2014-2015 à 2018-2019. Les balises quant à l'utilisation de cette somme seront définies dans la future PNRI.

Par ces actions, le gouvernement affirme son engagement envers ce secteur. Ainsi, il s'assure de faire du Québec une place de choix pour réaliser des activités de recherche et d'innovation.

### **5.1 Enveloppe d'appariement de 125 millions de dollars pour les partenariats de recherche privé-public dans le secteur biopharmaceutique**

Le gouvernement a annoncé au budget 2013-2014 une enveloppe d'appariement de 125 millions de dollars sur cinq ans pour encourager les partenariats de recherche privé-public dans le secteur biopharmaceutique.

L'enveloppe de 125 millions de dollars permettra de soutenir les projets de recherche appliquée dans les principaux créneaux de pointe pour lesquels le Québec présente un bon potentiel et une masse critique de chercheurs. Les secteurs privilégiés seront les maladies cardiométaboliques, l'oncologie, l'infectiologie, la génomique, la médecine personnalisée, les neurosciences et le vieillissement.

Le gouvernement annoncera dans les prochaines semaines les modalités détaillées du processus d'appel de propositions. Deux appels de propositions sont prévus, le premier fera suite à l'annonce publique et le second aura lieu au début de l'année 2014.



## 6. APPUI RENOUEVÉ AUX FONDS DE CAPITAL DE RISQUE PRIVÉS

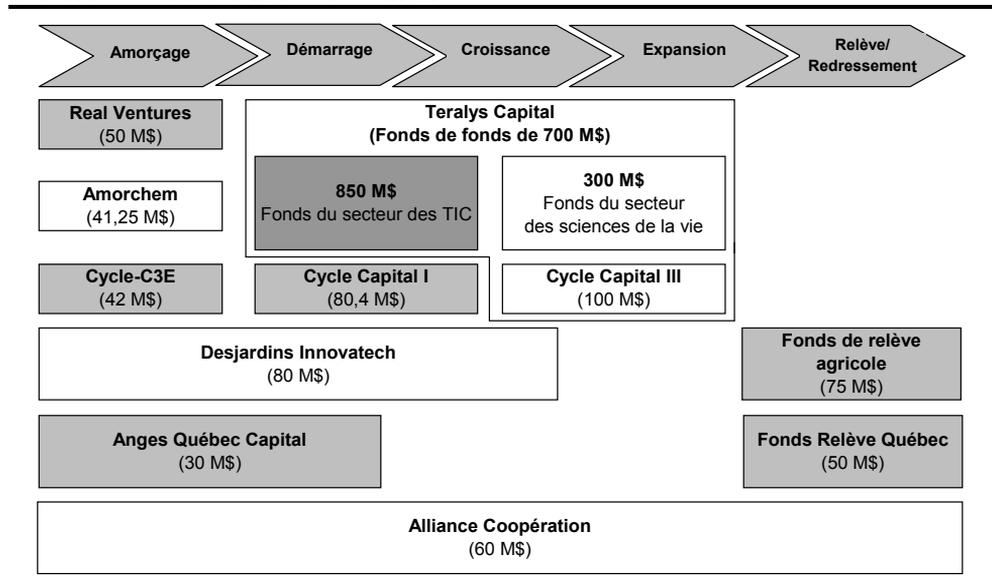
La performance économique du Québec repose en grande partie sur sa capacité à identifier et à soutenir adéquatement les meilleures entreprises afin qu'elles se démarquent de la concurrence sur la scène locale et internationale.

C'est pourquoi le gouvernement du Québec déploie des efforts importants pour mettre en place un environnement propice aux investissements et à l'innovation en favorisant l'émergence de fonds de capital de risque privés qui offrent du financement, mais aussi de l'expertise et des réseaux d'affaires.

Pour atteindre ses objectifs, le gouvernement du Québec doit, entre autres, s'assurer que les fonds les plus performants, et dont la période d'investissement arrive à échéance, soient recapitalisés rapidement pour ne pas créer de vide dans la chaîne de financement et permettre ainsi aux entreprises les plus performantes de poursuivre leur croissance.

Dans ce contexte, le gouvernement du Québec s'assurera que certaines initiatives reçoivent le capital approprié pour poursuivre leurs activités d'investissement dans les secteurs où le Québec se démarque.

### Fonds de capital de risque auxquels participe le gouvernement du Québec selon les stades d'investissement



## 6.1 Recapitalisation de Teralys Capital

Au terme de sa troisième année d'existence, le rythme des investissements de Teralys Capital respecte le plan initial, le fonds ayant engagé près de 60 % (400 millions de dollars) de son capital total de 700 millions de dollars. À ce jour, Teralys Capital a mis en place douze fonds, ce qui, avec l'effet de levier du secteur privé, permet de rendre disponibles près de 1,25 milliard de dollars pour appuyer nos entreprises œuvrant dans divers secteurs d'activité, soit :

- 850 millions de dollars dans des fonds spécialisés du secteur des technologies de l'information;
- 300 millions de dollars dans des fonds spécialisés du secteur des sciences de la vie;
- 100 millions de dollars dans un fonds spécialisé du secteur des technologies vertes (Cycle Capital III).

D'ici la fin de l'année 2013, il est prévu que Teralys Capital s'engage à financer environ six nouveaux fonds pour des investissements totaux de près de 200 millions de dollars. La création de ces nouveaux fonds devrait permettre aux entrepreneurs québécois de disposer de près de 675 millions de dollars additionnels.

Dans ce contexte, le gouvernement du Québec et ses partenaires dans Teralys Capital, soit la Caisse de dépôt et placement du Québec et le Fonds de solidarité FTQ, ont convenu d'entamer les travaux nécessaires menant à la recapitalisation de Teralys Capital.

## 6.2 Recapitalisation d'Ange Québec Capital

Les anges investisseurs sont des acteurs clés dans l'amorçage et le démarrage d'entreprises. Ils détectent les projets prometteurs et contribuent à leur succès en y investissant leurs capitaux, mais aussi en étant les mentors des nouveaux entrepreneurs. Leur implication dans l'écosystème de financement doit être encouragée puisque ce stade d'investissement intéresse peu les fonds de capital de risque privés.

Au Québec, le réseau Ange Québec, avec plus de 120 investisseurs privés, est déjà présent dans les grands centres et actif auprès des entreprises technologiques. Il a comme objectifs d'étendre ses activités dans les régions et d'élargir ses investissements au secteur manufacturier et aux services.

Ange Québec est le gestionnaire du fonds Ange Québec Capital dont les opérations ont commencé en mai 2012. Après une année d'existence, le fonds connaît un réel succès. Au rythme actuel des investissements, le capital de 20 millions de dollars investi par le gouvernement du Québec sera presque entièrement engagé d'ici l'été 2013.

Il devient donc nécessaire de planifier dès maintenant la mise sur pied d'un fonds de plus grande taille capable de répondre aux besoins de financement des entreprises québécoises au stade de l'amorçage, dans toutes les régions du Québec et dans divers secteurs d'activité.

Dans ce contexte, le gouvernement du Québec a l'intention de soutenir Ange Québec dans la recapitalisation d'Ange Québec Capital. L'objectif est d'appuyer les promoteurs à clôturer un fonds, d'une taille visée entre 50 millions de dollars et 75 millions de dollars, afin de financer une dizaine de projets annuellement sur une période de cinq ans.



## **7. SUIVI DES TRAVAUX DU GROUPE DE TRAVAIL SUR LA MODE**

Le gouvernement a annoncé, dans le cadre du budget 2012-2013, la création du Groupe de travail sur la mode, composé de quatorze dirigeants d'entreprise. Les mandats confiés au groupe de travail étaient de dresser le diagnostic de l'industrie en regard des besoins pour accroître sa compétitivité, d'identifier des actions concrètes visant, entre autres, à assurer une meilleure synergie entre les différents acteurs de l'industrie, ainsi que de développer une stratégie de marque moderne et propre au Québec ralliant l'ensemble des joueurs de l'industrie.

Le groupe de travail a achevé récemment son rapport. À la lumière des travaux réalisés, le principal constat qui se dégage est qu'une meilleure synergie entre les différents acteurs de l'industrie et ceux d'autres secteurs créatifs et innovants pourrait être bénéfique, notamment grâce aux opportunités engendrées par la mise en commun des ressources et des moyens.

Le gouvernement accueille favorablement les constats du groupe de travail et annoncera dans les prochaines semaines les suites qui y seront données après avoir pris connaissance de l'ensemble des recommandations.

