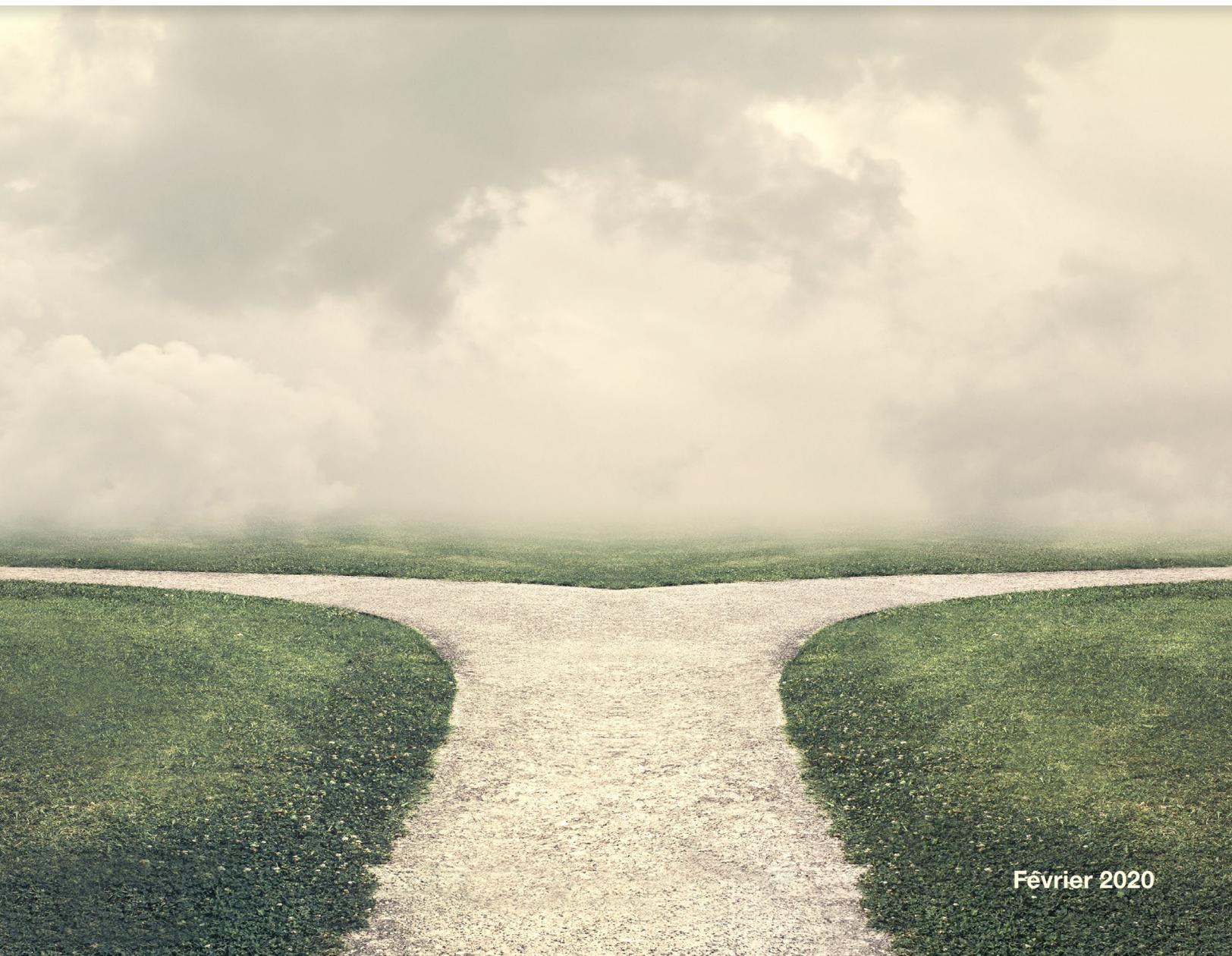


Finances publiques du Québec: **Et maintenant, on fait quoi?**

Options budgétaires pour un Québec en voie
d'atteindre ses cibles de réduction de dette

Jérôme Lussier et Sonny Scarfone



Finances publiques du Québec : Et maintenant, on fait quoi ?

Options budgétaires pour un Québec en voie
d'atteindre ses cibles de réduction de dette

Jérôme Lussier et Sonny Scarfone

À propos de l'Institut du Québec

L'Institut du Québec est un organisme sans but lucratif qui publie des recherches et des études sur les enjeux socioéconomiques contemporains du Québec. Il vise à fournir aux autorités publiques, au secteur privé et à la société civile les outils nécessaires pour prendre des décisions éclairées, et ainsi contribuer à bâtir une société plus dynamique et prospère.

Institut du Québec
3000, chemin de la Côte-Sainte-Catherine, Bur. 3.450
Montréal (Québec) H3T 2A7

institutduquebec.ca

[@InstitutduQC](https://twitter.com/InstitutduQC)

Pour citer ce rapport :

Finances publiques du Québec : Et maintenant, on fait quoi ?
Options budgétaires pour un Québec en voie d'atteindre ses cibles de réduction de dette
Jérôme Lussier et Sonny Scarfone

Institut du Québec, 2020.

Mise en page : Jérôme Boivin image de page couverture: iStock @francescoch

Dépôt légal : premier trimestre 2020
ISBN 978-2-9814769-2-0
Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2020
Bibliothèque et Archives Canada, 2020

© Institut du Québec

TABLE DES MATIÈRES

Résumé	4
Introduction	6
Quelques notions et termes	7
1. État actuel de la dette et des finances publiques du Québec	9
1.1 Le Québec comparé à lui-même	9
1.1.1 Évolution des ratios de dette	9
1.1.2 Autres indicateurs	12
1.2 Le Québec comparé aux autres provinces	14
1.3 Constats généraux sur l'état des finances publiques	16
2. Paramètres de planification budgétaire	18
2.1 Paramètres externes	18
2.1.1 Croissance économique: une situation durable ou temporaire?	18
2.1.2 Taux d'intérêt	19
2.1.3 Transferts fédéraux	20
2.1.4 Évolution démographique	20
2.2 Paramètres discrétionnaires	21
2.2.1 Fiscalité	21
2.2.2 Dépenses publiques	21
3. Des options pour la suite	22
3.1 Le scénario du <i>statu quo</i>	22
3.1.1 Le scénario de référence	22
3.1.2 Variantes optimiste et pessimiste	25
3.2 Autres options budgétaires	27
3.3 Quatre options budgétaires	28
Scénario 1: Allègement fiscal	28
Scénario 2: Hausse des dépenses de programmes	30
Scénario 3: Baisse des impôts et des dépenses	32
Scénario 4: Investir pour l'avenir	35
4. Analyse et discussion	39
Conclusion	41
Annexe 1	43

RÉSUMÉ

Au cours des six dernières années, le Québec a opéré un revirement remarquable de ses finances publiques. Grâce à la convergence de plusieurs facteurs, le Québec a maintenu le rythme de désendettement relatif le plus rapide de son histoire moderne entre 2013 et 2019. Les cibles fixées en 2010 sont atteintes ou en voie de l'être avant l'échéance.

Que faire maintenant? Cette étude se penche sur cinq scénarios – la continuation du *statu quo* et quatre alternatives – et analyse leurs impacts à l'horizon 2029–2030.

Selon les paramètres retenus, le Québec retombe en déficit, au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire, dès 2024–2025 dans tous les scénarios. La raison est simple: dans un contexte où l'économie du Québec n'est pas en surchauffe, comme c'est peut-être le cas depuis trois ou quatre ans, les dépenses publiques croissent à un rythme supérieur aux revenus. Or la croissance économique exceptionnelle des dernières années ne se poursuivra pas indéfiniment, et d'autres facteurs, dont les transferts fédéraux et les pressions démographiques, pourraient réduire les revenus et accroître les dépenses du gouvernement.

Plus spécifiquement:

- La poursuite du *statu quo* – c'est-à-dire le maintien des dépenses et de la charge fiscale actuelles – permettrait au Québec d'atteindre, en 2029–2030, un ratio de dette brute au PIB de 40 %, et un ratio de dette représentant les déficits cumulés (la « mauvaise dette ») de 12 %. Pour 2024–2025, le déficit serait de 945 M\$, et ce manque à gagner, après versements au Fonds des générations, s'accroîtrait ensuite chaque année pour atteindre 6,2 G\$, ou 1 % du PIB, dans 10 ans.
- Le gouvernement pourrait en théorie atteindre un résultat similaire au *statu quo* en abaissant la charge fiscale et en réduisant les dépenses de manière correspondante, mais ce scénario se heurterait probablement à des limites budgétaires et politiques importantes.
- Les options d'un allègement fiscal ou d'une hausse des dépenses de programmes auraient pour effet de creuser les déficits et de faire remonter les ratios de dette. En 2024–2025, ces scénarios mèneraient à des déficits d'environ 2,2 G\$, qui atteindraient près de 16 G\$, soit environ 2,5 % du PIB, en 2029–2030. À cette échéance, le ratio de dette brute au PIB serait d'environ 45 %, et celui de dette représentant les déficits cumulés serait d'environ 17 % – soit les cibles fixées en 2010.
- Si le gouvernement souhaitait profiter de l'embellie budgétaire pour procéder à des investissements de long terme, il pourrait emprunter jusqu'à 50 G\$ au cours de la prochaine décennie tout en maintenant le service de la dette à un maximum de 10 % des revenus autonomes. À l'horizon 2029–2030, cette option générerait un déficit de 9,1 G\$ (1,4 % du PIB), le ratio de dette brute au PIB serait d'environ 49 %, et celui de dette représentant les déficits cumulés serait d'environ 13 %.

Le maintien du *statu quo* représente évidemment le choix de la stabilité et de la prudence : les ratios de dette continuent de diminuer et le gouvernement dégage une marge de manœuvre qui pourra être utile pour affronter le prochain ralentissement économique. Le désendettement relatif du Québec renforce aussi l'équité intergénérationnelle. En revanche, le scénario du *statu quo* ne permet pas d'investissements stratégiques qui pourraient permettre au Québec de confronter les défis des prochaines décennies. En ce sens, cette option pourrait être assimilée à une occasion manquée d'effectuer certains changements nécessaires au Québec.

La deuxième option consiste essentiellement à redistribuer les surplus des dernières années sous forme de baisses d'impôts ou de hausses des dépenses. Malgré leur popularité à court terme, ces scénarios constituent le pire des deux mondes : une détérioration du bilan financier et de l'équité intergénérationnelle au Québec, sans investissements stratégiques associés. Bien que les baisses d'impôts ou les hausses de dépenses soient parfois justifiées, les projections effectuées dans le cadre de cette étude suggèrent que ces choix auraient un impact négatif durable sur les finances publiques du Québec. Dans ce contexte, le gouvernement devrait résister à la tentation de pérenniser une baisse de ses revenus ou une hausse de ses dépenses de programmes.

L'option d'investir pour l'avenir consisterait à profiter de l'assainissement des finances publiques pour procéder à des investissements stratégiques

L'option d'investir pour l'avenir consisterait à profiter de l'assainissement des finances publiques pour procéder à des investissements stratégiques – importants mais non récurrents. En limitant le service de la dette à 10 % des revenus autonomes, un niveau historiquement faible jusqu'à tout récemment, le gouvernement pourrait emprunter jusqu'à 50 G\$ au cours de la prochaine décennie. (Pour limiter le ratio de dette brute à 45 % du PIB en 2029–2030, le gouvernement pourrait emprunter jusqu'à 28 G\$.) Ces investissements auraient pour effet d'accroître la dette brute du Québec ; en contrepartie, ils pourraient permettre au Québec de moderniser ses institutions et son économie pour faire face aux enjeux du 21^e siècle : vieillissement de la population, transition vers une économie verte et circulaire, passif environnemental, déficit d'entretien des infrastructures, virage numérique pour les entreprises et les services publics, et autres.

La conjoncture actuelle est unique dans l'histoire récente du Québec. Elle est aussi probablement temporaire. S'il décide de passer à l'action, le gouvernement du Québec devra éviter de gaspiller cette occasion en adoptant des mesures à court terme, et s'assurer que son ambition témoigne, au contraire, d'une réelle vision d'avenir.

INTRODUCTION

Au cours des six dernières années, le Québec a opéré un revirement remarquable de ses finances publiques. Grâce à une convergence de plusieurs facteurs – discipline budgétaire, croissance et résilience économique, faibles taux d'intérêt – le gouvernement a réussi à équilibrer son budget, à dégager des surplus et à réduire ses ratios de dette de manière significative. Entre 2013 et 2019, le Québec a ainsi maintenu le rythme de désendettement relatif le plus rapide de son histoire moderne. Les cibles fixées en 2010 sont atteintes ou le seront avant l'échéance fixée.

À bien des égards, on peut dire que le Québec s'est comporté en « bon élève keynésien » au cours de la dernière décennie. Dans la foulée de la crise financière de 2008–2009, le gouvernement a mis en branle des programmes de dépenses publiques qui ont permis de soutenir l'économie durant cette période difficile. Il a, par la suite, profité de la reprise économique pour accumuler des surplus, abaisser ses ratios de dette et constituer une réserve de stabilisation – actuellement évaluée à 13,6 milliards de dollars – qui permettra de traverser la prochaine récession en limitant l'impact sur les comptes publics.

La question qui se pose aujourd'hui est simple: que faire maintenant? Alors que les surplus s'accumulent, que l'économie québécoise poursuit sur sa lancée et que les cibles de réduction de dette seront atteintes, quelles options s'offrent au gouvernement pour la suite des choses? Quel est l'état des lieux, et quels sont les risques et les opportunités qui se profilent à l'horizon? Faut-il fixer de nouvelles cibles de dette? Comment utiliser de manière optimale et stratégique la marge de manœuvre budgétaire actuelle, une occasion si rare dans l'histoire récente du Québec?

La présente étude explore quelques propositions en réponse à ces questions, d'abord en dressant un portrait historique et comparatif de la dette publique québécoise, puis en estimant les impacts budgétaires à moyen et long terme de quelques options politiques. L'objectif ne consiste pas à dicter une solution unique – plusieurs avenues sont envisageables – mais à bien évaluer les impacts de ces choix.

QUELQUES NOTIONS ET TERMES

Tous les États ou presque ont des dettes. Les pays, les provinces, et même les municipalités empruntent couramment sur les marchés financiers pour obtenir les liquidités nécessaires afin de remplir leurs obligations. Ces sommes peuvent servir à financer la construction ou l'entretien d'infrastructures, à effectuer des versements aux caisses de retraite publiques, ou à combler les déficits des gouvernements.

Il existe plusieurs façons de mesurer la dette d'un État, chacune apportant un éclairage particulier.

La **dette brute** correspond à la totalité des sommes empruntées, que les gouvernements doivent rembourser et sur lesquelles ils paient des intérêts.

La **dette nette** représente la dette du gouvernement à laquelle ne correspond pas d'actifs financiers (ceux dont la valeur économique est relativement facile à déterminer et que le gouvernement pourrait théoriquement liquider en cas de besoin). Elle s'obtient en soustrayant les actifs financiers de la dette brute.

La **dette représentant les déficits cumulés** désigne ce que certains appellent la «mauvaise dette» ou la «dette d'épicerie», soit celle qui n'a pas servi à créer d'actifs pour l'État. On l'obtient en soustrayant tous les actifs financiers et non financiers de la dette brute.

Dans le contexte des finances publiques du Québec, ces termes ont des définitions précises :

	Définition au sens des finances publiques du Québec	En résumé
Dette brute	La dette brute correspond à la somme de la dette directe consolidée (la dette qui a été contractée sur les marchés financiers pour les besoins du fonds général et pour les entités consolidées), du passif net au titre des régimes de retraite, et du passif net au titre des autres avantages sociaux futurs. Le solde du Fonds des générations est soustrait de cette somme.	Dette directe + Passif net et engagements futurs des régimes de retraite et avantages sociaux - Fonds des générations <hr/> Dette brute
Dette nette	La dette nette est celle qui a servi à financer les actifs non financiers (immobilisations) et les déficits cumulés. Elle est obtenue en soustrayant les actifs financiers du gouvernement de l'ensemble de ses passifs. Les principaux actifs financiers du gouvernement sont les placements temporaires, les débiteurs, les participations dans les entreprises du gouvernement (Hydro-Québec, Loto-Québec, etc.), les prêts et le Fonds des générations.	Dette brute - Actifs financiers <hr/> Dette nette
Dette représentant les déficits cumulés	La dette représentant les déficits cumulés représente la différence entre les passifs et les actifs financiers et non financiers du gouvernement. Il s'agit de la dette qui ne correspond à aucun actif. Conformément à la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations, elle est par ailleurs augmentée de la réserve de stabilisation. Le gouvernement a toutefois récemment annoncé son intention de changer la définition pour retirer la réserve du calcul.	Dette nette - Actifs non financiers + Réserve de stabilisation <hr/> Dette représentant les déficits cumulés

On évalue souvent le « poids » d'une dette, et la capacité d'un État à la rembourser, en mesurant le ratio de la dette par rapport à la taille de son économie, mesurée par le produit intérieur brut (PIB). Plus ce pourcentage est élevé, plus la dette « pèse lourd » pour un État. En clair : une dette de 100 milliards de dollars, par exemple, représente un fardeau plus important pour une province comme le Québec que pour un pays comme les États-Unis, dont le PIB est beaucoup plus élevé.

Les cibles de réduction de dette du Québec

En 2006, le gouvernement du Québec s'est fixé un objectif de réduction de la dette qui a été inscrit dans la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations*. En 2010, cette cible a été révisée pour tenir compte de la crise financière et des modifications aux règles comptables. Les nouvelles cibles fixées d'ici 2025–2026 sont les suivantes :

- la dette brute ne pourra excéder 45 % du PIB ;
- la dette représentant les déficits cumulés ne pourra excéder 17 % du PIB.

S'il est habituel que les États aient une dette, celle-ci doit toutefois demeurer sous contrôle pour éviter deux conséquences, qui peuvent se combiner pour alimenter une « spirale d'endettement » :

- 1) des coûts de financement élevés, parce que les agences de notation et les prêteurs exigent des taux d'intérêt plus importants des États dont la situation financière apparaît plus risquée (notamment en raison d'un surendettement) ;
- 2) une marge de manœuvre plus limitée pour financer des dépenses sans recourir à des déficits additionnels.

Les sections suivantes présentent un portrait de la situation actuelle des finances publiques et de la dette du Québec, de même que différentes options politiques et budgétaires pour les années à venir.

Qu'est-ce que la réserve de stabilisation ?

Contrairement au Fonds des générations, qui est constitué de véritables actifs, la réserve de stabilisation est une simple provision comptable. Cette réserve a pour effet de maintenir artificiellement plus élevée la dette du Québec, pour tenir compte d'emprunts futurs réalisés dans le contexte d'un choc économique.¹ Dans les faits, la réserve de stabilisation facilite l'atteinte des cibles de réduction de dette en intégrant certains emprunts à venir. Mal comprise du public, la réserve de stabilisation suscite toutefois régulièrement la confusion.² Pour simplifier les calculs et les communications au sujet des ratios de dette, le gouvernement pourrait, par exemple, choisir d'éliminer la notion de réserve de stabilisation et abaisser ses cibles d'un pourcentage correspondant au coût d'une récession.

Par ailleurs, dans sa mise à jour de l'automne 2019, le gouvernement a annoncé qu'il modifierait la définition de la dette représentant les déficits cumulés pour ne plus y ajouter la réserve de stabilisation.

1 Voir la Loi sur l'équilibre budgétaire

2 Avis du Comité des politiques publiques de l'Association des économistes québécois au ministre des Finances du Québec (Budget 2020-2021)

ÉTAT ACTUEL DE LA DETTE ET DES FINANCES PUBLIQUES DU QUÉBEC

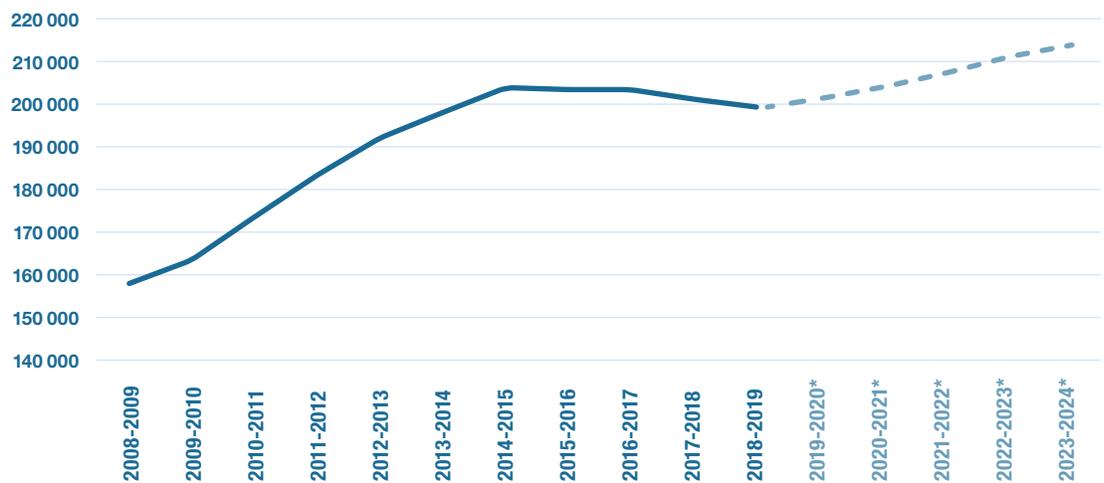
Selon pratiquement tous les indicateurs disponibles, la situation des finances publiques du Québec s'est considérablement améliorée depuis 2013. Même si des questions peuvent se poser quant à la résilience à long terme de l'équilibre budgétaire, il est indéniable que le portrait des comptes publics a connu une embellie remarquable, en particulier depuis 2016.

1.1 Le Québec comparé à lui-même

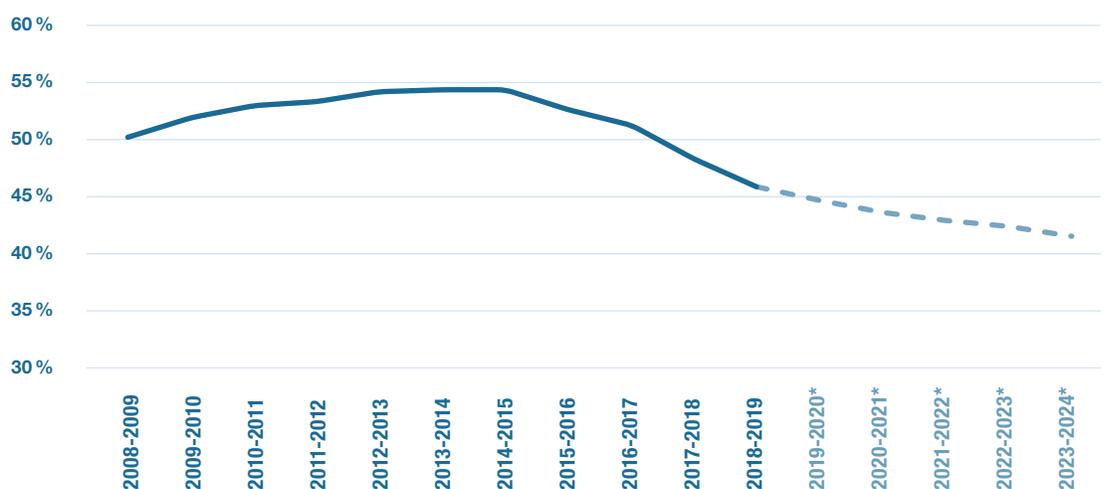
1.1.1 Évolution des ratios de dette

Les tableaux suivants brossent un portrait de l'évolution de divers indicateurs de dette – en dollars courants et en pourcentage du PIB – entre l'exercice 2008–2009 et l'exercice 2023–2024, qui correspond à la fin des prévisions budgétaires publiées par le gouvernement du Québec.

Dettes brute
en millions de dollars courants



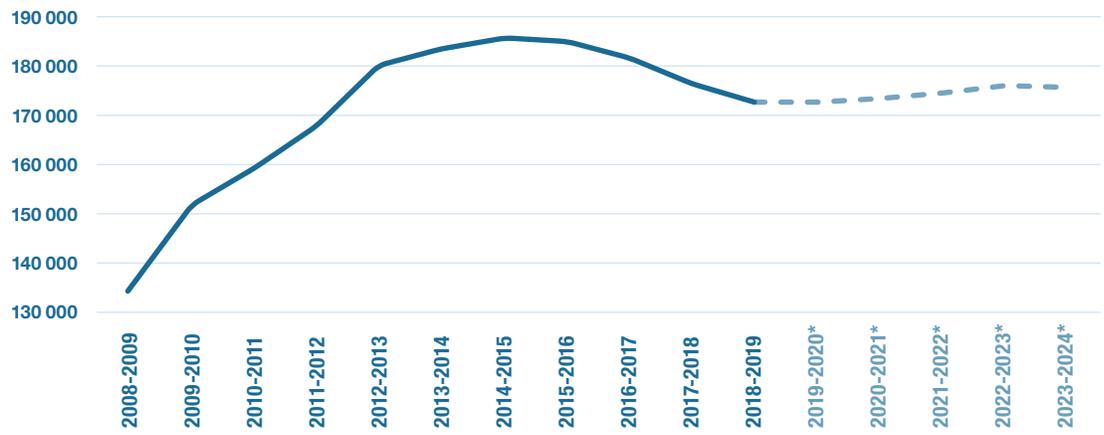
Dettes brute
en % du PIB



Source des deux graphiques: Ministère des Finances du Québec

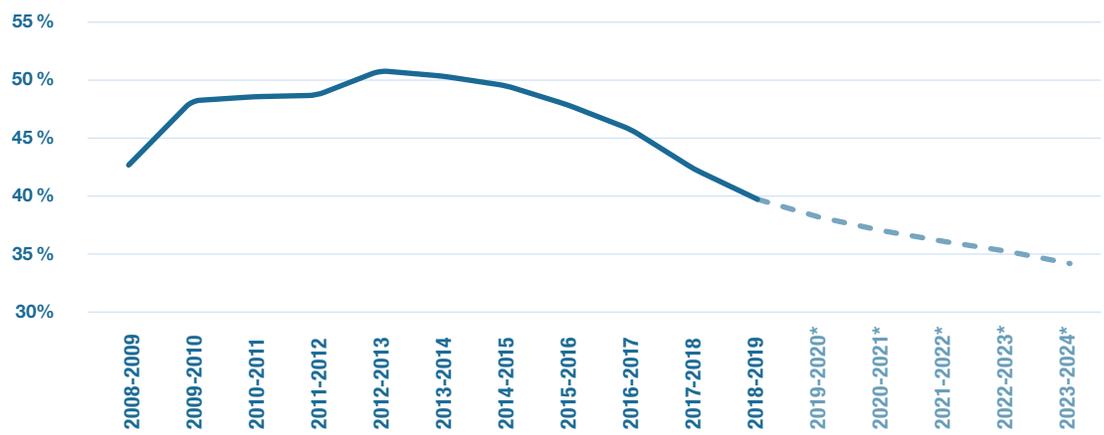
Dettes nettes

en millions de dollars courants



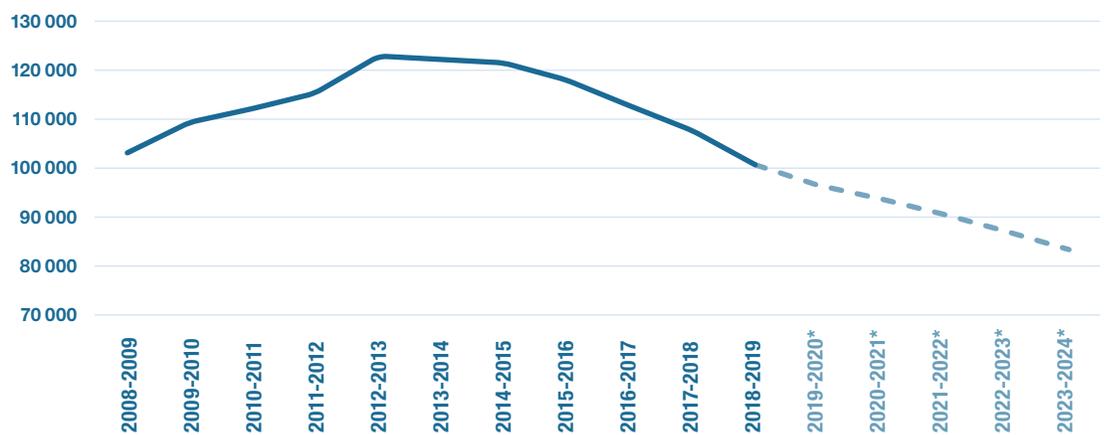
Dettes nettes

en % du PIB



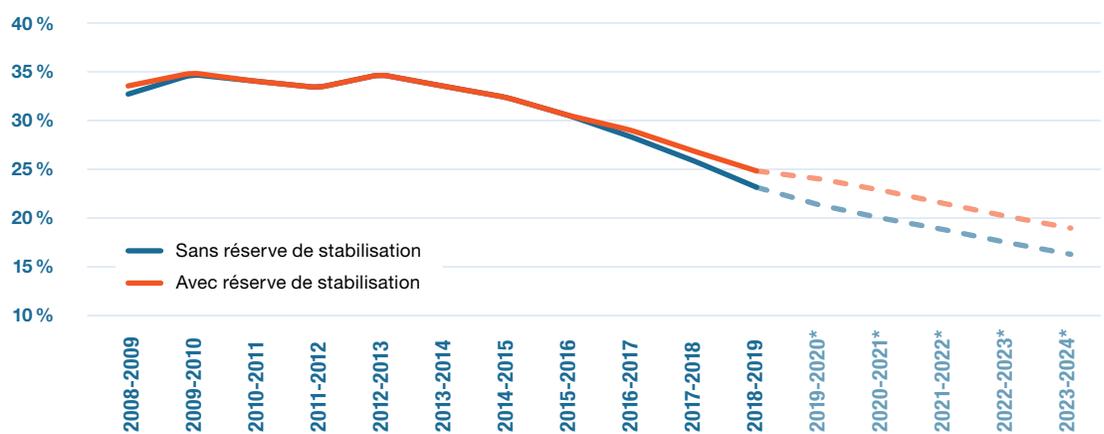
Dettes représentant les déficits cumulés

en millions de dollars courants



Dettes représentant les déficits cumulés

en % du PIB



Source des quatre graphiques: Ministère des Finances du Québec

A) Dette brute

La dette brute représente le montant de base, celui qui correspond le plus fidèlement à la somme que le Québec a empruntée au fil des ans. C'est à partir de ce montant que sont calculés les intérêts que la province paie sur sa dette. La dette brute du Québec a progressé de manière constante entre 2008 et 2015, atteignant un sommet de 204 G\$ à la fin de l'exercice 2014–2015. Elle s'est alors stabilisée et a légèrement reculé, pour se situer à 199,1 G\$ au terme de l'exercice budgétaire de 2018–2019. Malgré les légers surplus budgétaires anticipés jusqu'en 2023–2024, il est prévu que la dette brute passe à 214 G\$ (une augmentation de 7,3 % par rapport à 2018–2019), en raison des investissements prévus pour le maintien et le développement des infrastructures.

Et si on intégrait le déficit d'entretien des infrastructures au portrait de la dette ?

Dans une étude publiée en juillet 2019,¹ les chercheurs Louise Lambert, Luc Meunier et Denis Robitaille ont retracé les origines du « déficit de maintien d'actif (DMA) » des infrastructures du Québec. Pour 2019, ce DMA a été estimé à 24,6 G\$ par le Secrétariat du Conseil du trésor. En ajoutant ce déficit d'entretien des infrastructures à la dette brute du Québec, le ratio de dette brute au PIB passerait à près de 50 %.

¹ *Les infrastructures publiques au Québec : de la Révolution tranquille à aujourd'hui*, Chaire de recherche en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke, Juillet 2019

Le ratio de dette brute par rapport au PIB est un indicateur important, utilisé notamment par les agences de notation pour fixer la cote de crédit du Québec. Ce ratio représente également un des deux indicateurs retenus par le gouvernement du Québec en 2010 pour fixer des cibles de réduction de dette. La Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations prévoyait qu'après versements au Fonds des générations, le Québec devait, d'ici 2026, ramener sa dette brute à 45 % de son PIB.

Ce ratio a dépassé 50 % entre 2008 et 2017. Il diminue toutefois de manière importante depuis 2015, de sorte que la cible de 45 % devrait être atteinte au cours de l'exercice financier en cours, soit six ans avant l'échéance de 2025–2026. La réduction de dix points de pourcentage en cinq ans est la plus forte de l'histoire moderne du Québec. Cette évolution s'explique par plusieurs facteurs (voir l'encadré de la page 17) et en particulier par une croissance annuelle moyenne du PIB réel du Québec de près de 2 % entre 2014 et 2018. À titre comparatif, la croissance s'établissait à environ 1,6 % par année entre 2009 et 2013.

B) Dette nette

La dette nette permet de mesurer la part de la dette brute que le gouvernement ne peut pas rembourser en utilisant ses actifs financiers. Après une forte progression entre 2008–2009 et 2012–2013, la dette nette du Québec a atteint un sommet de 185,7 G\$ en 2014–2015. Depuis cinq ans, la dette nette recule toutefois de manière significative pour se chiffrer à 172,6 G\$ en 2018–2019, une réduction de 7,1 %.

En pourcentage du PIB, le ratio de dette nette a rapidement diminué d'un sommet de 50,9 % atteint au terme de l'exercice budgétaire 2012–2013 à 39,7 % à la fin de l'exercice 2018–2019.¹ La réduction a été particulièrement remarquable depuis l'exercice 2015–2016. On constate ainsi que le Québec est parvenu à résorber entièrement l'impact de la crise financière de 2008 quant à sa dette nette. En proportion du PIB, celle-ci est en effet à son plus faible niveau depuis 2005–2006 (37,4 %), soit l'année précédant l'instauration du Fonds des générations.

¹ Selon la mise à jour budgétaire du 7 novembre 2019.

C) Dette représentant les déficits cumulés

La dette représentant les déficits cumulés est régulièrement qualifiée de «mauvaise dette», ou de «dette d'épicerie». Elle représente la somme des emprunts que le Québec a effectués au fil des ans pour financer la portion de ses dépenses courantes qui excédaient ses revenus, et à laquelle aucun actif ne correspond.

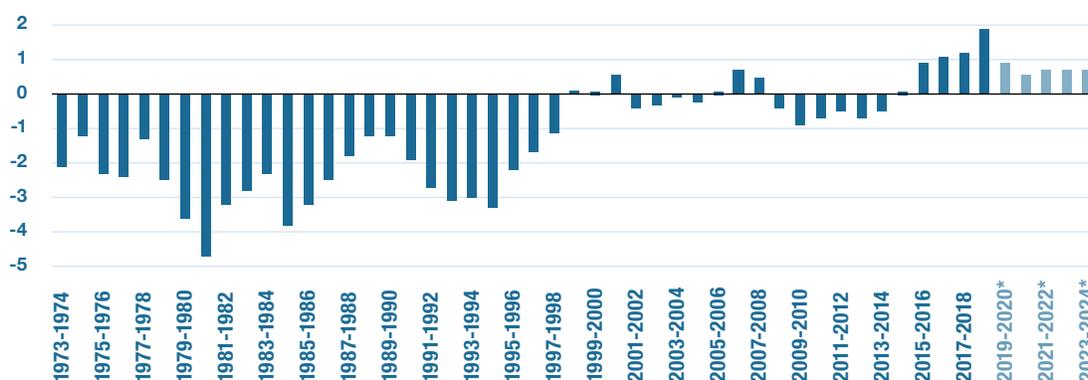
La dette représentant les déficits cumulés a atteint un sommet à 34,7 % lors de l'exercice budgétaire de 2009–2010, qui suivait la crise financière de 2008–2009. Neuf ans plus tard, soit en 2018–2019, le ratio de mauvaise dette par rapport au PIB était descendu à 23,1 %. À ce rythme, on peut estimer que la cible de 17 % sera atteinte au cours de l'année fiscale 2023–2024, soit deux ans plus tôt que prévu.

1.1.2 Autres indicateurs

Outre les ratios de dette, d'autres indicateurs permettent d'illustrer l'amélioration des finances publiques du Québec au cours des dernières années.

Solde budgétaire aux comptes publics

en % du PIB

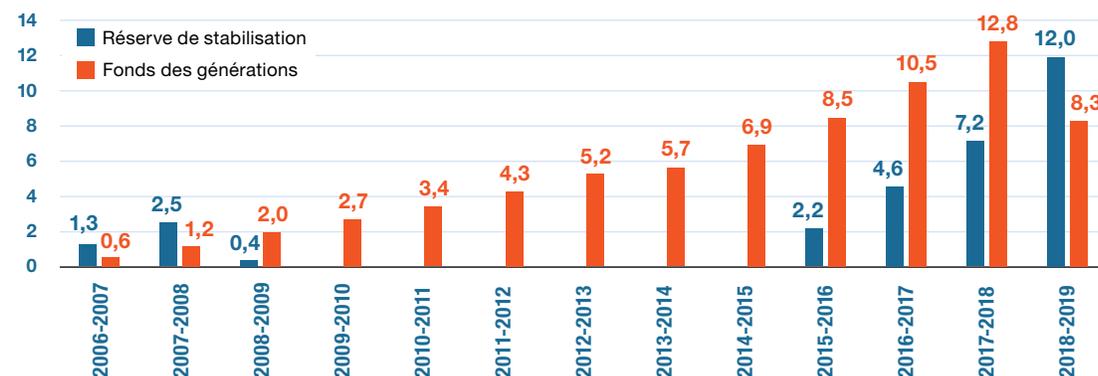


Source: Ministère des Finances du Québec

Alors que les déficits ont plutôt été la norme au cours des cinq dernières décennies, le Québec a enregistré des surplus budgétaires depuis 2014–2015 (au sens des comptes publics). Les surplus générés entre 2015–2016 et 2018–2019 ont été les plus importants depuis 1972, tant en valeur absolue qu'en pourcentage du PIB.²

Soldes en fin d'année

en milliards de dollars courants



Source: Ministère des Finances du Québec

Une partie de ces surplus a été déposée au Fonds des générations (ce qui a pour effet de réduire la dette brute), et le reste a été attribué à la réserve de stabilisation. Malgré les retraits de 8 G\$ et de 2 G\$ effectués dans le Fonds des générations au cours des deux dernières années, le cumul de la réserve de stabilisation et du Fonds des générations devrait atteindre 22,6 G\$ en 2019–2020.

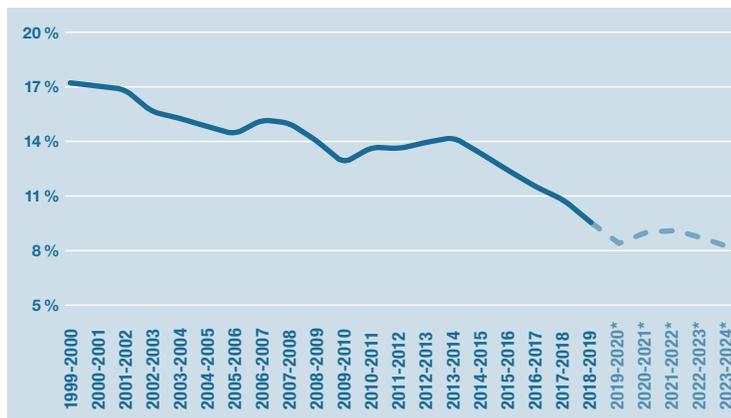
2 Lorsqu'on tient compte des versements effectués au Fonds des générations (comme l'exige la *Loi sur l'équilibre budgétaire*), la province réalise des surplus depuis 2015–2016, et celui de 2018–2019 représentait 1,1 % du PIB (4,8 G\$). L'utilisation de la définition au sens des comptes publics permet de comparer la tenue des finances publiques québécoises à celle des autres provinces, et surtout de pouvoir mesurer l'évolution de la situation québécoise par rapport aux années précédant la création du Fonds des générations, en 2006.

Au moment de publier cette analyse, le gouvernement du Québec dispose d'une réserve de stabilisation de près de 12 G\$. Dans une étude publiée en 2018³, l'Institut du Québec avait estimé que le coût d'une récession moyenne au Québec oscillerait entre 10 et 15 milliards de dollars selon la rapidité du retour à l'équilibre budgétaire.

Comme dernier indicateur de la situation budgétaire du Québec, il est utile de suivre l'évolution du pourcentage des revenus autonomes du gouvernement consacré au service de la dette.

Service de la dette

en % des revenus autonomes



Alors que le service de la dette accaparait plus de 17 % des revenus autonomes du gouvernement il y a 20 ans, ce pourcentage a chuté sous le seuil de 10 % lors de l'exercice 2018–2019, et il devrait passer sous la barre des 9 % lors de l'exercice en cours.

Source: Ministère des Finances du Québec

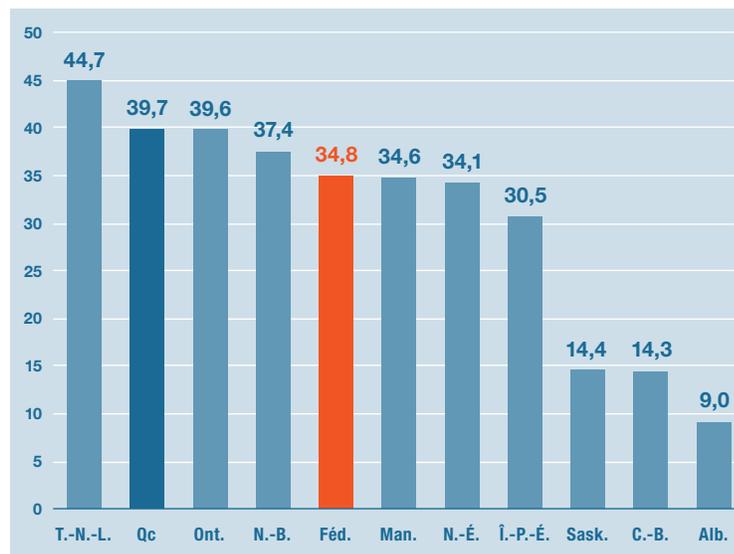
³ Mia Homsy et Sonny Scarfone, *Dix ans après la récession, les finances sont en ordre, mais...* Analyse des finances publiques du Québec, Institut du Québec, juin 2018

1.2 Le Québec comparé aux autres provinces

Bien que les progrès du Québec soient indéniables, il est utile de comparer sa situation à celle des autres provinces canadiennes. Sans être déterminantes, ces comparaisons remettent en perspective le chemin parcouru et peuvent suggérer des pistes pour l'avenir.

Dette nette des gouvernements au Canada au 31 mars 2019

en % du PIB

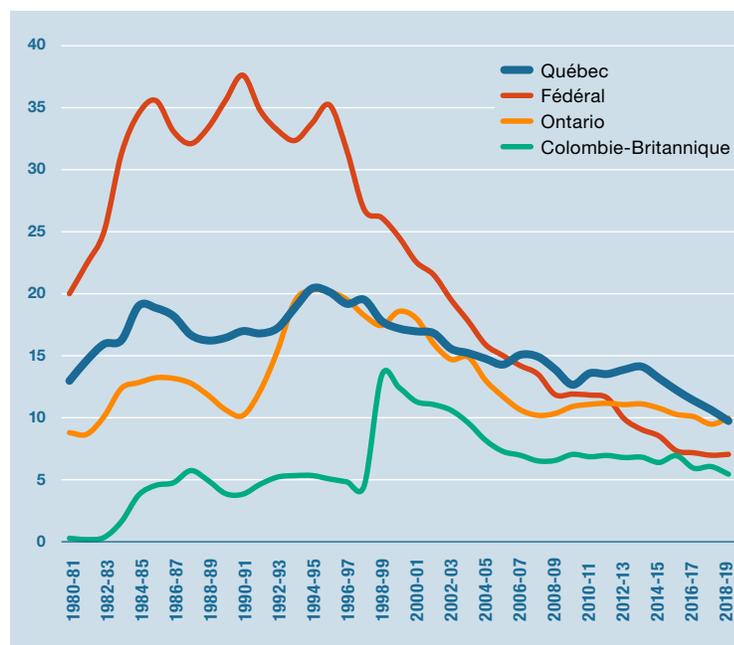


Le ratio de dette nette en proportion du PIB est le meilleur moyen de comparer le bilan financier des provinces. Ce calcul permet de constater que le Québec n'est plus la province la plus endettée du Canada relativement à son PIB, se classant au 31 mars 2019 au 2^e rang, derrière Terre-Neuve-et-Labrador. Au 31 mars 2020, le Québec devancera probablement l'Ontario.

Source: Selon la mise à jour budgétaire du 7 novembre 2019 et les comptes publics de l'Île-du-Prince-Édouard 2018-2019.

Service de la dette

en % des revenus autonomes



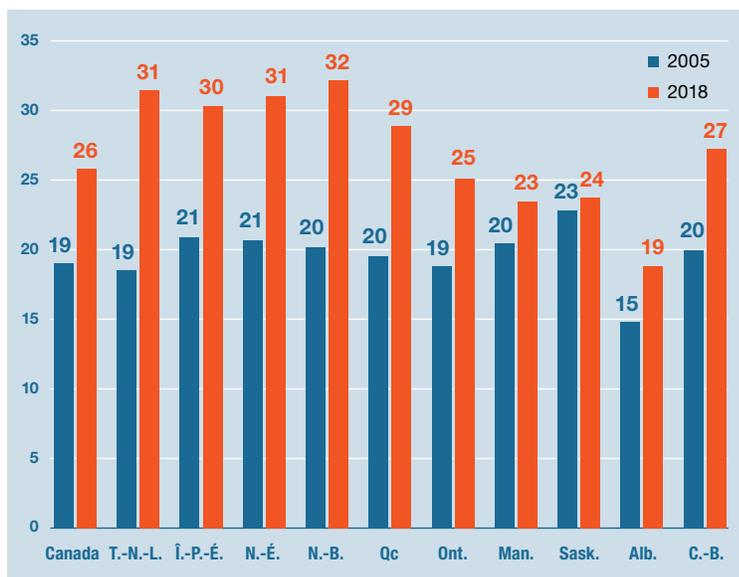
Le pourcentage des revenus autonomes consacré au service de la dette a convergé de manière significative depuis 15 ans au Canada. Aujourd'hui, le gouvernement fédéral, l'Ontario, le Québec et la Colombie-Britannique dédient tous entre 5 et 10 % de leurs revenus autonomes à cette dépense. Au Québec, le service de la dette en pourcentage des revenus autonomes est aujourd'hui à son plus bas niveau en 40 ans.

Source: Le Conference Board du Canada.

Finalement, deux autres indicateurs s'avèrent pertinents pour évaluer les finances publiques du Québec dans un contexte plus large: le ratio de dépendance et la pression fiscale.

Ratio de dépendance des personnes âgées

65 ans et plus / 15-64 ans

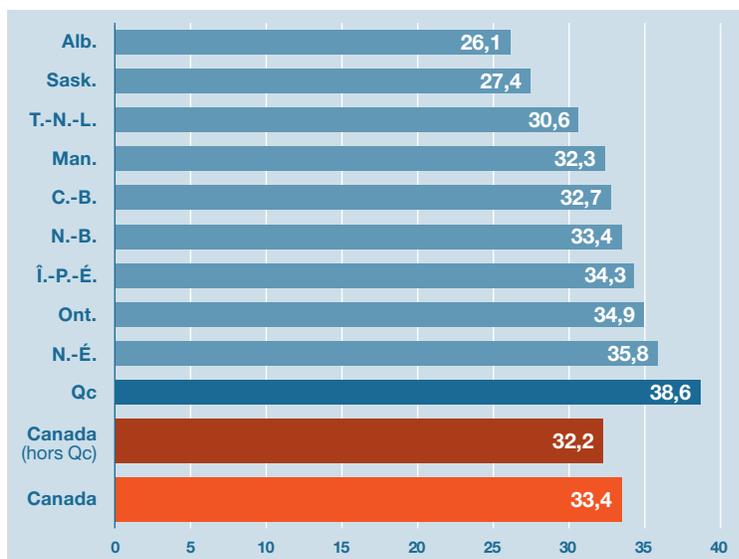


Le ratio de dépendance des personnes âgées représente une mesure importante du vieillissement de la population et de la pression à venir sur les finances publiques. En comparant les ratios des provinces canadiennes, on constate que le Québec a un ratio de dépendance (29 %) plus élevé que la moyenne canadienne (26 %), et le plus élevé à l'exception des provinces de l'Atlantique.

Source: Statistique Canada

Taux de pression fiscale en 2018

en % du PIB



La pression fiscale mesure la part de la richesse accaparée par la fiscalité d'une juridiction. Elle comprend les taxes, les cotisations et les impôts du gouvernement fédéral, de même que les prélèvements provinciaux et ceux des entités publiques relevant de leur juridiction. Le Québec est la province canadienne où la pression fiscale est la plus forte.

Source: Chaire en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke, Bilan de la fiscalité au Québec – Édition 2020

1.3 Constats généraux sur l'état des finances publiques

La section précédente a permis d'illustrer l'évolution récente des finances publiques du Québec. Certains progrès sont indéniables :

- Un rythme accéléré de réduction de la dette par rapport au PIB, qui a permis l'atteinte des cibles plus tôt que prévu ;
- Un ratio de dette nette en pourcentage du PIB à son plus bas niveau en presque 20 ans ;
- Une réserve de stabilisation de 12 G\$ (estimée à 13,6 G\$ à la fin de l'exercice en cours), qui pourra être utilisée pour soutenir l'économie québécoise en contexte de récession ;
- Des budgets équilibrés pour les quatre derniers exercices financiers, et la poursuite anticipée de budgets équilibrés pour les prochaines années ;
- Le 2^e meilleur taux d'emprunt des provinces canadiennes (après la Colombie-Britannique), qui a permis de réduire le coût de la dette québécoise.

Ces bonnes nouvelles sont toutefois tempérées par d'autres réalités :

- Le ratio de dépendance des personnes âgées du Québec atteint un sommet historique, et il est le plus élevé des provinces canadiennes à l'exception des provinces de l'Atlantique. Ce ratio augmentera encore au cours des prochaines années, ce qui aura pour effet d'accroître les dépenses en soins de santé, qui seront soutenues par un nombre relativement moins élevé de travailleurs ;
- La charge fiscale du Québec est la plus élevée du Canada, ce qui limite la marge de manœuvre d'un gouvernement qui chercherait à hausser ses revenus autonomes ;
- Après 10 ans de croissance ininterrompue et trois années exceptionnellement fastes pour le Québec, il est probable que la croissance ralentira au cours de la prochaine décennie ;
- La nécessité, à court et moyen termes, d'augmenter les dépenses d'entretien et de développement des infrastructures, et celles liées à la transition du Québec vers une économie sobre en carbone ;
- La possibilité que la performance exceptionnelle que connaît l'économie québécoise depuis trois ans soit le résultat de facteurs davantage conjoncturels que structurels (Voir Section 2.1.1).

L'embellie budgétaire peut-elle durer?

On peut identifier cinq facteurs principaux qui ont contribué à améliorer substantiellement les finances publiques du Québec au cours des dernières années :

- 1) Une croissance économique vigoureuse:** entre les exercices 2016–2017 et 2019–2020, le PIB nominal du Québec aura connu une croissance annuelle de 4,4 % en moyenne, contre 3,2 % pour la décennie précédant l'exercice 2016–2017. Cette accélération a contribué à hausser les revenus du gouvernement et à réduire le poids relatif de sa dette.
- 2) Une hausse de la valeur des actifs financiers du gouvernement:** Leur valeur est passée de 78,1 G\$ à 89,6 G\$ entre les exercices 2016–2017 et 2018–2019, soit une hausse de 15 % (le gouvernement a retiré 8 G\$ du Fonds des générations en 2018–2019, laissant un total de 81,6 G\$ en actifs financiers).¹
- 3) Un contrôle plus serré des dépenses:** Particulièrement de 2013–2014 à 2016–2017, le gouvernement a limité la hausse annuelle des dépenses de programmes à environ 1,9 %, un rythme comparable à l'inflation. Depuis la réforme comptable de 2009–2010, la croissance annuelle moyenne des dépenses de programmes avoisinait plutôt les 3,4 %.
- 4) Une augmentation des transferts fédéraux:** Entre les exercices 2014–2015 et 2018–2019, les transferts fédéraux au Québec sont passés de 18,5 G\$ à 23,1 G\$, une augmentation de 24,7 %. La part des transferts fédéraux dans les revenus consolidés du Québec se maintient autour de 20 % depuis la réforme comptable de 2009–2010. Le gouvernement du Québec prévoit toutefois que ce ratio passera à 21,6 % en 2019–2020, étant donné la hausse de 11,9 % de l'enveloppe de péréquation pour le Québec.
- 5) La faiblesse des taux d'intérêt:** Le gouvernement du Québec bénéficie de très faibles taux d'emprunt depuis plusieurs années, une conséquence de la faiblesse générale des taux d'intérêt et de la bonne cote de crédit du Québec. Cette réduction du coût d'emprunt lui a permis de refinancer sa dette à meilleur coût et d'épargner ainsi des centaines de millions de dollars en dépenses d'intérêts.

Ensemble, ces facteurs ont eu pour effet d'accroître les revenus et de limiter les dépenses, ce qui a permis au gouvernement du Québec de dégager des surplus.

Cette conjoncture peut-elle durer? Si personne ne peut prédire avec certitude quand ni comment la situation évoluera, il est toutefois peu probable que l'alignement des astres économiques se poursuive indéfiniment. En particulier, la croissance économique du Québec devrait tôt ou tard ralentir pour se rapprocher de son potentiel, et la croissance des transferts fédéraux ne se maintiendra pas nécessairement à son rythme actuel (dans sa mise à jour de l'automne 2019, le gouvernement prévoit une hausse annuelle moyenne des revenus de transferts fédéraux de 0,7 % entre les exercices 2019–2020 et 2023–2024 – de loin inférieure à la croissance annuelle moyenne de 7,7 % observée entre 2015–2016 et 2019–2020). Pour ces raisons, il serait risqué de prévoir à coup sûr que les revenus du gouvernement continueront d'excéder ses dépenses au cours de la prochaine décennie et ce, peu importe les circonstances.

¹ Voir les états financiers consolidés du gouvernement du Québec, année financière terminée le 31 mars 2019.

2

PARAMÈTRES DE PLANIFICATION BUDGÉTAIRE

Même s'il s'agit d'un exercice complexe et par définition incertain, les paramètres de planification budgétaire ne sont pas infinis. La santé des finances publiques du gouvernement dépend fondamentalement de la différence entre ses revenus et ses dépenses. Les revenus fluctuent selon la croissance économique, la charge fiscale, la démographie et, dans le cas des provinces canadiennes, des transferts fédéraux. Les dépenses, quant à elles, varient selon les choix politiques, la démographie et les taux d'intérêt, notamment.

Les principaux paramètres sont brièvement présentés dans la section qui suit. Les paramètres externes représentent ceux sur lesquels le gouvernement du Québec a un contrôle limité : croissance économique, taux d'intérêt, transferts fédéraux et démographie. Les paramètres discrétionnaires réfèrent aux variables sur lesquelles le gouvernement a un pouvoir, soit ses choix politiques en matière de fiscalité et de dépenses.

2.1 Paramètres externes

2.1.1 Croissance économique : une situation durable ou temporaire ?

Pour élaborer des modèles économiques et effectuer des prévisions financières, il faut d'abord déterminer si les surplus enregistrés depuis cinq ans sont de nature structurelle – et donc, en principe, récurrents – ou s'ils sont plutôt conjoncturels, et donc attribuables à la performance économique exceptionnelle que le Québec a connue ces dernières années.

Au cours des derniers mois, plusieurs analystes ont ainsi estimé que le PIB du Québec croissait à un rythme qui excède son potentiel.⁴

	Surperformance estimée (Écart entre le PIB actuel et le PIB potentiel)
Banque nationale du Canada ⁵	2,8 % du PIB
Chaire en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke ⁶	de 2,1 % à 2,6 % du PIB
Conference Board du Canada ⁷	1 % du PIB

Selon eux, l'économie québécoise traverserait actuellement une période de surchauffe, qui aurait pour effet de gonfler temporairement les revenus du gouvernement. Lorsque cette période prendra fin et que l'économie québécoise retrouvera un rythme de croisière plus aligné sur son potentiel, le gouvernement pourrait accuser de légers déficits. D'autres économistes pourraient toutefois considérer que la performance des dernières années est plutôt attribuable à un effet de rattrapage sur les années antérieures, et que le rythme de croissance actuel pourrait se prolonger, ou du moins, ne pas être nécessairement compensé par des années de croissance inférieure au potentiel.

4 Le PIB potentiel s'obtient en calculant le rythme de croissance économique possible en fonction du capital et de la main-d'œuvre dont dispose une région. Les experts s'entendent généralement pour dire que la croissance du PIB potentiel du Québec devrait être légèrement plus élevée que 1,5 %, mais généralement inférieure à 2 % (mesuré selon le PIB réel).

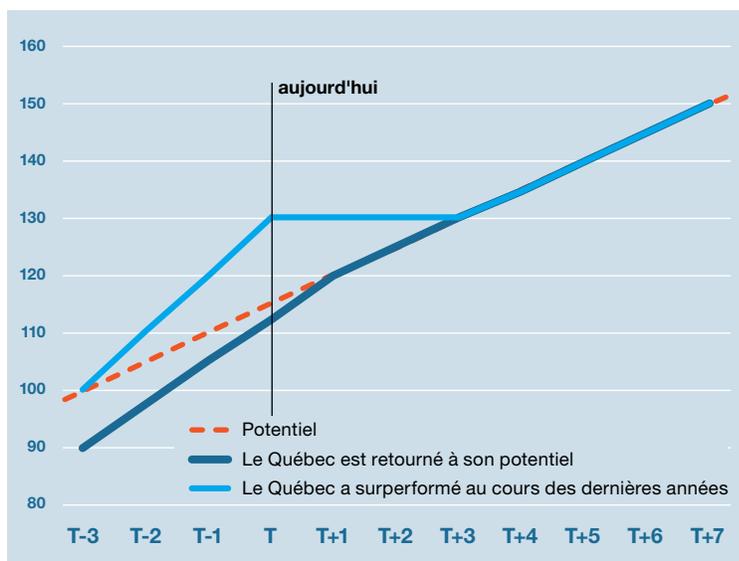
5 Matthieu Arseneau, Banque Nationale du Canada 2019, *Québec doit résister à la tentation d'une politique budgétaire procyclique*

6 Luc Godbout et Julie S. Gosselin, Chaire en fiscalité et en finances publiques de l'Université de Sherbrooke, 2019, *Équilibre budgétaire et cycle économique : les surplus conjoncturels bien présents dans certaines provinces et au Québec*

7 Analyse non publiée

Le Québec : en surchauffe ou non ?

PIB nominal fictif



Deux hypothèses peuvent expliquer la performance de l'économie québécoise des dernières années : (1) une surchauffe temporaire, qui pourrait être suivie d'un ralentissement qui ramène le Québec à son potentiel (ligne cyan) ou, (2) une forte performance due à un rebond de l'économie du Québec après des années de sous-performance (ligne bleu foncé).

Source : Institut du Québec

Il est impossible de déterminer avec certitude quelle part des surplus récents s'avère de nature structurelle et laquelle est conjoncturelle, surtout au Québec, où la bonne tenue des finances publiques est la résultante d'une combinaison de facteurs. Il y a néanmoins lieu de procéder avec prudence, et éviter de tenir pour acquis que l'économie maintiendra le même rythme de croissance au cours des prochaines années. C'est d'ailleurs ce qu'a fait le gouvernement en prévoyant une croissance annuelle moyenne du PIB réel de 1,6 % entre 2019 et 2023.⁸

2.1.2 Taux d'intérêt

Les taux d'intérêt ont un impact sur les comptes publics dans la mesure où ils peuvent faire varier – tant à la hausse qu'à la baisse – les dépenses du gouvernement en service de la dette. Puisque les gouvernements empruntent régulièrement des milliards de dollars, même de légères fluctuations des taux d'intérêt peuvent se traduire en centaines de millions de dollars chaque année.

Les taux d'intérêt sont généralement à la baisse depuis plusieurs décennies, et plus particulièrement ces dernières années. Si leurs fluctuations à court terme sont difficiles à prévoir,⁹ elles ne devraient pas nuire de manière importante aux objectifs financiers du gouvernement, puisque les taux d'intérêt varient normalement selon la tendance économique anticipée. Une hausse des taux correspondrait donc à une forte croissance économique, qui gonflerait les recettes fiscales au moment où les paiements d'intérêt augmenteraient. Inversement, une chute des taux réduirait les dépenses d'intérêt sur la dette, mais cette baisse serait probablement attribuable à un environnement économique plus difficile, qui réduirait aussi les revenus fiscaux du gouvernement.

Finalement, il est à noter que les gouvernements «roulent» généralement leur dette, ce qui signifie qu'ils émettent de nouvelles obligations pour rembourser le principal dû sur celles venant à terme. Pour cette raison, même si les taux d'intérêt devaient augmenter dans les prochaines années, le coût de la dette totale du Québec pourrait continuer de diminuer, par exemple, si le gouvernement renouvelait l'an prochain des obligations émises il y a 25 ans à des taux plus élevés.

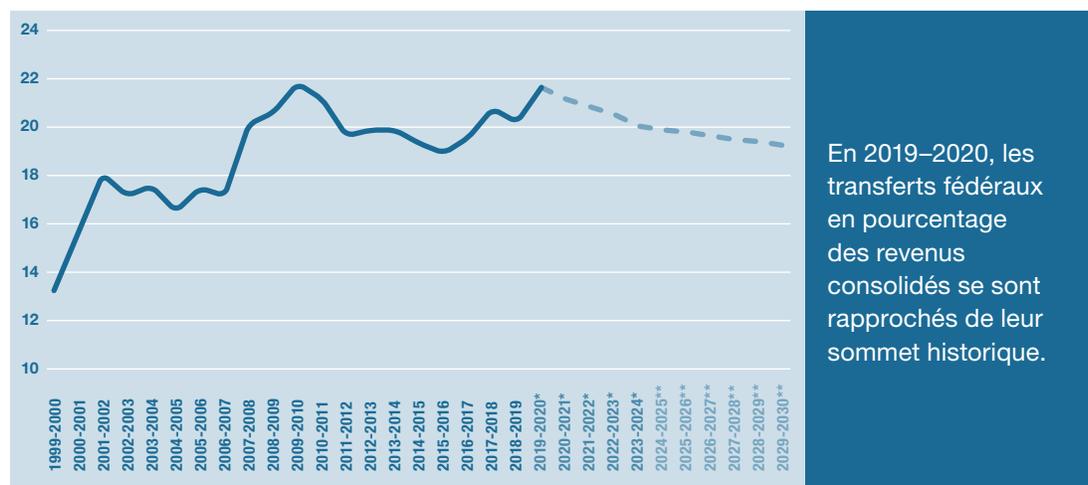
⁸ Ministère des Finances du Québec, Le point sur la situation économique et financière du Québec, automne 2019.

⁹ En maintenant une bonne cote de crédit, le Québec a un certain impact sur le taux d'intérêt qu'il paie sur ses emprunts relativement aux taux moyens en vigueur. Cela dit, l'évolution des dernières années s'est largement faite sans égard aux cotes de crédit des différentes provinces.

2.1.3 Transferts fédéraux

Les transferts fédéraux, constitués principalement du transfert fédéral pour la santé et de la péréquation, représentent une portion significative des revenus consolidés du gouvernement du Québec. Depuis la réforme comptable de 2009–2010, leur proportion s’est maintenue autour de 20 %. Cette part devrait toutefois passer à 21,6 % des revenus de l’État québécois pour l’exercice en cours, 2019–2020.

Transferts fédéraux en % des revenus consolidés



En 2019–2020, les transferts fédéraux en pourcentage des revenus consolidés se sont rapprochés de leur sommet historique.

Sources : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Il existe une incertitude quant aux transferts fédéraux futurs. Les montants pourraient varier à la hausse comme à la baisse, en fonction de plusieurs variables qui échappent au contrôle du gouvernement du Québec (formules utilisées, objectifs fiscaux du gouvernement fédéral, etc.). Pour les fins de cette étude, le modèle prévoit une légère diminution de la proportion des transferts fédéraux dans les revenus consolidés du Québec, estimée à environ 19 % pour l'exercice budgétaire 2029–2030.

2.1.4 Évolution démographique

L'évolution de la démographie a un impact marqué sur les finances du gouvernement, tant au chapitre des recettes fiscales potentielles (en raison, par exemple, du nombre de personnes en âge de travailler) que des principaux postes de dépenses (nombre d'enfants qui fréquentent le réseau de l'éducation, nombre de personnes âgées qui bénéficient de soins de santé, etc.).

Contrairement à d'autres paramètres, la démographie est largement prévisible et ses tendances de long terme varient peu. Même l'immigration a peu d'influence sur le vieillissement de la population.¹⁰

2.2 Paramètres discrétionnaires

2.2.1 Fiscalité

Les décisions en matière de politique fiscale peuvent avoir un impact important sur l'équilibre budgétaire. En règle générale, un allègement de la fiscalité se traduit par une réduction des revenus du gouvernement, ce qui peut engendrer des manques à gagner, à moins que la baisse de revenus ne s'accompagne d'une réduction correspondante des dépenses.

Sur le plan économique, une réduction du fardeau fiscal peut, en théorie, mener à une accélération de la croissance économique, qui peut, à son tour, contribuer à accroître les recettes du gouvernement. C'est ce qu'on appelle parfois « l'effet de ruissellement » (le « *trickle down effect* » en anglais) qui a pour effet de limiter la perte de revenus fiscaux d'un État qui déciderait d'abaisser les taxes et les impôts.

Bien que l'allègement fiscal constitue une mesure de stimulation économique efficace dans plusieurs cas, l'expérience des dernières décennies a démontré que les réductions d'impôt n'ont pas un impact suffisant pour compenser les pertes de revenus fiscaux.¹¹ Pour cette raison, les projections effectuées dans cette étude ne prévoient pas d'effet de ruissellement significatif lorsque des réductions d'impôts sont considérées.

2.2.2 Dépenses publiques

Les dépenses publiques représentent la contrepartie des revenus gouvernementaux. Comme pour la charge fiscale, la décision de hausser les dépenses peut contribuer à modifier l'équilibre budgétaire de manière à engendrer des déficits, à moins de les compenser par une hausse correspondante des revenus.

En théorie, comme pour l'allègement de la charge fiscale, l'augmentation des dépenses gouvernementales peut avoir un effet stimulant sur la croissance économique. En vertu de cet effet de « multiplicateur fiscal », une augmentation des dépenses de 1 \$ peut théoriquement avoir un impact supérieur à 1 \$ sur le PIB, ce qui permettrait de limiter le manque à gagner engendré par une hausse des dépenses du gouvernement. Les études démontrent toutefois que cet effet multiplicateur est variable selon le type d'investissement et les circonstances, et qu'il peut être inférieur à 1 ou négatif dans certains cas (effet d'éviction).¹²

Comme pour l'effet de ruissellement, les projections de cette étude ne considèrent pas d'effet de multiplicateur fiscal significatif (ni supérieur, ni inférieur à 1).

11 *Do Tax Cuts Pay For Themselves?* Committee for a Responsible Federal Budget, blogue, 6 août 2015; Tax Policy Center Briefing Book: *Do Tax Cuts Pay For Themselves?*

12 Batini, Eyraud et al., *Fiscal Multipliers: Size, Determinants, and Use in Macroeconomic Projections*, Fonds Monétaire International, Septembre 2014

DES OPTIONS POUR LA SUITE

La section qui suit propose des projections des finances publiques du Québec pour la prochaine décennie – soldes budgétaires et ratios de dette – selon divers scénarios. Ces projections s'appuient sur un scénario de base (l'option du *statu quo*) dont certains paramètres sont ensuite modifiés pour analyser leur impact.

3.1 Le scénario du *statu quo*

Tous les exercices de prévisions budgétaires reposent sur un certain nombre d'hypothèses. Il s'ensuit que toute modification de ces paramètres – au premier chef la croissance économique – peut avoir un impact important sur les résultats.

Dans le cadre de cette étude, le scénario du *statu quo* s'appuie notamment sur les paramètres suivants :

- Pour les exercices 2019–2020 à 2023–2024, les postes de revenus et de dépenses sont repris intégralement des comptes publics et des prévisions budgétaires du gouvernement, en date du 7 novembre 2019. Pour 2019–2020, le ministère des Finances du Québec prévoit un surplus de 1,7 G\$,¹³ suivi de surplus annuels de 100 M\$ (après versements au Fonds des générations) pour les quatre années fiscales suivantes ;
- Pour les exercices 2024–2025 à 2029–2030, les rythmes de croissance des différents postes de revenus autonomes et de dépenses de programmes sont fixés au rythme de croissance annuel moyen des cinq années précédentes, soit l'ensemble des prévisions du ministère des Finances du Québec (sauf pour quelques exceptions détaillées à l'annexe 1). Le rythme de croissance des revenus autonomes présume d'un taux de croissance implicite aligné sur les estimations du potentiel du Québec ;
- À l'horizon 2029–2030, les transferts fédéraux se situent à environ 19 % des revenus consolidés du gouvernement du Québec ;
- Le taux d'inflation est fixé à 2 %.

3.1.1 Le scénario de référence

Comme son nom l'indique, le scénario du *statu quo* correspond au maintien de l'équilibre actuel. Il représente le choix d'un gouvernement de ne pas introduire de nouvelles orientations économiques, sociales ou environnementales qui auraient un impact notable sur les finances publiques.

Le scénario de base présume d'une croissance annuelle moyenne des revenus autonomes de 3,4 % pour la décennie s'échelonnant de 2019–2020 à 2029–2030, ce qui représente une hypothèse plus faible que le 4,1 % de croissance annuelle moyenne des revenus autonomes enregistré par le gouvernement entre les exercices 2009–2010 et 2019–2020.

Côté dépenses, le scénario de base prévoit une croissance annuelle moyenne de 3,5 % des dépenses de programmes pour cette même période (2019–2020 à 2029–2030), soit un rythme de croissance légèrement inférieur à celui observé entre les exercices 2009–2010 et 2019–2020, qui se chiffrait à 3,6 %.

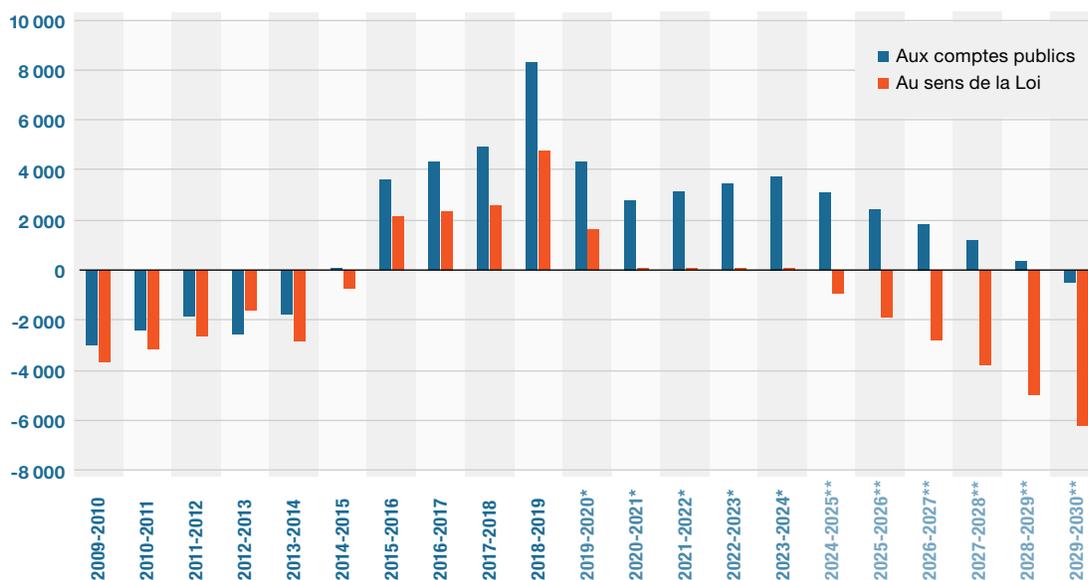
Ces hypothèses – croissance plus conservatrice des revenus et dépenses essentiellement inchangées – s'expliquent notamment par la possibilité d'un ralentissement économique au cours de la prochaine décennie, ce qui aurait pour effet de réduire les revenus du gouvernement. En vertu de ces paramètres, les projections suggèrent que le Québec renouerait avec les déficits (aux comptes publics) avant la fin de la prochaine décennie. La raison est simple : dans un scénario où l'économie du Québec croît à son potentiel estimé, les dépenses croissent à un rythme supérieur aux revenus, et ce de façon structurelle.

13 Tel qu'ajusté en date du 20 décembre 2019.

Les graphiques suivants montrent qu'en vertu des paramètres retenus, le solde budgétaire aux comptes publics – c'est-à-dire *avant* versements au Fonds des générations – demeurerait positif jusqu'en 2028–2029. Par la suite, le Québec renouerait avec les déficits, principalement en raison du poids croissant des dépenses (notamment en santé) et d'une croissance économique insuffisante pour faire progresser les revenus du gouvernement au même rythme. Au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, soit *après* versements au Fonds des générations, la province retournerait en déficit dès 2024–2025, avec un manque à gagner de 945 M\$. Les déficits se creuseraient ensuite chaque année pour atteindre 6,2 G\$ en 2029–2030.

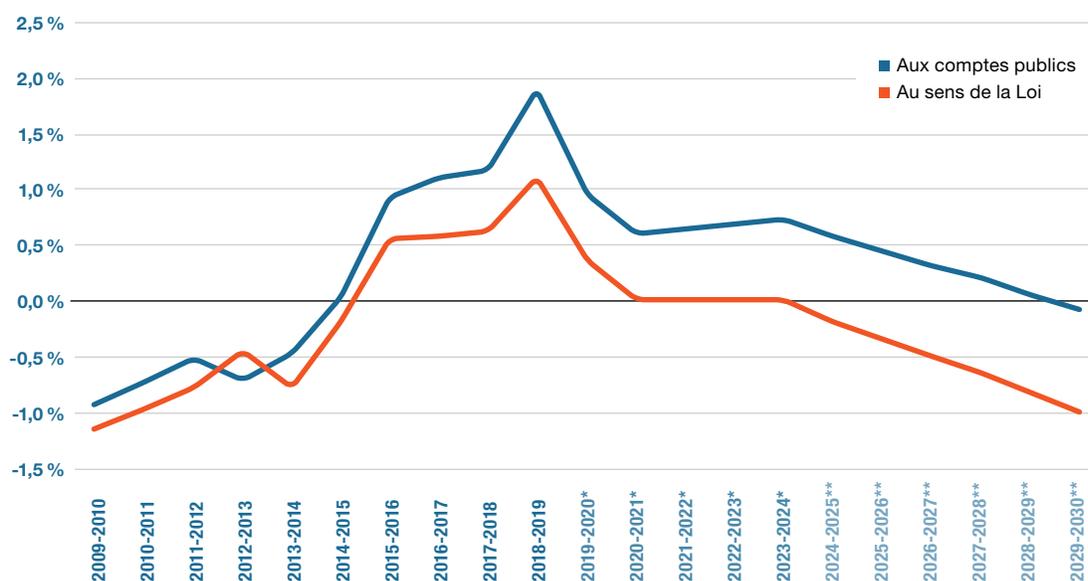
Solde budgétaire

en millions de dollars



Solde budgétaire

en % du PIB

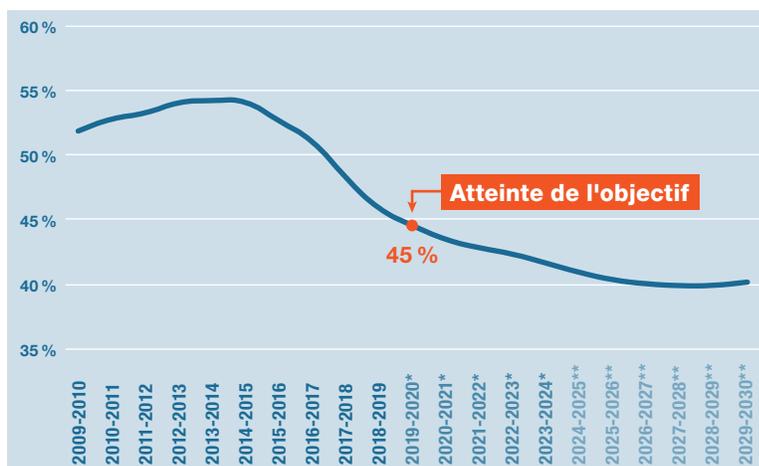


Sources des deux graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

En proportion du PIB, les déficits projetés au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire* demeureraient limités, ne dépassant pas 1 % en 2029–2030. C'est donc dire que si l'économie québécoise croît à un rythme normal au cours de la prochaine décennie (soit entre 1,5 et 2 %), les ratios d'endettement continueraient de diminuer.

Dettes brute

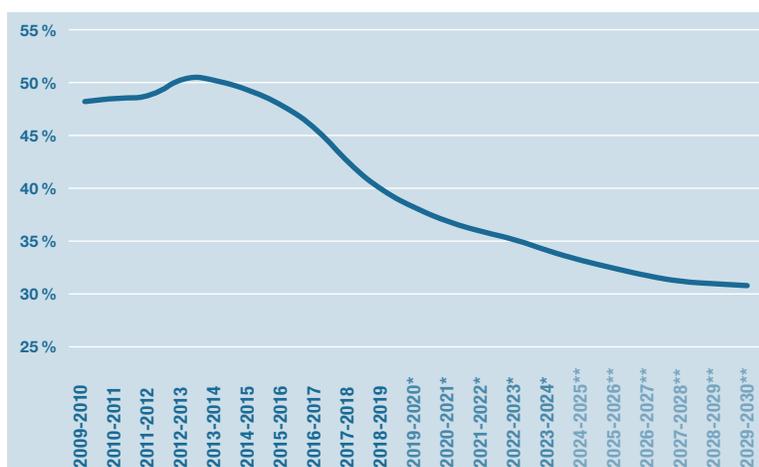
en % du PIB



Après l'atteinte de la cible de 45 % de ratio de dette brute par rapport au PIB, au cours de l'exercice 2019–2020, le scénario du *statu quo* permettrait de poursuivre la réduction (quoique à un rythme plus lent) jusqu'en 2029–2030, alors que le ratio se situerait autour de 40 %.

Dettes nette

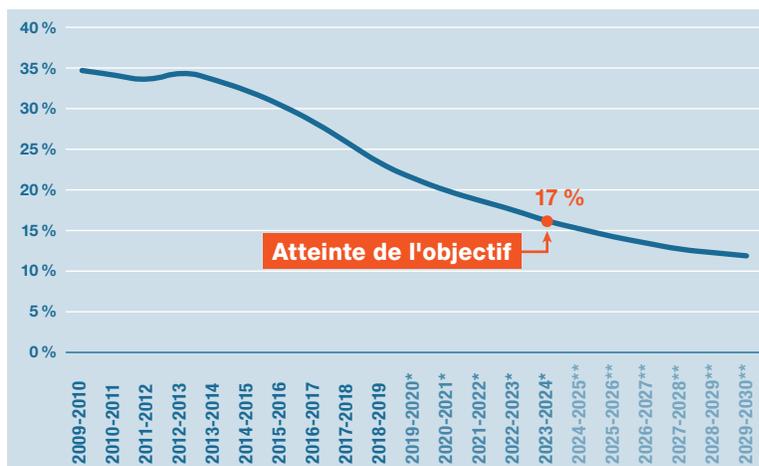
en % du PIB



Dans le scénario du *statu quo*, le ratio de dette nette par rapport au PIB connaîtrait une réduction similaire au ratio de dette brute en pourcentage du PIB, pour converger vers 30 % en 2029–2030.

Dettes représentant les déficits cumulés

en % du PIB



La cible de dette représentant les déficits cumulés par rapport au PIB (17 %) devrait être atteinte au cours de l'exercice 2023–2024. En prolongeant le *statu quo*, ce ratio converge vers 12 % à l'horizon 2029–2030.

Sources des trois graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Les projections ci-dessus suggèrent que si le gouvernement du Québec ne modifie pas significativement les paramètres de ses revenus et de ses dépenses, le ratio de dette brute par rapport au PIB s'approchera de 40 % en 2029–2030, alors que le ratio de dette représentant les déficits cumulés par rapport au PIB convergera vers 12 %. Considérant les éléments structurels qui pèseront sur le potentiel économique du Québec au cours de la nouvelle décennie, un objectif de 40 % du ratio de dette brute par rapport au PIB semble raisonnable. En ce qui concerne les déficits cumulés, un objectif de 12 % pour 2029–2030 signifierait que la « mauvaise dette » du Québec aurait été essentiellement divisée par trois entre les exercices 2009–2010 et 2029–2030.

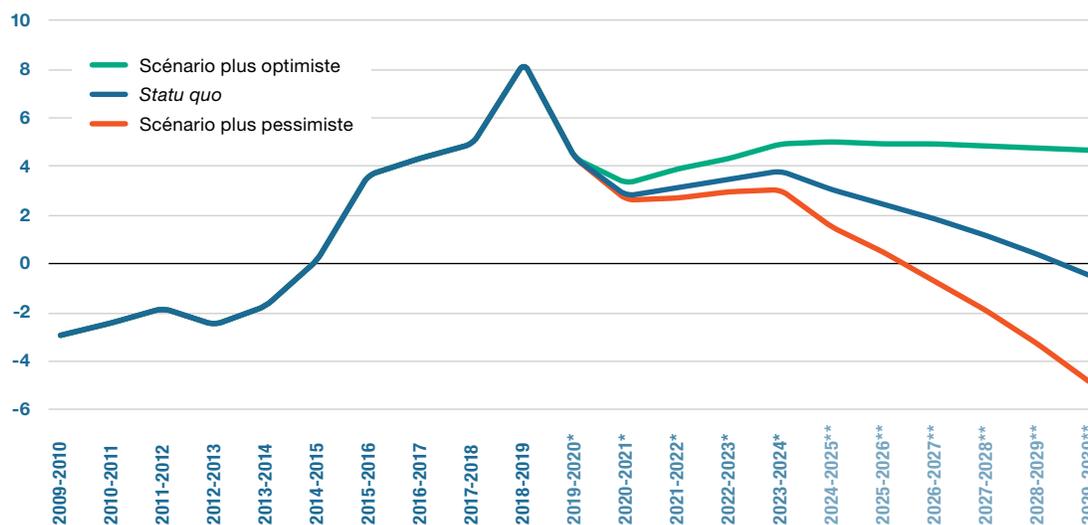
3.1.2 Variantes optimiste et pessimiste

Les précédents graphiques illustrent le scénario qui sera utilisé comme point de référence pour la modélisation de différentes options budgétaires. Dans la mesure où le scénario du *statu quo* repose en bonne partie sur une certaine hypothèse de croissance économique – qui a un impact déterminant sur les revenus autonomes du gouvernement – deux scénarios alternatifs ont été modélisés : une variante plus optimiste, et une variante plus pessimiste.

Dans le premier cas, la croissance des principaux revenus fiscaux du gouvernement (impôts des particuliers, impôts des entreprises, et taxes à la consommation) a été majorée de 0,5 point de pourcentage par rapport au scénario de référence pour les années 2020–2021 à 2029–2030. Cette variation présume d’une croissance économique plus vigoureuse que prévue. Dans la variante plus pessimiste, la croissance de ces revenus a été abaissée de 0,5 point de pourcentage, pour simuler une croissance économique plus faible qu’anticipée.

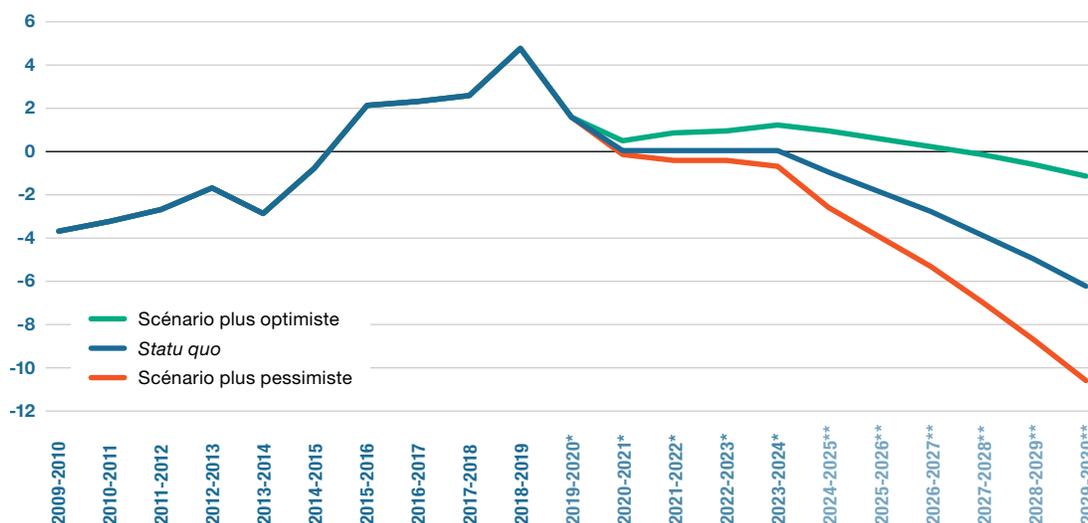
Solde budgétaire au sens des comptes publics

en milliards de dollars courants



Solde budgétaire au sens de la Loi

en milliards de dollars courants



Sources des deux graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Ces variantes optimiste et pessimiste permettent de constater que, dans le meilleur des cas, le gouvernement du Québec pourrait continuer de générer des surplus annuels de 4 à 5 G\$ pour le reste de la décennie, au sens des comptes publics (soit avant versements au Fonds des générations). Après versements au Fonds des générations, toutefois, les surplus disparaissent dès 2026–2027, même dans un scénario optimiste. La situation est évidemment pire dans l’hypothèse d’une croissance économique plus faible que prévu.

Comment expliquer le retour aux déficits?

L'amélioration remarquable de la situation financière du Québec au cours des dernières années est attribuable à une conjoncture exceptionnellement favorable. Si tous se réjouissent de l'accumulation de surplus par le gouvernement, il existe de bonnes raisons de croire que la tendance s'inversera au cours de la prochaine décennie. Notons en particulier :

- La probabilité que la surchauffe économique actuelle s'estompe et que l'économie québécoise connaisse une croissance plus modérée, et plus proche de son potentiel, ce qui réduirait les revenus autonomes du gouvernement ;
- Les défis démographiques du Québec, qui s'accroîtront au cours de la prochaine décennie, et qui pourraient avoir pour effet de limiter la croissance des revenus du gouvernement, alors même qu'il accroît les dépenses, notamment en santé ;
- La possibilité d'une certaine réduction ou stagnation des transferts fédéraux, qui comptent aujourd'hui pour la plus forte proportion des revenus consolidés du gouvernement depuis 2009–2010 ;
- La possibilité d'une hausse des taux d'intérêt, qui pourrait accroître le coût du service de la dette du gouvernement.

Ces facteurs expliquent pourquoi, même dans le scénario du *statu quo*, le gouvernement renouerait avec les déficits au sens de la Loi dès 2024–2025, même si ces derniers sont faibles en pourcentage du PIB.

3.2 Autres options budgétaires

Un gouvernement peut normalement adopter la politique budgétaire de son choix. Au Québec, la *Loi sur l'équilibre budgétaire* interdit les déficits, sauf dans des circonstances exceptionnelles. Mais un gouvernement pourrait toujours décider d'amender ou d'abolir cette loi pour agir à sa guise, s'il était prêt à en assumer les conséquences politiques. Le contexte rend toutefois certains choix plus envisageables que d'autres.

Les sections qui suivent proposent d'illustrer l'impact de certains choix budgétaires sur les finances publiques du Québec.¹⁴

Quelques options budgétaires analysées

Scénario	Fiscalité	Dépenses	Impact
Allègement fiscal	Allégée	<i>Statu quo</i>	Après 2023–2024, les revenus autonomes du gouvernement croissent à un rythme annuel de 2 %, tandis que les dépenses augmentent selon la moyenne des cinq années précédentes. À l'horizon 2029–2030, le ratio de dette brute au PIB atteindrait 45,5 %, alors que le ratio de dette représentant les déficits cumulés toucherait 17,2 %.
Hausse des dépenses	<i>Statu quo</i>	Hausse des dépenses de programmes	Après 2023–2024, le rythme de croissance des revenus est maintenu à la moyenne des cinq années précédentes. La hausse des dépenses de programmes est majorée d'un point de pourcentage annuellement. À l'horizon 2029–2030, le ratio de dette brute au PIB atteindrait 44,4 %, tandis que le ratio de dette représentant les déficits cumulés atteindrait 16,5 %.
Baisses d'impôts et de dépenses	Allégée	Compression des dépenses de programmes	Après 2023–2024, les revenus autonomes du gouvernement croissent à un rythme annuel de 2 %, tandis que la hausse des dépenses de programmes est limitée à l'inflation et l'augmentation de la population (croissance à 2,8 %). À l'horizon 2029–2030, le ratio de dette brute au PIB s'élèverait à 40,8 %, alors que le ratio de dette représentant les déficits cumulés atteindrait 12,0 %.
Investir pour l'avenir	<i>Statu quo</i>	Hausse des investissements de long terme	Après 2023–2024, les rythmes de croissance des revenus et des dépenses de programmes est maintenu à la moyenne des cinq années précédentes. Par contre, le gouvernement permet à la dépense annuelle en service de la dette de croître jusqu'à 10 % des revenus autonomes, ce qui correspond à des emprunts additionnels maximums de 50 G\$ sur six ans (de 2024–2025 à 2029–2030) pour des investissements de long terme. Des frais d'entretien annuels de 2,5 % du total des nouveaux investissements sont également ajoutés. À l'horizon 2029–2030, le ratio de dette brute au PIB atteindrait 48,8 % alors que le ratio de dette représentant les déficits cumulés avoisinerait les 13,1 %.

La section suivante propose donc d'analyser ces quatre alternatives au *statu quo* : (1) une baisse d'impôts ; (2) une hausse des dépenses ; (3) une baisse d'impôts et de dépenses ; et (4) une hausse des investissements de long terme.

¹⁴ Les scénarios impliquant une hausse de la charge fiscale n'ont pas été considérés dans le cadre de cette étude. Considérant que le Québec présente déjà la plus forte pression fiscale au Canada, que le gouvernement accumule les surplus budgétaires et que les ratios de dette ont diminué de façon marquée au cours des dernières années, l'option d'une hausse d'impôts paraît improbable dans un univers prévisible.

3.3 Quatre options budgétaires

Dans le cadre de cette étude, quatre scénarios ont été projetés sur une période de 10 ans afin d'évaluer leurs impacts sur les finances publiques du Québec. Chaque scénario correspond à un choix de politique budgétaire qui se traduit en hypothèses de revenus et de dépenses.

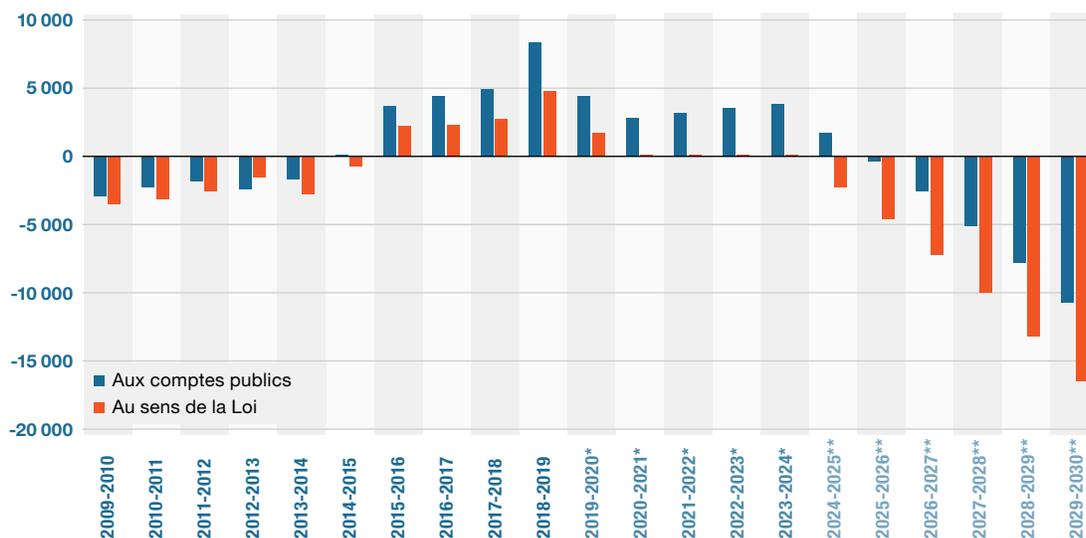
Scénario 1 : Allègement fiscal

Cette option consiste à réduire la charge fiscale des Québécois, sans pour autant modifier les dépenses du gouvernement. Ce scénario diverge du *statu quo* dans la mesure où il implique une baisse de revenus pour le gouvernement, mais il ne change rien aux dépenses. Tel que discuté à la section 2.2.1, ce scénario n'inclut pas d'effet de ruissellement qui compenserait la perte de revenus fiscaux.

Cette projection repose sur les mêmes hypothèses budgétaires que le scénario du *statu quo*, sauf pour la croissance des revenus après 2023–2024. Pour modéliser un allègement fiscal, la croissance des revenus autonomes du gouvernement¹⁵ est limitée à l'inflation, soit 2 % par an, à partir de 2024–2025 (ce qui implique une réduction par habitant dans un contexte de population croissante et de hausses salariales supérieures à l'inflation). Ce taux de croissance des revenus autonomes est inférieur de 1,4 point de pourcentage à celui observé en moyenne au cours des dix années précédentes.

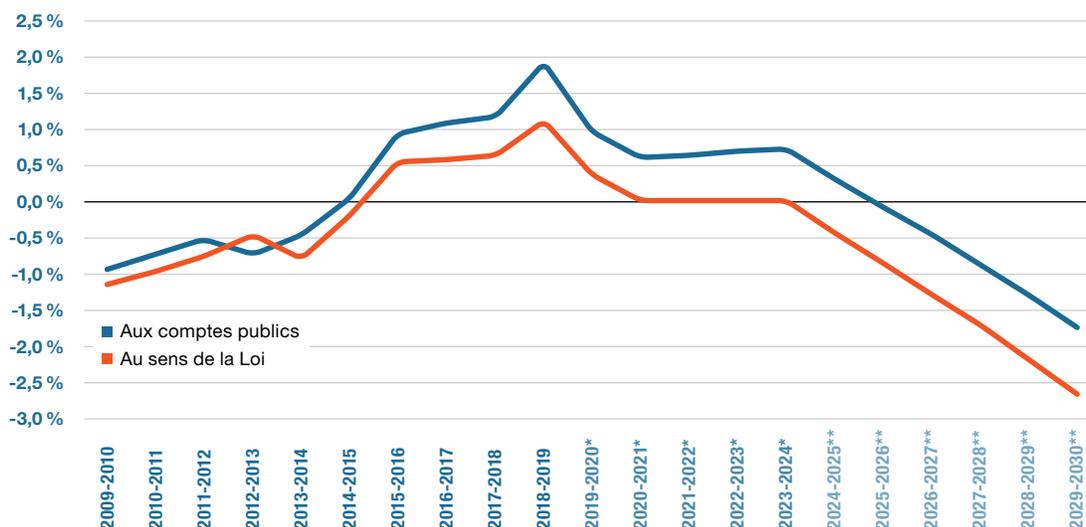
Solde budgétaire

en millions de dollars



Solde budgétaire

en % du PIB



Sources des deux graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

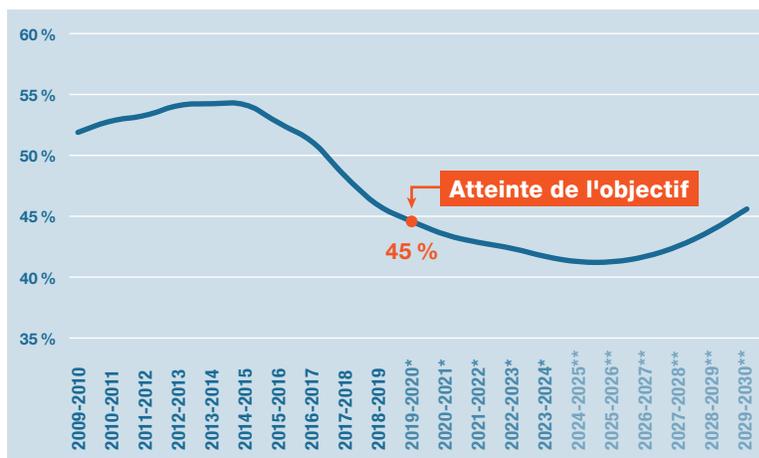
15 La croissance limitée à 2 % s'applique aux revenus autonomes du gouvernement (qui excluent les transferts fédéraux) et ne tient également pas compte des revenus tirés des entreprises du gouvernement, comme Hydro-Québec, Loto-Québec et la SAQ.

Sans surprise, un gouvernement qui choisirait de réduire ses revenus tout en maintenant ses dépenses inchangées verrait rapidement un retour aux déficits. Dans le scénario d'un allègement fiscal, le Québec retomberait ainsi dans le rouge (au sens de la Loi) de près de 2,3 G\$ dès 2024–2025, et les déficits progresseraient rapidement au cours des années suivantes. Le déficit atteindrait près de 16,5 G\$ en 2029–2030.

La tendance est la même lorsqu'on exprime le solde budgétaire en proportion du PIB, avec un déficit de 2,6 % du PIB (au sens de la Loi) à l'horizon 2029–2030 – un chiffre significativement supérieur aux prévisions de croissance économique au Québec pour la prochaine décennie.

Dettes brute

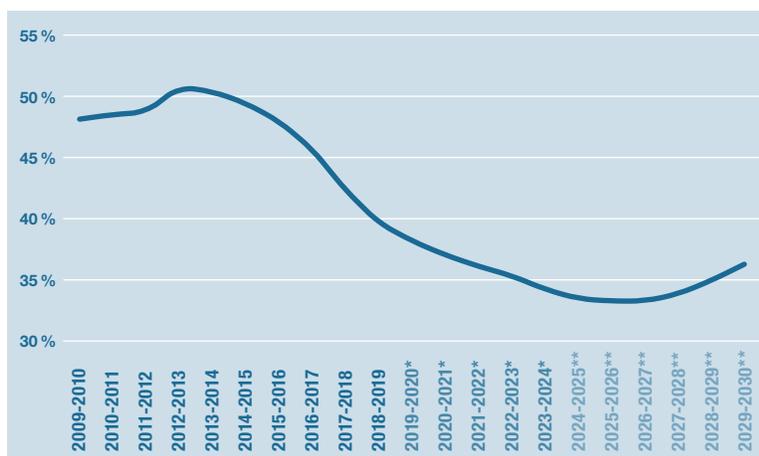
en % du PIB



Dans un scénario d'allègement fiscal, le ratio de dette brute par rapport au PIB atteindrait un plancher de 41,2 %, mais remonterait par la suite pour se situer à 45,5 % en 2029–2030. Le ratio de dette brute en pourcentage du PIB serait ainsi sensiblement le même dans 10 ans qu'aujourd'hui.

Dettes nette

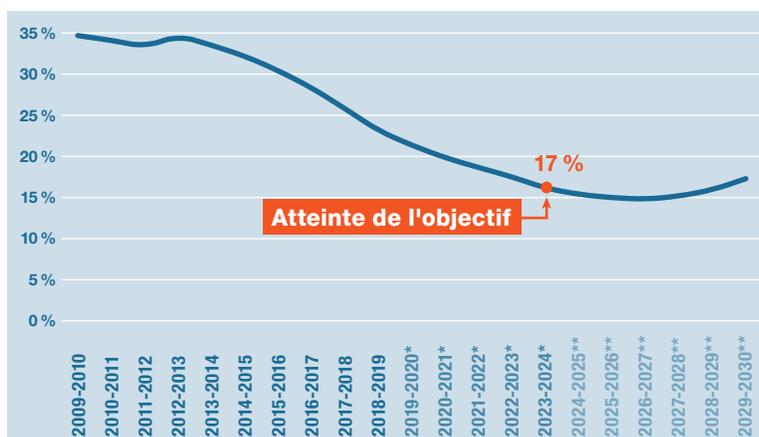
en % du PIB



Le ratio de dette nette en pourcentage du PIB suivrait une progression semblable à celle du ratio de dette brute, avec un creux de 33,2 % observé en 2025–2026. Le ratio remonterait à 36,2 % pour 2029–2030, ce qui demeure toutefois inférieur au ratio actuel, de 38,2 %.

Dettes représentant les déficits cumulés

en % du PIB



Après l'atteinte de la cible de 17 % en 2023–2024, la dette représentant les déficits cumulés en pourcentage du PIB toucherait un plancher de 14,8 % en 2026–2027. Ce ratio remonterait ensuite à 17,2 % vers 2029–2030.

Sources des trois graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

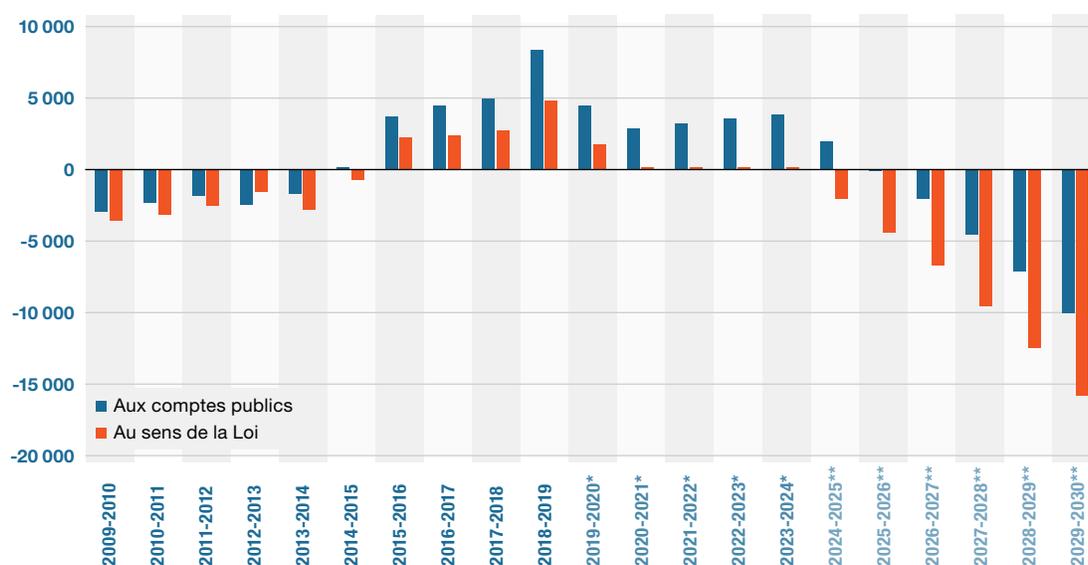
Par rapport au scénario du *statu quo*, le choix d'abaisser les taxes et les impôts exercerait évidemment une pression à la hausse sur les différents ratios de dette du Québec. Les chiffres projetés pour 2029–2030 seraient essentiellement identiques aux cibles fixées en 2010.

Scénario 2 : Hausse des dépenses de programmes

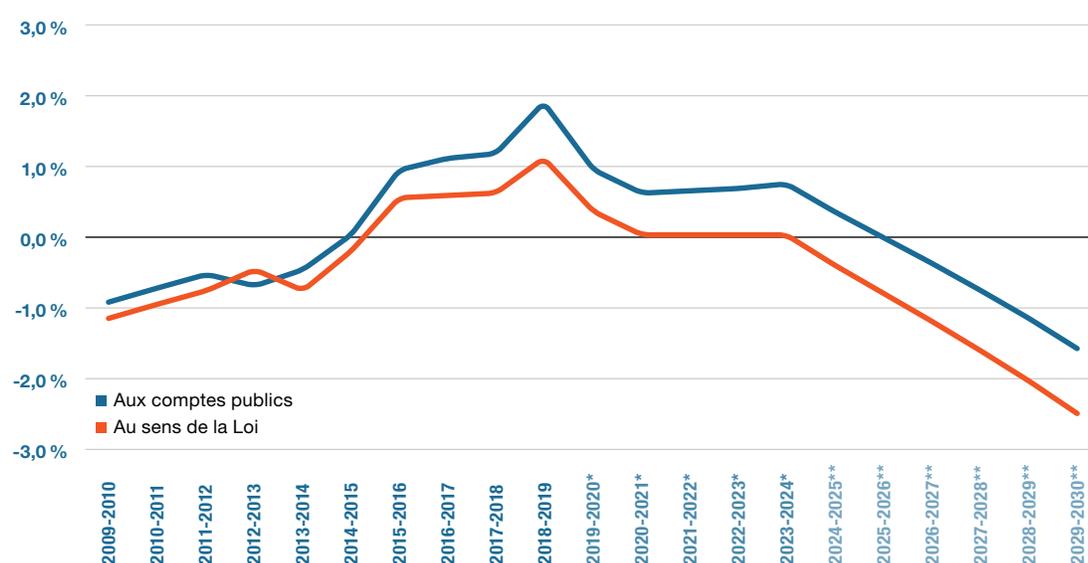
L'option d'une hausse des dépenses de programmes représente en quelque sorte la contrepartie de l'allègement fiscal. Dans un contexte d'embellie budgétaire, ce scénario consiste à accroître les dépenses de programmes (récurrentes), sans pour autant faire varier la charge fiscale. Tel que discuté à la section 2.2.2, ce scénario n'inclut pas d'effet multiplicateur qui pourrait compenser partiellement le manque à gagner causé par cette hausse des dépenses.

Dans ce scénario, toutes les hypothèses budgétaires du *statu quo* sont reconduites, sauf la croissance des dépenses de programmes, qui est majorée de 1 point de pourcentage annuellement à partir de 2024–2025.

Solde budgétaire
en millions de dollars courants



Solde budgétaire
en % du PIB

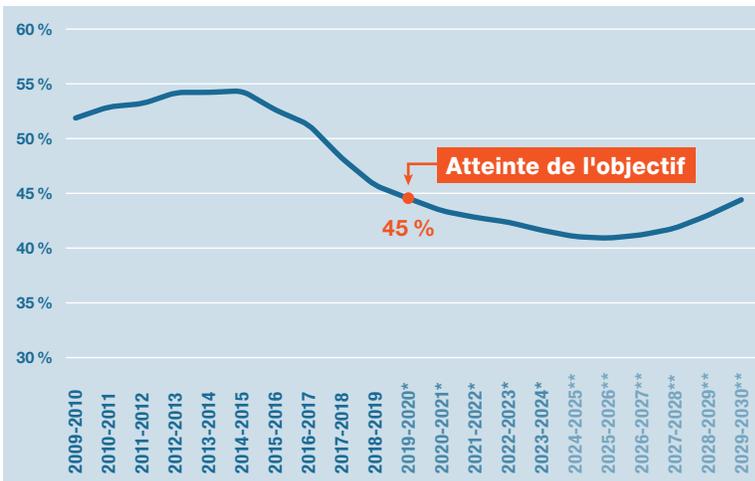


Sources des deux graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Les conséquences d'une hausse des dépenses sur l'équilibre budgétaire sont similaires à celles anticipées dans l'hypothèse précédente, soit celle d'une baisse des revenus du gouvernement. Dans un tel scénario, le Québec réaliserait un déficit de 2,1 G\$ dès 2024–2025 (au sens de la Loi), et les déficits progresseraient rapidement au cours des années suivantes, pour atteindre près de 15,8 G\$ en 2029–2030. Même tendance quand on mesure le solde budgétaire en proportion du PIB, avec un déficit de 2,5 % du PIB (au sens de la Loi) à l'horizon 2029–2030.

Dettes brute

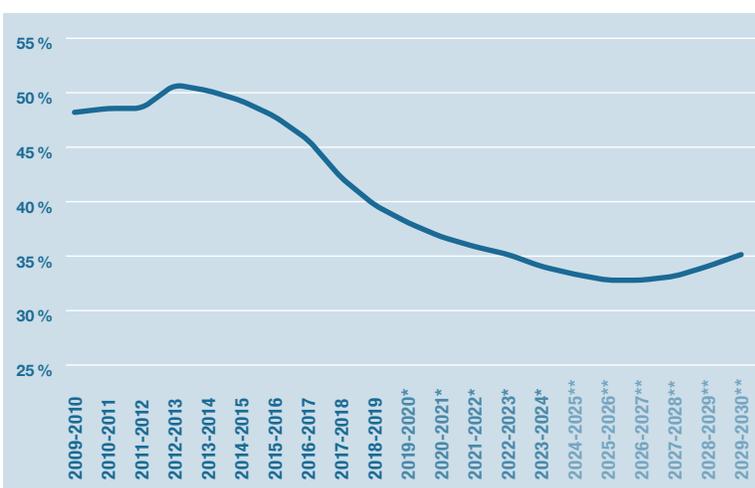
en % du PIB



Le ratio de dette brute par rapport au PIB toucherait un plancher de 40,9 % en 2025–2026 mais remonterait ensuite vers 44,4 % en 2029–2030.

Dettes nette

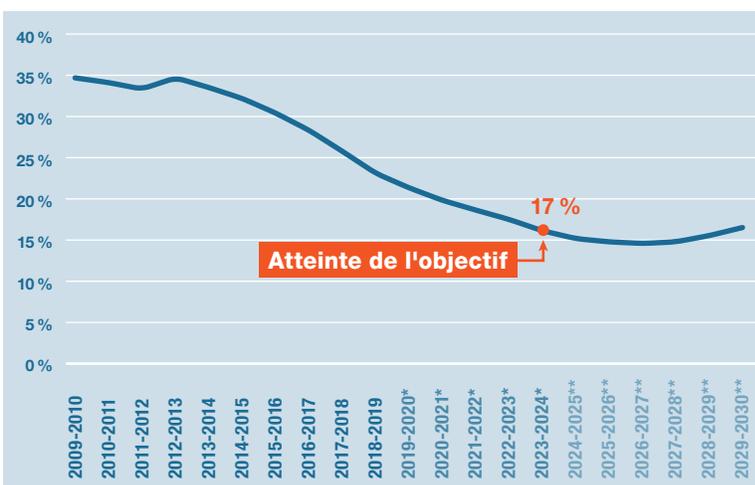
en % du PIB



La dette nette en pourcentage du PIB continuerait de diminuer jusqu'en 2025–2026 et 2026–2027, où elle atteindrait 32,9 %. Elle remonterait ensuite à 35,3 % à l'horizon 2029–2030.

Dettes représentant les déficits cumulés

en % du PIB



La dette représentant les déficits cumulés continuerait de diminuer légèrement jusqu'en 2026–2027, alors qu'elle atteindrait 14,6 % du PIB. Elle remonterait ensuite vers 16,5 % en 2029–2030.

Sources des trois graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Au chapitre des ratios de dette, une hausse des dépenses de programmes aurait des impacts comparables à une baisse de revenus. À l'horizon 2029–2030, le ratio de dette brute atteindrait 44,4 %, le ratio de dette nette s'élèverait à 35,3 % et le ratio de dette représentant les déficits cumulés serait de 16,5 %. Quoique croissants, ces ratios demeureraient néanmoins sous les cibles fixées en 2010.

Scénario 3 : Baisses des impôts et des dépenses

Tel que modélisé, ce scénario suppose à la fois une réduction de la charge fiscale et des dépenses publiques. Par rapport à celui du *statu quo*, qui ne prévoit aucun virage budgétaire significatif, cette option implique une modification de l'équilibre financier actuel en vue de réduire l'implication du gouvernement dans l'économie. À terme, le résultat est une diminution du rôle de l'État, qui taxe et dépense moins.

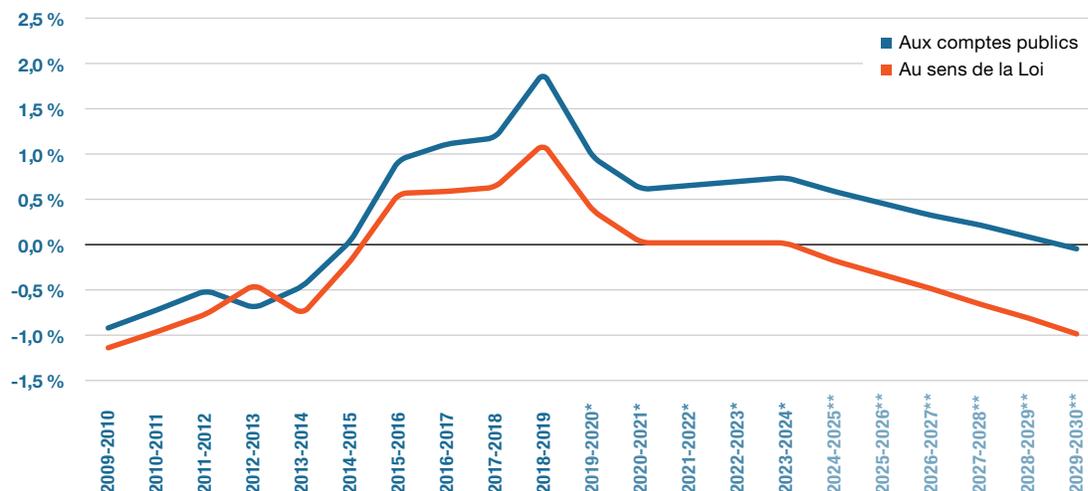
Cette projection repose sur les mêmes hypothèses budgétaires que le scénario du *statu quo*, avec deux différences :

- La croissance des différents postes de revenus autonomes du gouvernement est limitée à 2 % par année à partir de 2024–2025 ;
- À partir de 2024–2025, la progression annuelle moyenne des dépenses de programmes est limitée à l'inflation et à la croissance de la population, soit 2,8 %. Ce taux de croissance des dépenses est inférieur de 0,6 point de pourcentage à celui observé en moyenne au cours des dix années précédentes, soit 3,4 %.

Solde budgétaire
en millions de dollars courants



Solde budgétaire
en % du PIB

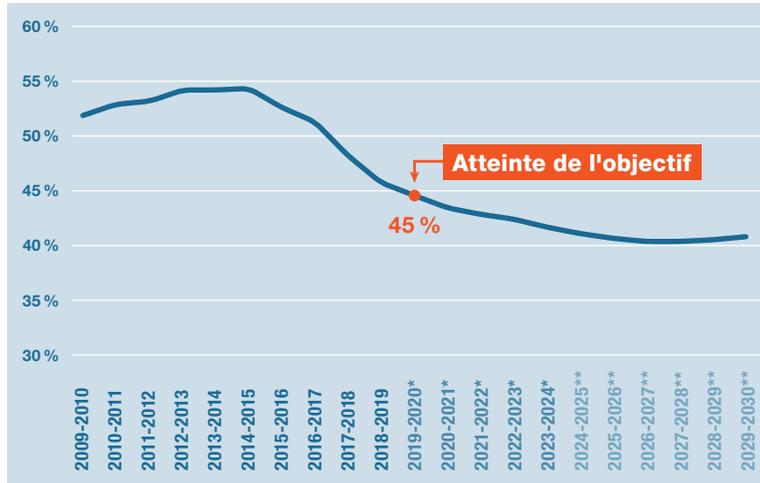


Sources des deux graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Tout comme dans le scénario du *statu quo*, l'option d'une baisse des impôts et des dépenses replongerait le Québec dans les déficits (au sens de la Loi) dès 2024–2025. Le déficit de 961 M\$ atteint cette année croîtrait ensuite pour s'élever à 6,1 G\$ en 2029–2030. En proportion du PIB, les déficits projetés au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire* demeureraient limités, atteignant 1,0 % en 2029–2030.

Dettes brute

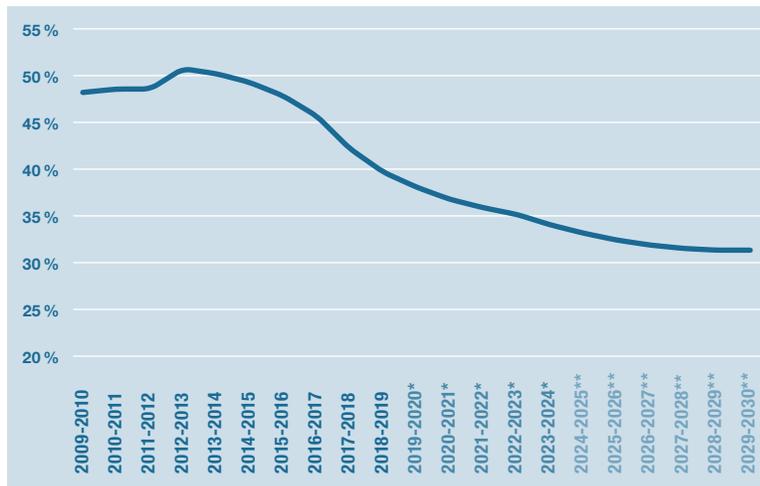
en % du PIB



Après avoir atteint la cible de 45 % du PIB au cours de l'exercice 2019–2020, le ratio de dette brute diminuerait autour de 40,3 % en 2027–2028, puis remonterait à 40,8 % en 2029–2030.

Dettes nette

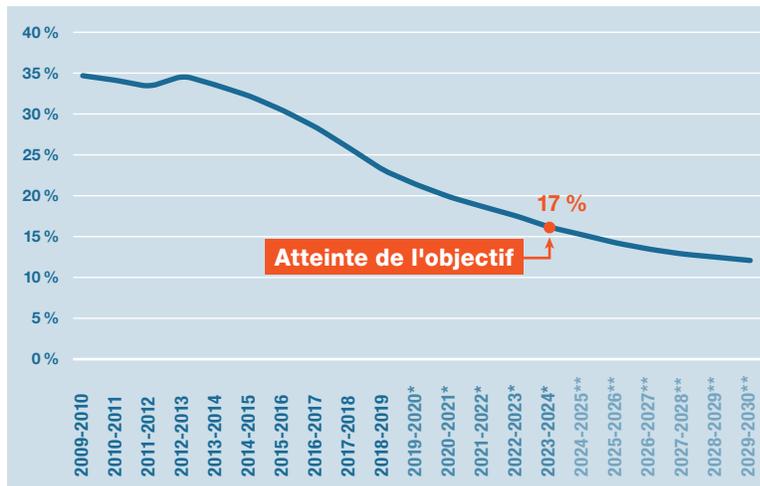
en % du PIB



Le ratio de dette nette par rapport au PIB continuerait de diminuer (à un rythme ralenti) jusqu'en 2029–2030, où il atteindrait 31,3 %.

Dettes représentant les déficits cumulés

en % du PIB



Le ratio de dette représentant les déficits cumulés suivrait une trajectoire semblable à celle du ratio de dette nette, atteignant 12 % en 2029–2030.

Sources des trois graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

En vertu des paramètres retenus, les ratios de dette brute, de dette nette et de dette représentant les déficits accumulés atteindraient sensiblement les mêmes niveaux dans le scénario du *statu quo* que dans celui simulant une réduction des revenus et des dépenses. Plus spécifiquement, les ratios de dette brute et de « mauvaise dette » en pourcentage du PIB, s'établiraient respectivement à 40,8 % et 12,0 %.

Que signifierait une croissance des dépenses limitée à 2,8 % ?

La modélisation du scénario d'une baisse d'impôts et des dépenses pose comme hypothèse que les dépenses du gouvernement croîtraient à un rythme annuel moyen de 2,8 % entre les exercices 2024–2025 et 2029–2030, et ce, pour tous les postes budgétaires. Ce pourcentage est-il réaliste ? Pour répondre à cette question, les facteurs suivants pourront être pris en considération :

- Une croissance des dépenses de 2,8 % correspond normalement à la hausse due à l'inflation et à l'augmentation de la population, ce qui équivaut au maintien des services. Sur une base réelle par habitant, une croissance inférieure à 2,8 % constitue donc une coupure relative de dépenses ;
- Entre les exercices 2013–2014 et 2015–2016, qui correspondait à une période de contrôle budgétaire rigoureux, les dépenses de programmes ont crû de 1,2 % par année en moyenne. En santé, le plus important poste budgétaire, la hausse annuelle moyenne a été de 2,6 % ;
- Entre les exercices 2015–2016 et 2023–2024 (selon les prévisions du gouvernement), la hausse annuelle moyenne devrait s'élever à 4,0 % pour les dépenses de programmes, incluant une hausse annuelle moyenne de 3,9 % en santé. En éducation, le deuxième poste budgétaire en importance, la hausse moyenne devrait atteindre 4,2 % ;
- En appliquant une croissance annuelle moyenne de 2,8 % en santé et en éducation pour les exercices 2024–2025 à 2029–2030, les budgets de ces missions seraient respectivement réduits de 5,1 G\$ et 2,7 G\$ à l'horizon 2029–2030, par rapport au scénario du *statu quo* ;
- En présumant que la croissance annuelle des dépenses en santé et en éducation ne peut pas être durablement maintenue à 2,8 %¹, un gouvernement qui souhaiterait limiter la hausse totale des dépenses de programmes à 2,8 % devrait procéder à d'importantes compressions dans les autres postes de dépenses.

¹ Dans une étude publiée en 2014, l'IDQ estimait à 4,2 % la hausse annuelle moyenne des dépenses en santé nécessaire au maintien de la qualité du réseau. Institut du Québec, *Choc démographique et finances publiques: Pour un contrat social durable*, mai 2014.

Scénario 4 : Investir pour l'avenir

Le scénario « Investir pour l'avenir » modélise l'option d'une hausse des investissements de long terme du gouvernement, notamment – mais pas nécessairement – en infrastructures publiques. Cette hausse des investissements serait financée par des emprunts amortis sur plusieurs années, et qui auraient pour effet d'accroître les dépenses du gouvernement en intérêts sur la dette.

Comme pour les options précédentes, ce scénario repose sur les paramètres budgétaires du *statu quo*, avec les ajustements suivants :

- Le service de la dette remonte à 10 % des revenus autonomes du gouvernement à la fin de la décennie et demeure relativement stable par la suite ;
- En présumant d'un taux d'intérêt moyen stable sur la dette consolidée, le gouvernement pourrait emprunter une somme additionnelle d'environ 50 G\$ entre les exercices 2024–2025 et 2029–2030 pour des investissements stratégiques ;
- Des dépenses récurrentes de 2,5 % de la valeur des nouveaux investissements sont ajoutées aux dépenses de programmes pour tenir compte des coûts de fonctionnement potentiels de nouvelles infrastructures.¹⁶

Service de la dette en % des revenus autonomes



Le service de la dette en pourcentage des revenus autonomes est passé sous le seuil de 10 % entre 2017–2018 et 2018–2019. En le fixant à 10 %, le gouvernement hausserait la dépense d'intérêts anticipée pour la prochaine décennie, mais maintiendrait celle-ci à un niveau historiquement faible.

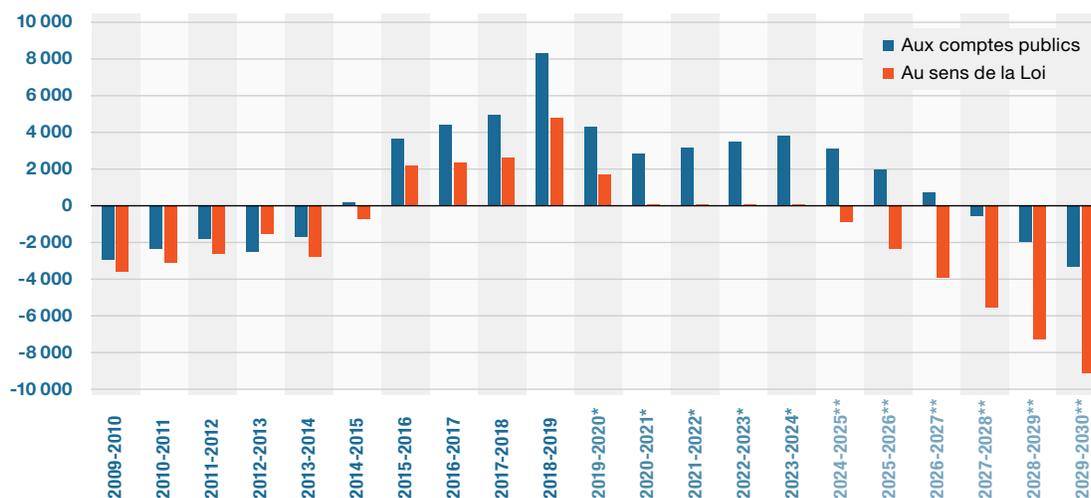
Sources : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

¹⁶ Les coûts de maintien ou de fonctionnement associés aux nouveaux investissements varient selon le type de projet. Dans le cas d'infrastructures, par exemple, les coûts récurrents associés à une route sont différents de ceux d'un musée ou d'un hôpital. Les coûts récurrents associés aux projets qui ne sont pas des infrastructures (décontamination de sols, financement de bornes électriques, etc.) varient au cas par cas.

En fixant le service de la dette à 10 % des revenus autonomes et en ajoutant les coûts d'entretien d'hypothétiques infrastructures à partir de l'exercice 2024–2025, les projections budgétaires sont modifiées comme suit :

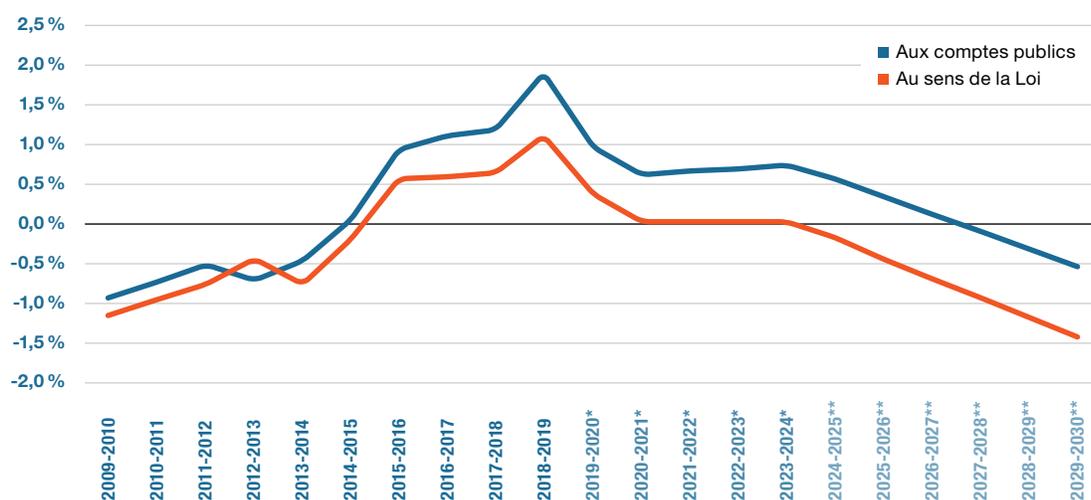
Solde budgétaire

en millions de dollars courants



Solde budgétaire

en % du PIB



Sources des deux graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

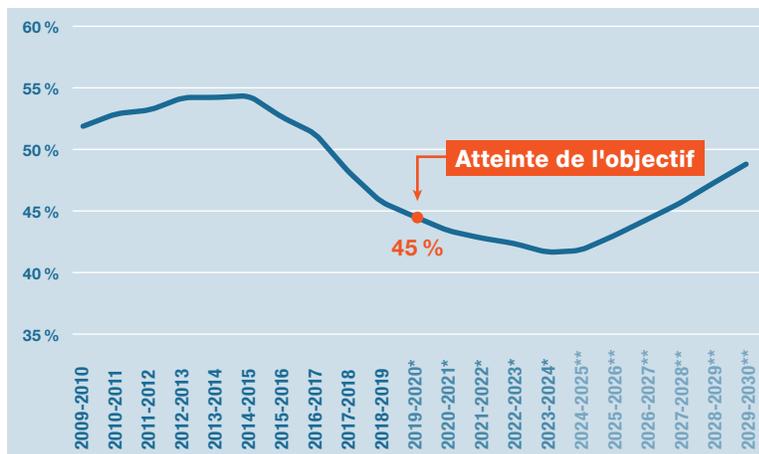
Comme pour les scénarios précédents, le choix de procéder à des investissements stratégiques replongerait le Québec dans les déficits (au sens de Loi) dès 2024–2025, avec un manque à gagner de 945 M\$. Ce déficit s'accroîtrait ensuite graduellement pour atteindre 9,1 G\$ en 2029–2030.

En pourcentage du PIB, les déficits budgétaires (au sens de la Loi) progresseraient entre 2024–2025 et 2029–2030, passant de 0,2 % à 1,4 %. Ces déficits seraient légèrement plus élevés que ceux anticipés en vertu des scénarios du *statu quo* et d'une baisse des revenus et des dépenses, mais inférieurs à ceux associés à un allègement fiscal ou à une hausse des dépenses de programmes.

En ce qui concerne les ratios de dette, l'option « Investir pour l'avenir » aurait les conséquences suivantes :

Dettes brute

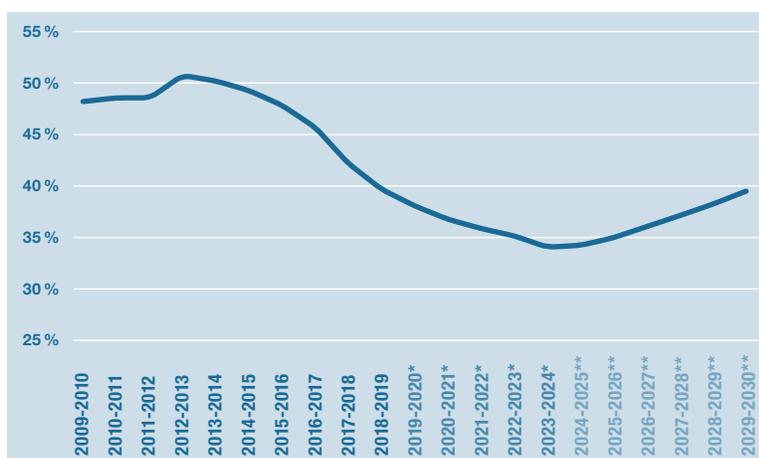
en % du PIB



Après l'atteinte d'un plancher à 41,6 % en 2023–2024, le ratio de dette brute en pourcentage du PIB remonterait pour se situer à 48,8 % en 2029–2030.

Dettes nette

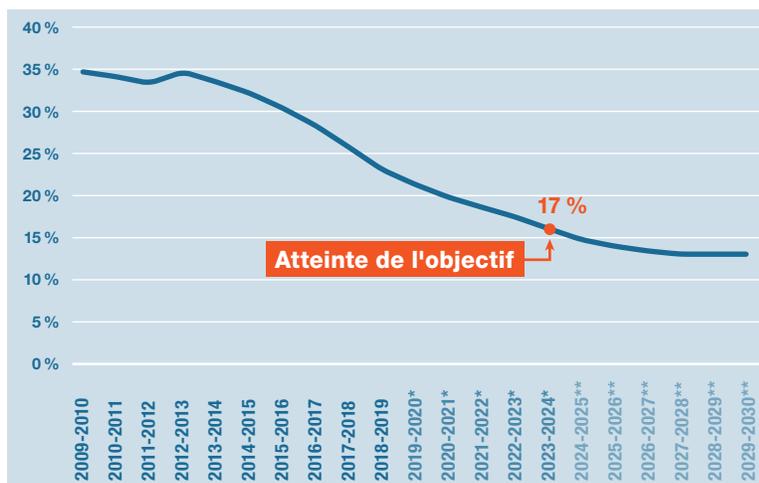
en % du PIB



Le ratio de dette nette en pourcentage du PIB suivrait une courbe semblable à celui de la dette brute, quoique moins prononcée. Un creux de 34,2 % serait observé en 2023–2024, après quoi le ratio remonterait graduellement pour atteindre 39,6 % en 2029–2030.

Dettes représentant les déficits cumulés

en % du PIB



Le ratio de dette représentant les déficits cumulés en pourcentage du PIB suivrait une progression semblable à celle du scénario *statu quo*, avec un ratio de « mauvaise dette » en diminution constante jusqu'en 2028–2029, où il se situerait à 12,9 %, après quoi il augmenterait légèrement à 13,1 % en 2029–2030.

Sources des trois graphiques : Ministère des Finances du Québec jusqu'en 2023–2024 ; projections de l'IDQ de 2024–2025 à 2029–2030.

Comme l'indiquent les graphiques ci-dessus, la conséquence la plus marquante de l'option « Investir pour l'avenir » serait l'augmentation significative des ratios de dette brute et de dette nette. Cet impact est prévisible dans la mesure où ce scénario suppose de nouveaux emprunts importants, de même que l'ajout de dépenses potentielles d'entretien. À 48,8 % à l'horizon 2029–2030, le ratio de dette brute par rapport au PIB serait sensiblement le même qu'en 2017–2018, mais supérieur à la cible de 45%.¹⁷ Quant à la dette nette, le ratio de 39,6 % prévu en 2029–2030 serait essentiellement le même qu'en 2018–2019.

17 En fixant le ratio de 45 % de dette brute par rapport au PIB comme limite maximale, le gouvernement pourrait emprunter jusqu'à 28 G\$ en prévision d'éventuels investissements stratégiques.

La situation est différente au chapitre du ratio de dette représentant les déficits cumulés. Puisque cette dette exclut les actifs non financiers du gouvernement, elle ne serait pas augmentée par des emprunts servant à financer, par exemple, de nouvelles infrastructures. Dans un scénario d'investissements stratégiques, le ratio de « mauvaise dette » à l'horizon 2029–2030 (13,1 %) serait ainsi inférieur à ceux d'une baisse d'impôts ou d'une hausse des dépenses de programmes, et sous la cible actuelle de 17 %.

Avant d'amorcer des chantiers d'infrastructures, le gouvernement devrait toutefois mesurer la capacité du marché à absorber cette nouvelle demande. Ainsi, si le secteur de la construction est déjà saturé, par exemple, le gouvernement aurait intérêt à planifier les travaux à l'avance et à saisir l'occasion d'un ralentissement ou d'une capacité excédentaire avant de les déclencher.¹⁸

Comment investir jusqu'à 50 G\$ de manière stratégique ?

Le scénario « Investir pour l'avenir » se distingue d'une hausse des dépenses de programmes dans la mesure où il implique des investissements de long terme, financés par l'émission de nouvelle dette par le gouvernement.

Comment justifier cette hausse de la dette, notamment dans une perspective intergénérationnelle, alors que l'économie du Québec tourne à plein régime et que les finances publiques s'améliorent rapidement ? En ciblant des projets stratégiques, qui visent à préparer et à transformer la société québécoise afin de faire face aux défis du 21^e siècle.

Quels défis et quels projets le gouvernement devrait-il prioriser ? Ces questions dépassent le cadre de cette étude, mais les quelques éléments suivants pourraient alimenter les réflexions :

- Le Québec devra procéder à la décarbonation de son économie au cours des prochaines décennies. Cette transition aura un coût important. L'électrification des transports, en particulier, exigera vraisemblablement des investissements majeurs ;
- Les changements climatiques engendreront des dépenses additionnelles importantes, notamment en ce qui a trait aux soins de santé et aux infrastructures ;¹
- Tel que discuté à la page 11, le Québec fait actuellement face à un déficit d'entretien de ses infrastructures estimé à 24,6 G\$;
- Le Québec doit également assumer un passif environnemental, essentiellement lié à des terrains contaminés sous sa juridiction, de plusieurs milliards de dollars ;²
- L'essor de l'intelligence artificielle et des solutions numériques, combiné à l'évolution des attentes du public, forceront des transformations dans les services publics et exigeront un soutien à la transition numérique du secteur privé ;
- Le vieillissement de la population pourrait exiger des investissements liés aux infrastructures et à de nouvelles approches de maintien à domicile.

1 Évaluation des impacts des changements climatiques et de leurs coûts pour le Québec et l'État québécois (Ouranos, 2015).

2 Rapport du vérificateur général du Québec pour l'année 2018–2019, Annexe A.

18 Entre 2015 et 2019, le nombre de postes vacants dans les métiers (incluant transport, machinerie et domaines apparentés) a triplé au Québec. Il y avait en date du troisième trimestre de 2019 près de 25 000 postes à combler au Québec dans cette catégorie.

4

ANALYSE ET DISCUSSION

Les projections budgétaires des sections précédentes permettent d'évaluer l'impact probable de certains choix sur les finances publiques et les ratios d'endettement du Québec.

Chaque option – la poursuite du *statu quo*, de même que les quatre variantes analysées – comporte ses avantages et ses inconvénients, tant au plan budgétaire que politique. Chaque scénario a également un impact distinct sur le bilan du gouvernement. En résumé :

	<i>Statu quo</i> 2029–2030	Allègement fiscal 2029–2030	Hausse des dépenses 2029–2030	Baisse des revenus et des dépenses 2029–2030	Investir pour l'avenir 2029–2030
Surplus/déficit en % du PIB	-1,0 %	-2,6 %	-2,5 %	-1,0 %	-1,4 %
Dette brute en % du PIB	40,2 %	45,5 %	44,4 %	40,8 %	48,8 %
Dette nette en % du PIB	30,9 %	36,2 %	35,3 %	31,3 %	39,6 %
Dette représentant les déficits cumulés en % du PIB	11,9 %	17,2 %	16,5 %	12,0 %	13,1 %

Bien que le tableau ci-dessus présente cinq options, elle se résument à quatre orientations possibles :

- La poursuite du *statu quo* ;
- Un allègement fiscal ou une hausse des dépenses ;
- Un allègement fiscal et une réduction des dépenses ; et
- Des investissements stratégiques de long terme.

Le *statu quo* représente le choix de la stabilité et de la prudence : l'équilibre actuel serait maintenu, et les ratios de dette poursuivraient leur décroissance au cours de la prochaine décennie. Le gouvernement dégagerait ainsi une marge de manœuvre qu'il pourrait utiliser pour affronter le prochain ralentissement économique. Le désendettement relatif du Québec – en particulier la réduction de la dette représentant les déficits cumulés – renforcerait aussi l'équité intergénérationnelle dans la mesure où il limiterait le fardeau financier des générations futures pour des dépenses passées.

Cela étant dit, le scénario du *statu quo* ne propose aucune action gouvernementale visant à redistribuer (du moins en partie) les surplus des dernières années, que ce soit sous forme de baisses d'impôts ou de hausses des dépenses. Par ailleurs, il ne favorise pas non plus les investissements stratégiques qui pourraient permettre au Québec de faire face aux défis des prochaines décennies. En ce sens, l'option du *statu quo* pourrait être assimilée à un certain manque de vision, ou du moins à une opportunité manquée d'effectuer certains changements nécessaires au Québec.

La deuxième option consiste essentiellement à redistribuer les surplus des dernières années sous forme de baisses d'impôts ou de hausses des dépenses. Le gouvernement pourrait ainsi « remettre de l'argent dans les poches des contribuables », accroître les services à la population, ou une combinaison des deux. Ce faisant, le gouvernement abaisserait ses revenus ou accroîtrait ses dépenses de manière récurrente.

Malgré sa popularité politique à court terme, cette option pourrait constituer, à plus long terme, le pire des deux mondes : une détérioration du bilan financier et de l'équité intergénérationnelle au Québec, sans investissements stratégiques pour affronter l'avenir. Bien que les baisses d'impôts ou les hausses de dépenses soient parfois justifiées, les projections effectuées dans le cadre de cette analyse suggèrent que ces choix auraient un impact négatif durable sur les finances publiques du Québec. Tel que décrit à la page 17, l'amélioration notable des ratios de dette du Québec au cours des dernières années est le résultat d'une convergence exceptionnelle de plusieurs facteurs, qui ne durera pas indéfiniment. Dans ce contexte, le gouvernement devrait résister à la tentation de pérenniser une baisse de ses revenus ou une hausse de ses dépenses de programmes.

La troisième option peut être vue comme une forme hybride entre l'allègement fiscal et le *statu quo* : les impôts seraient abaissés, mais les dépenses du gouvernement seraient réduites de manière correspondante, pour éviter de compromettre l'équilibre budgétaire et la poursuite du désendettement du Québec.

Si, à première vue, cette approche « symétrique » peut sembler responsable, la réalité pourrait toutefois s'avérer plus complexe. L'objectif de maintenir la croissance annuelle des dépenses à 2,8 % – incluant les dépenses en soins de santé et en éducation – imposerait vraisemblablement un effort significatif, et possiblement des choix difficiles (voir encadré de la page 34). Dans ce contexte, le risque serait que le gouvernement opte simplement pour un allègement fiscal, qui aurait des conséquences négatives sur les finances publiques.

La quatrième et dernière option, « Investir pour l'avenir », consiste à profiter de l'assainissement des finances publiques pour procéder à des investissements stratégiques importants, mais non récurrents. En fixant, par exemple, le service de la dette à 10 % des revenus autonomes, le gouvernement du Québec pourrait ainsi se permettre d'emprunter près de 50 G\$ au cours de la prochaine décennie. (En limitant le ratio de dette brute au PIB à 45 %, le gouvernement pourrait emprunter jusqu'à 28 G\$.) La dépense en service de la dette demeurerait ainsi à un niveau historiquement faible, et le déficit budgétaire demeurerait limité à l'horizon 2029–2030 (1,4 % du PIB par rapport à 1,0 % pour le scénario du *statu quo*).

Bien que ces investissements auraient pour effet d'accroître la dette brute du Québec, ils pourraient, en contrepartie, contribuer à ce que le Québec modernise ses institutions et son économie afin de faire face aux enjeux du 21^e siècle : vieillissement de la population, transition vers une économie verte et circulaire, passif environnemental, déficit d'entretien des infrastructures, virage numérique pour les entreprises et les services publics, etc. Considérant que ces investissements auraient peu d'impact sur la dette représentant les déficits cumulés, ils ne violeraient pas le principe de l'équité intergénérationnelle.

CONCLUSION

Pour une rare fois dans l'histoire du Québec, la santé des finances publiques s'améliore de façon marquée depuis quelques années. Les récents surplus budgétaires et la réduction rapide des principaux ratios de dette, en particulier depuis trois ans, sont sans précédent. Cette embellie est le résultat d'une convergence exceptionnelle de facteurs : croissance économique plus forte que prévue, bon contrôle des dépenses, faibles taux d'intérêt, hausse des actifs financiers du gouvernement et transferts fédéraux en hausse.

S'il y a évidemment lieu de se réjouir de ce renversement de situation, la prudence demeure toutefois de mise. Tôt ou tard, le Québec devra composer avec un contexte économique moins favorable, et la pression démographique due au vieillissement de sa population s'accroîtra au cours de la prochaine décennie.

La bonne nouvelle, c'est que le Québec est aujourd'hui beaucoup mieux préparé à affronter le prochain ralentissement qu'il ne l'était il y a quelques années. La mauvaise, c'est qu'en simulant des hypothèses budgétaires raisonnablement prudentes, on constate que les surplus actuels sont appelés à se transformer en déficits au cours de la prochaine décennie.

Si la performance économique du Québec continue de dépasser les attentes au cours des prochaines années, l'apparition des déficits sera repoussée dans le temps. La tendance de fond demeure toutefois inchangée : dans la mesure où l'économie du Québec croît à son potentiel, les dépenses du gouvernement augmentent plus rapidement que ses revenus. Au fil du temps, les comptes publics se retrouvent inévitablement dans le rouge.

Que faire dans un tel contexte ?

Cette étude présente quelques options et analyse leurs impacts budgétaires à l'horizon 2029–2030. L'objectif n'est pas de prédire l'avenir de manière précise – le futur bilan du Québec sera certainement différent des chiffres avancés dans ce document – mais de structurer la réflexion budgétaire à partir d'hypothèses raisonnables.

Selon les paramètres retenus, la poursuite du *statu quo* permettrait au Québec d'atteindre un ratio de dette brute au PIB de 40 %, et un ratio de dette représentant les déficits cumulés de 12 %. Ces pourcentages pourraient faire office de nouvelles cibles de réduction de dette, alors que les objectifs précédents sont atteints, ou en voie de l'être. Par définition, le scénario du *statu quo* ne permet toutefois pas d'effectuer des changements significatifs dans les politiques fiscales ou les programmes de dépenses du gouvernement, ni de procéder à des investissements stratégiques majeurs.

Une alternative pourrait consister à abaisser la charge fiscale et à réduire les dépenses de manière correspondante, afin de préserver l'équilibre actuel et de maintenir le rythme de réduction de la dette. En pratique, toutefois, ce scénario se heurterait probablement à des limites budgétaires et politiques importantes.

Les options d'un allègement fiscal ou d'une hausse des dépenses de programmes accéléreraient le retour aux déficits et contrediraient l'objectif de réduire l'endettement du Québec, sans contrepartie valable. À moins d'un changement structurel durable dans les finances publiques du Québec, les baisses d'impôts ou l'augmentation des dépenses de programmes ne semblent donc pas représenter les choix les plus avisés.

Le dernier scénario analysé consisterait à profiter de l'assainissement inespéré des finances publiques du Québec pour procéder à des investissements stratégiques de long terme. En fixant le service de la dette à 10 % des revenus autonomes, le gouvernement pourrait théoriquement emprunter jusqu'à 50 G\$ supplémentaires au cours de la prochaine décennie.

Cette option augmenterait le ratio de dette brute par rapport au PIB, mais elle maintiendrait la « mauvaise dette » à un niveau limité. Pour être défendables, notamment du point de vue de l'équité intergénérationnelle, ces investissements devraient toutefois cibler des projets structurants qui prépareront le Québec à affronter les défis des prochaines décennies : décarbonation et circularisation de l'économie, vieillissement de la population et soins des personnes âgées, transition numérique et autres.

La conjoncture actuelle est unique dans l'histoire récente du Québec. Elle est aussi, fort probablement, temporaire. Il est rare que les gouvernements aient la chance d'initier des projets d'envergure. S'il décide de passer à l'action, le gouvernement du Québec devra éviter de gaspiller cette occasion en adoptant des mesures à court terme, et s'assurer que son ambition témoigne, au contraire, d'une réelle vision d'avenir.

ANNEXE 1

HYPOTHÈSES BUDGÉTAIRES – SCÉNARIO DU STATU QUO

Les prévisions de croissance des dépenses et des revenus sont estimées à la moyenne des cinq années précédant la fin des projections du ministère des Finances (2019–2020 à 2023–2024) sauf pour les items suivants :

Item budgétaire	Correction	Commentaires
Revenu dédié au FDG provenant de l'indexation du prix de l'électricité patrimoniale	4 % au lieu de 24 %	Après des hausses importantes d'ici 2023–2024, un rythme de croissance légèrement supérieur au PIB nominal.
Revenu dédié au FDG provenant de biens non réclamés	0 % au lieu de -7 %	Maintenu à 15 M\$ par année.
Impôt des sociétés	3,4 % au lieu de 0,3 %	Après une stabilisation au cours des cinq prochaines années pour faire suite aux cinq dernières de croissance annuelle de 10,3 %, l'hypothèse est que l'impôt des sociétés augmentera au rythme du PIB nominal.
Impôt foncier scolaire	2 % au lieu de -2,5 %	Après les réductions de l'impôt foncier scolaire toujours en cours, l'hypothèse est que ce poste de revenu augmentera au rythme de l'inflation.
Taxe à la consommation provenant de la vente de cannabis et autres	5 % au lieu de 72 %	Le gouvernement estime que ce poste connaîtra une croissance arithmétique de 72 % par année au cours des cinq prochaines années. Nous faisons l'hypothèse qu'il croîtra de 5 % par la suite, ce qui refléterait l'inflation et une part de marché croissante de la vente légale de cannabis au détriment du marché noir.
Droits et permis	2 % au lieu de 1,1 %	L'hypothèse est que ce poste suivra l'inflation.
Revenus d'Hydro-Québec n'étant pas dédiés au FDG	2 % au lieu de 1,1 %	L'hypothèse est que ce poste suivra l'inflation.
Revenus provenant des entreprises du gouvernement – autres que Hydro-Québec, Loto-Québec, et la Société des alcools du Québec	ramené à 0	Ce poste de revenus ne présente pas de tendance claire, et est souvent négatif.