

Mars 2022

# **Davantage de revenus à court terme, mais d'importants défis à plus long terme**

**Simulations de long terme des dépenses et des revenus  
du gouvernement du Québec**

Emna Braham, Mia Homsy, Simon Savard



# À propos de l'Institut du Québec

L'Institut du Québec est un organisme à but non lucratif qui axe ses recherches et ses études sur les enjeux socioéconomiques auxquels le Québec fait face. Il vise à fournir aux autorités publiques et au secteur privé les outils nécessaires pour prendre des décisions éclairées, et ainsi contribuer à bâtir une société plus dynamique, compétitive et prospère.

*Les auteurs aimeraient remercier Pedro Antunes et Daniel Fields, du Conference Board du Canada, pour leurs précieux conseils.*

*Institut du Québec*

*3000, chemin de la Côte-Sainte-Catherine, bur. 3.450  
Montréal (Québec) H3T 2A7*

*institutduquebec.ca  
@InstitutduQC*

*Pour citer ce rapport :*

*Braham, Homsy et Savard, Davantage de revenus à court terme, mais d'importants défis à plus long terme*

*Image de page couverture : @Leon Ardho*



*Dépôt légal : premier trimestre 2022*

*ISBN : 978-2-9819934-4-1*

*Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2022*

*Bibliothèque et Archives Canada, 2022*

# Table des matières

---

En bref.....	4
Introduction .....	6
Les défis de la croissance.....	8
À court terme, les revenus du gouvernement surperforment, mais leur croissance ralentit.....	16
Des pressions accrues sur les dépenses.....	19
Soldes budgétaires et endettement .....	22
Impacts des principaux risques sur le cadre financier .....	28
Défis et opportunités.....	30
Conclusion .....	33
Annexe : projections budgétaires .....	34

## En bref

Depuis 2014, l'Institut du Québec produit annuellement une évaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques du Québec, avec la collaboration du Conference Board du Canada (CBdC). Grâce au modèle économétrique du CBdC, il est possible de projeter les trajectoires à long terme des revenus et dépenses du gouvernement du Québec.

Bien que le contexte économique actuel soit marqué par son lot d'incertitudes, causées notamment par le conflit qui perdure entre la Russie et l'Ukraine et des pressions inflationnistes qui s'exacerbent, les simulations de long terme procurent une évaluation robuste de la soutenabilité des finances publiques.

### **À court terme : l'embellie se poursuit et les revenus sont au rendez-vous**

Les résultats des simulations indiquent que l'embellie prévue à court terme se confirme grâce à la vigueur d'une reprise amplement soutenue par d'importantes mesures de soutien aux revenus des ménages et aux entreprises. Alimenté par une hausse de la consommation de biens des ménages et par l'activité sur le marché immobilier, le solide rebond de l'économie entraîne une plus forte augmentation des revenus qu'anticipée.

Par ailleurs, les dépenses ont également été revues à la hausse lors de la mise à jour économique de l'automne 2021. En raison du contexte préélectoral, nous anticipons toutefois que de nouvelles dépenses seront annoncées dans le cadre du prochain budget du Québec. Ces hausses ne devraient pas pour autant avoir pour conséquence d'effacer les effets de la progression des revenus, tant et si bien, qu'à court terme, le déficit devrait être légèrement moins élevé que prévu. L'équilibre budgétaire au sens des comptes publics, c'est-à-dire avant les versements au Fonds des générations, devrait même être atteint dès 2023-2024 et maintenu jusqu'en 2026-2027. En tenant compte des versements au Fonds des générations, un déficit de l'ordre de 3 à 4 G\$ par année perdurera sur cette période.

### **À moyen et long termes : le retour des budgets à l'encre rouge**

Malgré l'embellie de court terme, dès 2027-2028, les déficits budgétaires recommenceront à croître de façon plus prononcée. De telle sorte que, si rien n'est fait pour inverser cette tendance, les déficits pourraient atteindre près de 10 G\$ dans 10 ans, et l'endettement connaîtrait une légère hausse par rapport au niveau prépandémique.

Cette pression fiscale s'explique principalement par le faible potentiel de croissance économique que le CBdC anticipe pour le Québec d'ici 2032 (1,3 %), ce qui affectera à la



## ***Simulations de long terme des dépenses et des revenus***

baisse les recettes du gouvernement. En raison du vieillissement de la population, la croissance du PIB ne pourra plus autant reposer sur la croissance de la population et celle du taux d'emploi s'en trouvera également limitée. L'accroissement de l'économie dépendra alors presque entièrement de la progression de la productivité.

Malheureusement, le Québec accuse toujours un retard important sur le plan de la productivité (6<sup>e</sup> rang des provinces canadiennes). L'investissement des entreprises, un déterminant important de la productivité, a été décevant au cours de la pandémie, si bien que le retard du Québec s'est creusé davantage. À cela s'ajoutent d'importants défis dans le système de santé et dans la gestion de la transition énergétique et de la lutte contre les changements climatiques, qui vont accroître la pression sur les dépenses de l'État.

Par conséquent, les marges de manœuvre dégagées par la croissance des revenus à court terme ne devraient pas servir à stimuler la consommation et la demande à court terme, mais plutôt à préparer le Québec aux défis de demain. En d'autres mots, les tentations électoralistes devraient céder leur place à des mesures visant à accroître la productivité et l'investissement privé, à attirer et perfectionner les talents locaux et internationaux, à développer des filières stratégiques, à préparer la transition verte et à repenser l'organisation de notre système de santé.

## Introduction

Comme chaque année, l'Institut du Québec (IDQ) a effectué des projections de l'état des finances publiques. Sans être un exercice de prédiction, cette analyse vise plutôt à **simuler la trajectoire des revenus et des dépenses du gouvernement, ainsi que celle de l'économie en général en supposant qu'il n'y aurait aucune intervention gouvernementale pour redresser la situation**. L'objectif consiste à identifier les défis et les opportunités qui se profilent à l'horizon, afin d'éclairer la prise de décision quant aux choix qui s'imposent pour assurer un équilibre entre les besoins actuels et les défis de demain.

La trajectoire des revenus et des dépenses du gouvernement a été modélisée à partir du modèle du Conference Board du Canada (CBdC) pour les années fiscales 2022-2023 à 2032-2033.

Les dernières années, marquées par les enjeux de santé publique, ont mis en lumière l'impact des bouleversements mondiaux, notamment les perturbations des chaînes d'approvisionnement et la hausse marquée de l'inflation, sur les économies et les budgets des gouvernements. Cette année, aux soubresauts engendrés par la COVID-19 s'ajoute la guerre en Ukraine, qui affecte notamment les prix de l'essence et le pouvoir d'achat des consommateurs. Si l'impact de cette nouvelle crise est difficile à anticiper, il est clair que toute projection à court terme est appelée à être révisée en raison du niveau élevé d'incertitude.

Les résultats du présent rapport doivent donc être analysés principalement dans une perspective de long terme. Les simulations reposent surtout sur les projections économiques qui dépendent de facteurs structurels, comme la démographie, et qui ne sont pas perturbées par les variations à court terme.

### Encadré 1 : Hypothèses de revenus, de dépenses et de coûts de la dette

Le modèle du CBdC permet de projeter les revenus et les dépenses du gouvernement du Québec sur la base d'hypothèses robustes ancrées dans les dernières tendances observées.

#### **Projections de revenus**

Les projections de revenus découlent d'indicateurs clés issus des projections économiques à long terme du CBdC.

- Les recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et des sociétés sont fonction de la croissance des revenus des personnes physiques et des bénéfices des sociétés;
- Les recettes de la taxe sur les produits et services sont basées sur les dépenses de consommation;
- Les recettes de l'impôt foncier provincial et les autres recettes provinciales devraient croître en fonction de l'inflation et de la population;
- Les projections des transferts fédéraux tiennent compte des annonces récentes du gouvernement fédéral. Les transferts en matière de santé (TCS) doivent croître selon une moyenne mobile de trois ans du PIB nominal, avec une croissance d'au moins 3 % par année. Les transferts canadiens en matière de programmes sociaux (TCPS), quant à eux, doivent augmenter de 3 % par année. Tout comme les TCS, les paiements de péréquation devraient s'accroître en fonction de la moyenne mobile sur trois ans de la croissance du PIB.

#### **Projections de dépenses**

Les projections de dépenses reposent sur l'expertise du CBdC dans trois postes clés de dépenses gouvernementales, soit la santé, l'éducation et le service de la dette.

- Le CBdC a élaboré et maintient un modèle détaillé des dépenses de santé basé sur la démographie, afin d'évaluer la demande future en soins de santé.
- Le modèle d'éducation est similaire, en ce sens, qu'il prévoit les dépenses sur une base réelle par étudiant.
- Les coûts de financement de la dette provinciale sont projetés en tenant compte de chaque partie de la dette brute qui arrive à échéance et se poursuit, ainsi que des nouveaux besoins de financement.

En annexe, on retrouve un tableau qui détaille la croissance annuelle moyenne des postes de revenus et de dépenses budgétaires pour 2022-23 à 2032-33. Cela constitue en quelque sorte les résultats qui découlent des hypothèses présentées ci-dessus.

## Les défis de la croissance

### Un ralentissement de la croissance économique

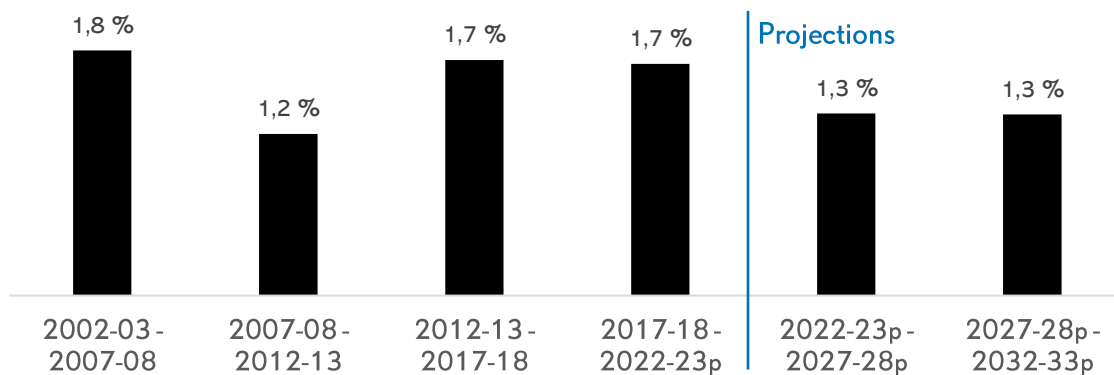
D'ici 2033, la croissance économique au Québec devrait être plus faible que ce qui a été observé au cours de la dernière décennie. Avec une population qui vieillit plus rapidement, le Québec devrait également connaître une croissance de son PIB plus faible que le Canada.

Au fur et à mesure que l'économie quitte le terrain du rattrapage, la croissance du PIB réel devrait ralentir et se stabiliser autour de son potentiel de long terme. Ainsi, entre 2022-2023 et 2032-2033 le CBdC estime que la croissance annuelle moyenne sera de 1,3 %, soit moins que la prévision canadienne (1,6 % par année).

#### Graphique 1

#### Projections de la croissance du PIB réel

(données en années fiscales; croissances annuelles moyennes sur cinq ans en %)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

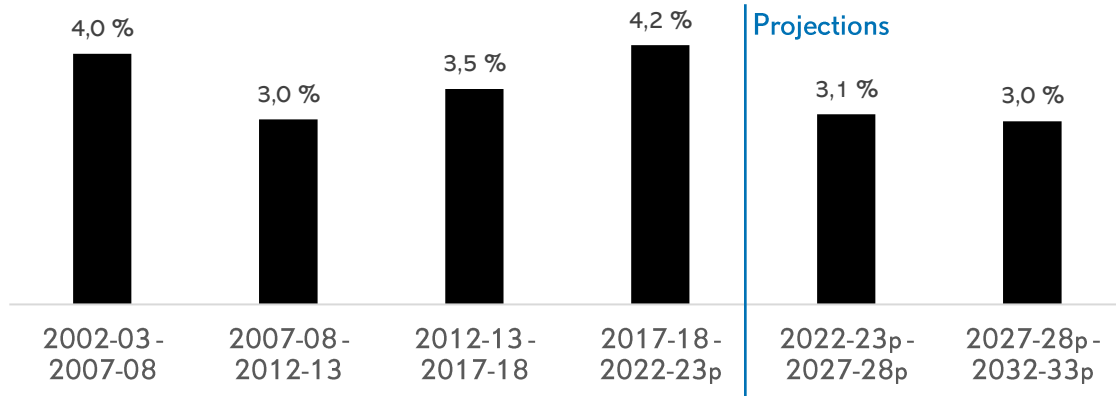


Le PIB nominal quant à lui devrait augmenter d'environ 3,0 % par année entre 2022-2023 et 2032-2033.

**Graphique 2**

**Projections de la croissance du PIB nominal**

*(données en années fiscales; croissances annuelles moyennes sur cinq ans en %)*



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

**Encadré 2 : Hypothèses du Conference Board du Canada sur l'inflation**

Nos projections sont basées sur l'hypothèse que le taux d'inflation atteindra 4,1 % au Québec en 2022-23, avant de diminuer graduellement et d'atteindre 2,0 % en 2024-25.

Pour le Canada dans son ensemble, l'hypothèse est que le taux d'inflation dépassera les 4 % dans le courant de l'année 2022, poussant la Banque du Canada à remonter les taux d'intérêt de 25 points de base, une fois en mars puis à trois reprises au cours du reste de l'année. L'hypothèse d'une inflation plus forte au Québec que dans le reste du Canada est basée sur les taux plus élevés (4,7 %) observés dans la province en 2021-22.

C'est une nouvelle conjoncture à laquelle nous faisons face, avec une inflation plus élevée. Si les banques centrales ont d'abord caractérisé les hausses de prix en 2020 comme étant transitoires et causées par la réouverture soudaine et rapide de l'économie et les perturbations des chaînes d'approvisionnement, elles ont maintenant pour la plupart admis la persistance de celles-ci. La question est de savoir si les anticipations d'inflation vont s'ancre à la hausse.

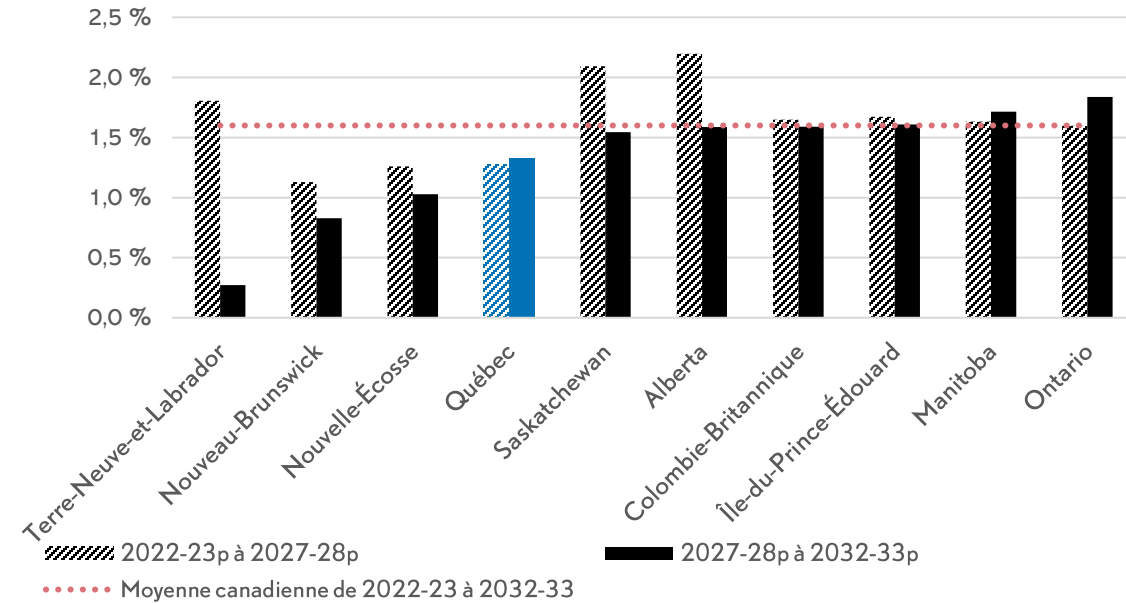
Le conflit en Ukraine, qui n'est pas inclus dans ces prévisions, a également un impact haussier sur l'inflation à court terme, notamment en raison de la montée des prix de l'essence et de plusieurs intrants pour les entreprises. La multiplication des sanctions économiques envers la Russie et les perturbations prolongées dans les chaînes d'approvisionnement risquent aussi d'accroître les pressions inflationnistes.

Graphique 3

**Les prévisions de croissance pour le Québec sont parmi les plus faibles à l'échelle du Canada pour la prochaine décennie.**

Projections de la croissance du PIB réel dans les provinces canadiennes

(données en années fiscales; croissance annuelle moyenne de 2022-23 à 2027-28 et de 2027-28 à 2032-33; moyenne canadienne de 2022-23 à 2032-33)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

Après une année de rebond en 2021-22, les facteurs fondamentaux de la croissance de l'économie québécoise amènent rapidement la croissance vers son potentiel (plus faible) de long terme.

**Le potentiel de croissance repose sur des gains de productivité**

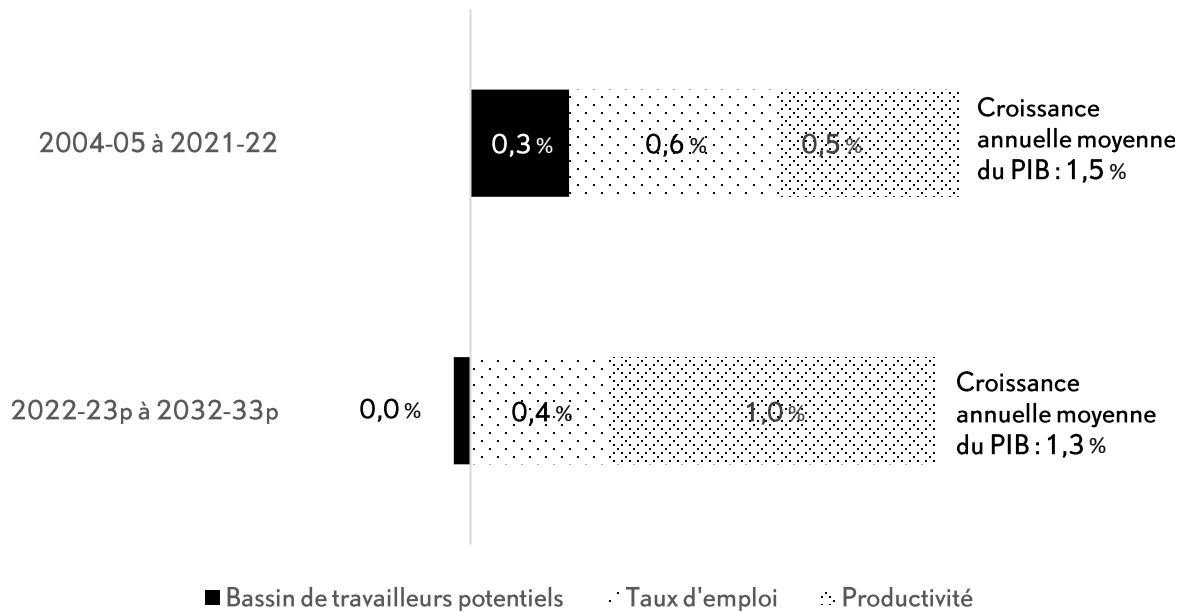
À moyen et long termes, la croissance du PIB d'une économie est déterminée par son potentiel de production, soit sa réelle capacité à produire des biens et des services étant donné la main-d'œuvre, le stock de capital physique et humain et les technologies disponibles. Au vu de la faible croissance démographique du Québec, la croissance future du PIB devra reposer principalement sur les gains de productivité.

Graphique 4

**La croissance future devra davantage reposer sur des gains de productivité que par le passé.**

Projection de la croissance du PIB réel selon les facteurs de croissance

(données en années fiscales; en points de pourcentage de la variation annuelle moyenne de la croissance économique)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

Si la démographie a joué un rôle clé pour soutenir la croissance du PIB entre 2004-05 et 2021-22, ce ne sera plus le cas au cours de la décennie qui s’amorce, parce que le bassin de travailleurs potentiels cessera de croître. Au Québec, la croissance de la population de 20 à 64 ans devrait être au neutre pour les 10 prochaines années, et ce, pour trois raisons principales :

- la population est vieillissante, alors que les 55 à 64 ans vont diminuer de 188 000 (-15,2%), les 65 ans et plus augmenteront de 428 000 (+23,7%), si bien que les individus nés de la fin des années 1950 aux années 1960 avanceront en âge et seront plus susceptibles de sortir du marché du travail;
- l’indice synthétique de fécondité, à 1,6 enfant par femme selon les projections de l’Institut de la statistique du Québec<sup>1</sup>, demeure inférieur au seuil de remplacement des générations de 2,1 enfants par femme. De plus, l’indice est tombé sous la barre des 1,5

<sup>1</sup> Institut de la statistique du Québec, *Mise à jour 2021 des perspectives démographiques du Québec et des régions, 2020-2066*, juin 2021, disponible [ici](#).

au tournant des années 2000, ce qui aura un impact sur la croissance du bassin de travailleurs dans les prochaines années, notamment avec la baisse anticipée de 86 000 personnes de 25 à 34 ans (-7,8 %) dans la population québécoise entre 2022 et 2032.

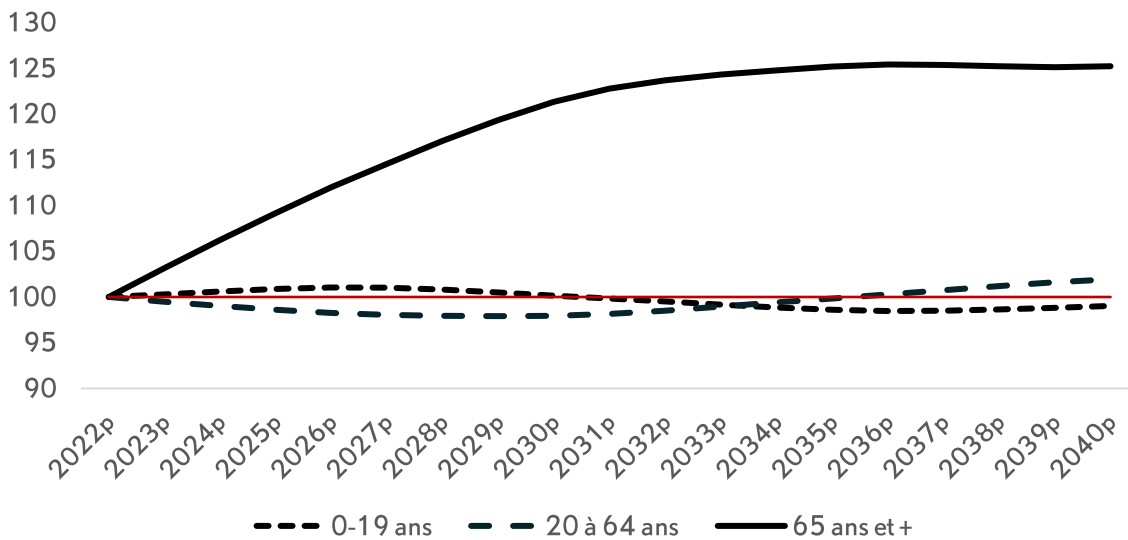
- La migration internationale nette, malgré les progrès des dernières années, ne va augmenter que modestement au cours des prochaines années.

En conséquence, selon les projections du Conference Board du Canada, le niveau de population de 20 à 64 ans de 2022 ne devrait être rattrapé qu'en 2036. Pendant cette même période, la population de 65 ans et plus va augmenter de 25 %, et plafonner à 25 % de la population totale au moins jusqu'en 2040, signe que les effets du vieillissement viendront s'estomper graduellement au cours des prochaines décennies.

**Graphique 5**

**Le poids de la population de 65 ans et moins va continuer de décroître dans la prochaine décennie.**

Projections de la population selon le groupe d'âge au Québec  
(données en années fiscales; 2022=100)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

Au cours de la prochaine décennie, les *baby boomers* (nés entre 1946 et 1964) vont poursuivre et achever leur sortie de la population active, pour rejoindre les rangs des personnes plus âgées. Ainsi, on prévoit que la part des personnes âgées de plus de 65 ans passera de 21,0 % en 2022 à 25,0 % en 2032.

Le taux de fertilité, quant à lui, devrait rester stable, soit en dessous du taux de remplacement de 2,1 nécessaire pour compenser les décès. L'arrivée de nouveaux résidents permanents devrait permettre de compenser en partie la faible croissance de la population, avec une immigration internationale qui contrebalancera le solde négatif (quoique modeste) par rapport d'autres provinces. Cependant, l'approche du Québec se distingue de celle du gouvernement fédéral qui a établi des cibles plus élevées.

Le taux d'emploi du principal groupe d'âge (25 à 54 ans), déjà plus élevé au Québec (86 % en janvier 2022) qu'au Canada (83,7 %), indique qu'il reste relativement peu de marge de manœuvre pour stimuler ce facteur de croissance. Il reste toutefois des gains potentiels du côté de la participation des travailleurs plus expérimentés. En 2021, 52,4 % des travailleurs de 55 à 69 ans étaient actifs au Québec (soit en emploi ou en situation de chômage), contre 56,7 % dans le reste du Canada.

Étant donné ces enjeux démographiques, le Québec doit miser sur sa productivité. Or, la province accuse toujours un retard important sur ce plan, et occupe le sixième rang des provinces canadiennes. La productivité dépend grandement des investissements effectués par les entreprises dans la machinerie et l'équipement, ainsi que dans leur main-d'œuvre. Les éléments liés au marché du travail et aux ressources humaines, comme le niveau d'éducation et la capacité d'innovation, seront déterminants pour la croissance économique, ce que l'IDQ a largement documenté<sup>2</sup>.

### **L'investissement des entreprises : des retards à combler**

Si la productivité dépend de facteurs liés aux ressources humaines, comme le niveau d'éducation et l'innovation, elle relève également de l'investissement des entreprises, notamment en machinerie et équipement. Dans un marché du travail serré, ces investissements sont primordiaux pour compenser les effets de la rareté de main-d'œuvre et augmenter la productivité des travailleurs disponibles.

Or, les prochaines années pourraient être décevantes au chapitre de l'investissement des entreprises si l'on se fie à la tendance des dernières années et aux nouvelles projections du Conference Board du Canada.

---

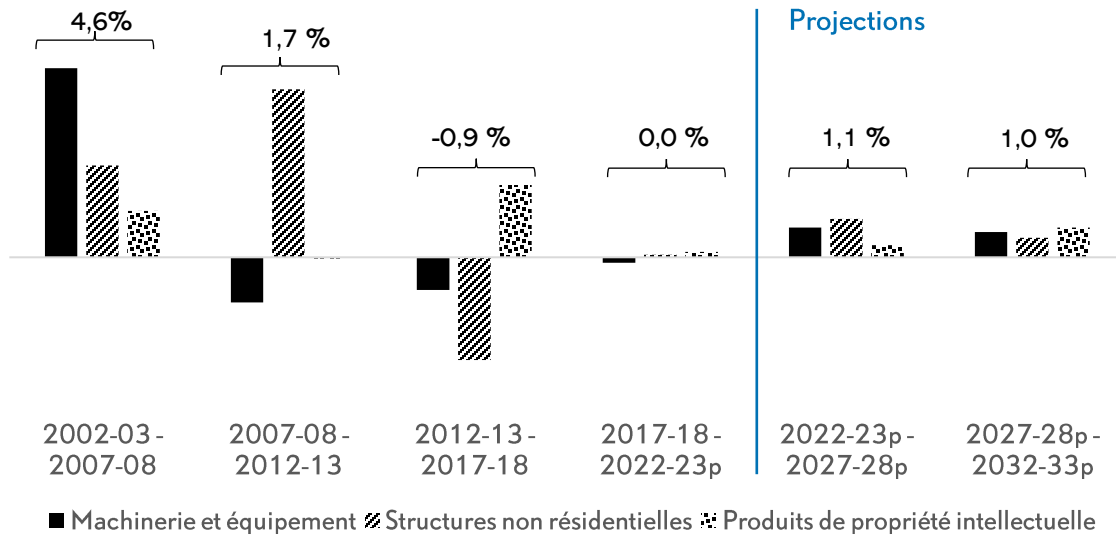
<sup>2</sup>Institut du Québec, 2022, Bâtir l'avenir, consultations prébudgétaires 2022-2023, disponible [ici](#)

Graphique 6

**La croissance de l'investissement des entreprises devrait être en terrain positif d'ici 10 ans, mais se maintenir sous la barre des 2 % par année.**

Croissance des investissements des entreprises, excluant les investissements résidentiels, par catégorie au Québec

(données en années fiscales; variations annuelles moyennes sur cinq ans en %)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

De plus, à court et moyen termes, les pénuries de main-d'œuvre semblent avoir un impact négatif sur les décisions d'investissement : les entreprises semblent moins disposées à investir dans leur capacité de production alors qu'elles ne parviennent pas à répondre à la demande actuelle<sup>3</sup>. À plus long terme, les enjeux de rareté de main-d'œuvre devraient encourager des méthodes de production plus automatisées et robotisées, et donc stimuler l'investissement. Une telle dynamique prendra cependant un certain temps à s'installer, et ne fonctionnera pas à plein régime au cours de la période que nous étudions.

À la lumière de ces éléments, les prévisions du CBdC pour la croissance de l'investissement en machinerie et équipement sont en dessous des 2 % par année, soit légèrement moins que ce qui est prévu pour le reste du Canada.

<sup>3</sup> Le Conference Board du Canada, 2022, *Rising Labour Costs and Shortages of Qualified Staff Weighing Heavily on Investment Intentions*.

**Ce qu'il faut retenir**

- La croissance du PIB québécois sera plus faible au cours de la prochaine décennie que ce qui a été observé auparavant.
- Le potentiel de croissance est limité par une population vieillissante et l'augmentation de la productivité sera le principal moyen d'assurer une croissance plus soutenue à moyen et long termes.
- Or, le Québec affiche des faiblesses récurrentes et persistantes au chapitre de l'investissement des entreprises.

## À court terme, les revenus du gouvernement surperforment, mais leur croissance ralentit.

### Des revenus plus élevés que prévu

Malgré la présence du variant Omicron à la fin de 2021 et au début de 2022, les revenus du gouvernement du Québec se sont révélés plus élevés que prévu dans le budget déposé en mars 2021. Cette tendance pourrait se poursuivre, d'après les informations présentées dans le dernier rapport mensuel des opérations financières du ministère des Finances du Québec (MFQ), qui fait état de la situation pour les huit premiers mois de l'année financière 2021-2022.

La mise à jour économique de novembre 2021 annonçait des révisions à la hausse de 9,0 milliards de dollars en 2021-22, de 6,0 milliards de dollars en 2022-23 et de 5,9 milliards de dollars en 2023-24<sup>4</sup>. Les revenus autonomes ont connu un bond, notamment grâce aux différentes mesures de soutien aux revenus des ménages qui ont nourri la consommation. De plus, les transferts fédéraux ont également été bonifiés.

Il est à noter que selon les informations des rapports mensuels des opérations financières du MFQ, et ce qui a été observé dans les autres provinces canadiennes, on peut s'attendre à ce que les revenus pour l'année soient encore plus élevés que les niveaux présentés dans la mise à jour et dans nos prévisions actuelles. Au 30 novembre 2021, le MFQ notait dans son rapport mensuel<sup>5</sup> que la « bonne tenue de l'activité économique depuis mars dernier a un effet positif sur les revenus autonomes ».

---

<sup>4</sup>Gouvernement du Québec, *Le point sur la situation économique et financière du Québec – Automne 2021*, disponible [ici](#).

<sup>5</sup> Ministère des Finances du Québec, *Rapport mensuel des opérations financières au 30 novembre 2021*, disponible [ici](#).

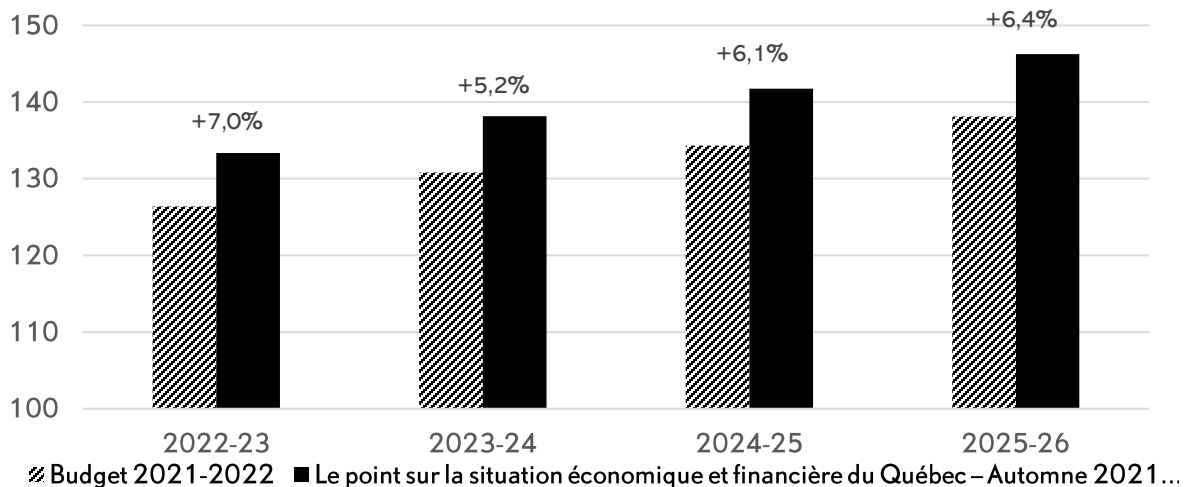


Graphique 7

**Des revenus en nette amélioration par rapport à ce qui était anticipé dans le dernier budget.**

Revenus selon le budget 2021-22 et la mise à jour économique du gouvernement du Québec de l'automne 2021

(données en années fiscales; en M\$; écarts entre les deux séries de données en %)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

**Une croissance qui ralentit à long terme**

Cette révision à la hausse en 2021-2022 va se faire sentir à moyen terme avec des revenus plus élevés que ce qui était anticipé. Cependant, au vu de la croissance économique limitée au cours de la prochaine décennie, le taux de croissance des revenus va ralentir.

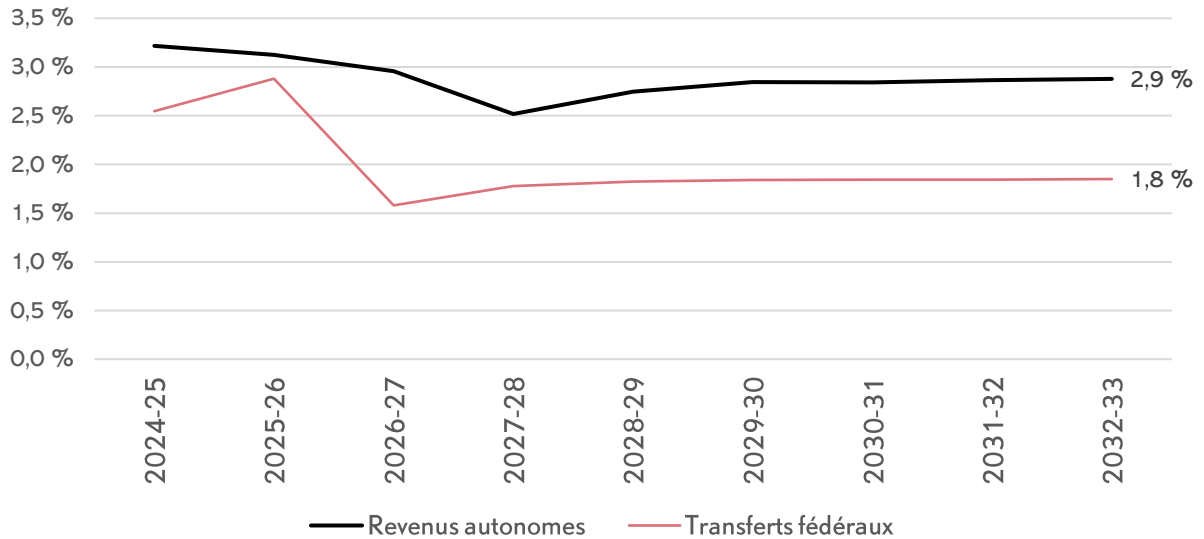
De 2022-23 à 2023-24, le modèle du CBdC prévoit que les revenus autonomes devraient augmenter de 4 % et les transferts fédéraux, de 5 %. Cependant, cette forte croissance annuelle devrait ralentir rapidement et ainsi atteindre 3 % (revenus autonomes) et 2 % (transferts fédéraux) à la fin de la période de simulation, soit en 2032-33. Il est à noter que la croissance des revenus autonomes et des transferts fédéraux a été nettement plus élevée au cours des années qui ont précédé 2020. De 2006-07 à 2019-20, les revenus autonomes se sont accrus de 3,6 % par année en moyenne, et de 5,9 % pour les transferts fédéraux.

Graphique 8

**La croissance des revenus ralentit.**

Prévisions du taux de croissance des revenus autonomes et des transferts fédéraux

(données en années fiscales; en %)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

La hausse des revenus prévus pour 2021-2022 et 2022-2023 donne une marge de manœuvre au gouvernement, qui pourra mieux relever les enjeux de la sortie de crise. Dans sa mise à jour de novembre 2021, il annonçait utiliser ces améliorations pour financer de nouvelles initiatives pour faire face au coût de la vie, contrer la rareté de main-d'œuvre, renforcer le système de santé et réduire le déficit budgétaire.

**Ce qu'il faut retenir**

- Selon les projections du CBdC, la vigueur de la reprise, soutenue par la consommation des ménages et l'investissement résidentiel, donne une certaine marge de manœuvre au gouvernement à court terme.
- Toutefois, la croissance des revenus autonomes et des transferts fédéraux devrait ralentir dès 2025-2026.

## Des pressions accrues sur les dépenses

Si la situation des revenus est enviable à court terme (mais moins à long terme), les dépenses quant à elles sont à la hausse, surtout à long terme.

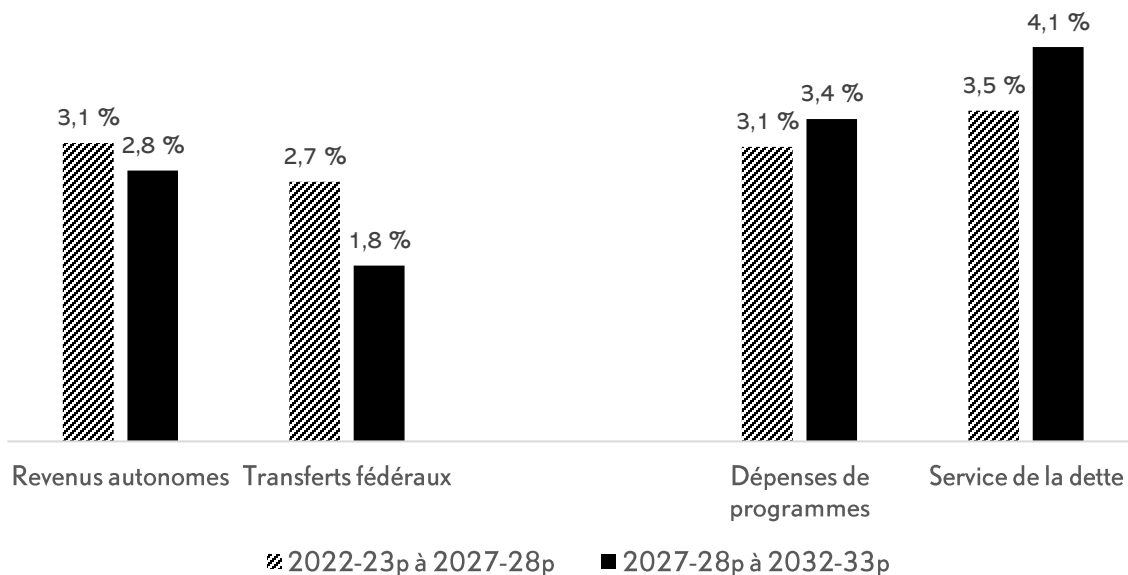
En particulier, la croissance des dépenses en santé et services sociaux (excluant celles liées à la COVID-19) devrait être de l'ordre de 4,8 % en moyenne par année pour les 10 prochaines années, ce qui représente un rythme bien plus élevé que la croissance des revenus autonomes du gouvernement québécois (3,0 % par année sur la même période). Ce faisant, le rapport entre les dépenses en santé (excluant celles liées à la COVID-19) et les revenus du gouvernement devrait passer de 36,6 % en 2022-23 à 41,7 % en 2032-33.

### Graphique 9

#### La croissance moyenne par année sur dix ans s'établit à 3,2 % pour les dépenses de programmes et à 3,8 % pour le service de la dette.

Projections de croissance des dépenses du gouvernement pour les programmes et le service de la dette

(données en années fiscales, variations annuelles en %)



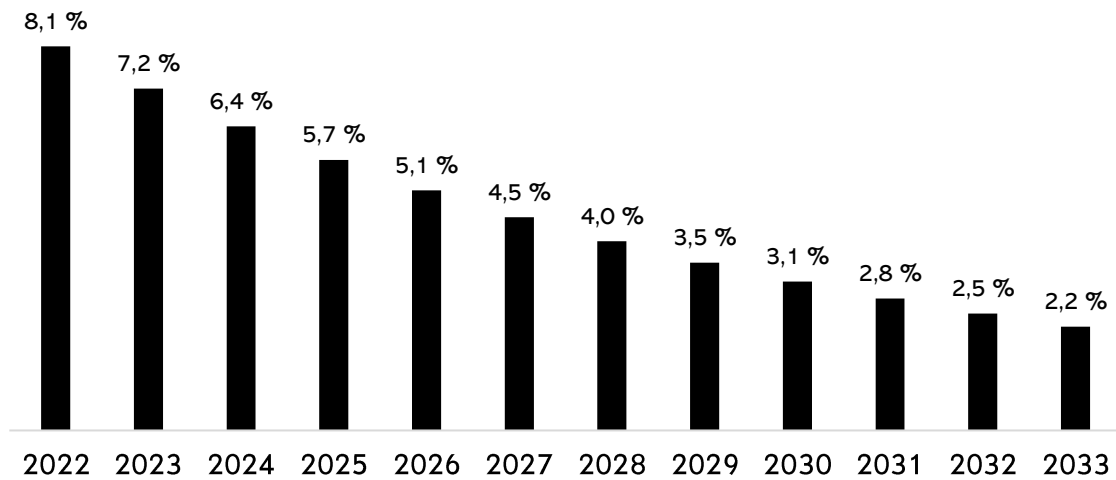
Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

Nos estimations sont basées sur le fait que les dépenses en santé liées à la lutte contre la pandémie de COVID-19 ne diminueront que graduellement dans la prochaine décennie. En effet, certaines dépenses, notamment celles liées aux augmentations salariales, aux campagnes de vaccination, et à l'amélioration des politiques de soutien à l'autonomie des personnes âgées devraient se maintenir au cours des prochaines années.

**Graphique 10**

**La part des dépenses en santé liées à la COVID-19 va continuellement diminuer, mais persistera.**

Évolution de la part des dépenses en santé qui sont liées à la COVID-19 au Québec  
(données en années civiles, en % des dépenses en santé et services sociaux)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

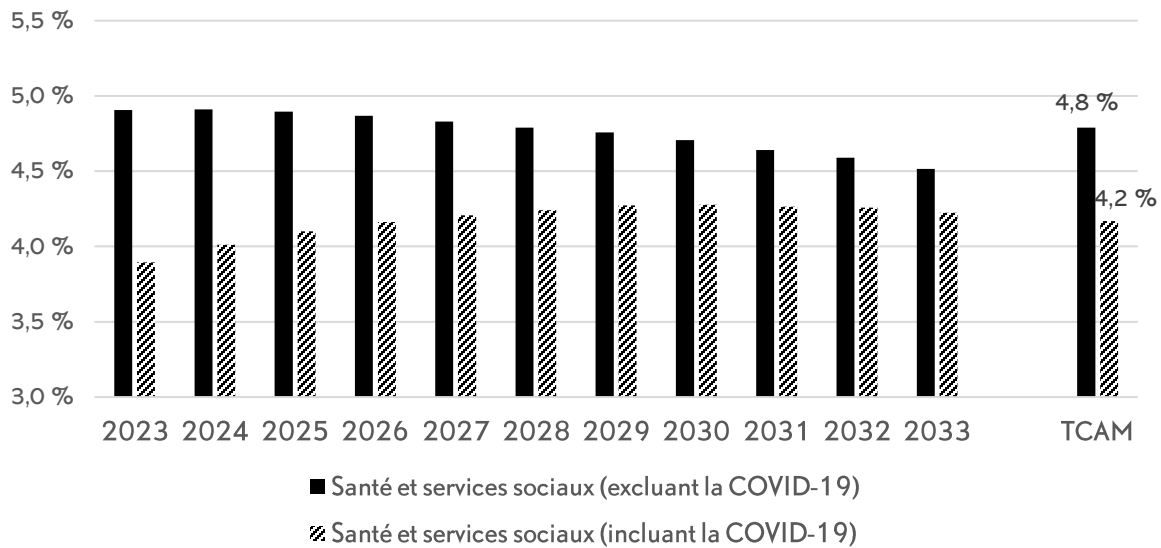
Ainsi, que les dépenses liées à la COVID-19 soient incluses ou pas, les dépenses en santé sont appelées à demeurer élevées tout au long de la prochaine décennie.

**Graphique 11**

**Les dépenses en santé vont croître rapidement, et pas uniquement en raison de la COVID-19.**

Évolution des dépenses en santé et services sociaux au Québec, incluant et excluant les dépenses liées à la COVID-19

(données en années civiles, variations annuelles en %)



Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

**Ce qu'il faut retenir**

- La pression sur les dépenses en santé demeurera élevée et la croissance de celles-ci devrait s'établir à 4,8 % par année en moyenne.
- Les coûts de la COVID-19 devraient persister sur plusieurs années.
- La croissance des dépenses deviendra plus élevée que celle des revenus à moyen et long termes.

## Soldes budgétaires et endettement

### Retour à l'équilibre budgétaire... puis aux déficits

La mise à jour de novembre 2021 révisait à la baisse les prévisions de déficits au cours des prochaines années, grâce à des revenus plus élevés que prévu. Ainsi, le retour à l'équilibre budgétaire, au sens des comptes publics, serait atteint dès 2023-2024.

Les simulations du CBdC permettent de projeter les années suivantes, et il apparaît que, bien que les déficits encourus pendant les deux dernières années devraient se résorber plus rapidement que prévu, la croissance des dépenses et la faible croissance économique feront revenir le Québec dans le rouge dès 2027.

#### Encadré 3 : Comprendre les surplus et les déficits

**Solde au sens des comptes publics (solde comptable)** : correspond au surplus ou au déficit découlant de la différence entre les revenus et les dépenses du gouvernement du Québec. Il peut comprendre des provisions pour éventualités.

**Solde au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*** : correspond essentiellement au surplus ou au déficit présenté dans les comptes publics (solde comptable), réduit du montant des revenus consacrés au Fonds des générations et ajusté pour prendre en compte certaines modifications comptables, le cas échéant.

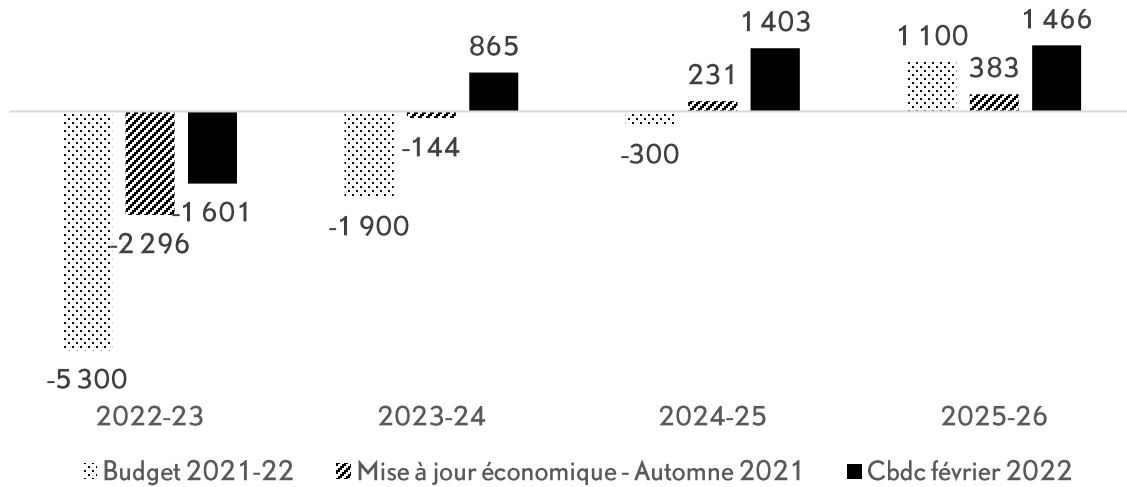
**Réserve de stabilisation** : en vertu de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, un excédent constaté, soit un solde budgétaire supérieur à zéro, doit être affecté à la réserve de stabilisation, un outil budgétaire établi afin de faciliter la planification pluriannuelle du cadre financier du gouvernement.

Graphique 12

**Les perspectives budgétaires se sont nettement améliorées à court terme.**

Surplus et déficit au sens des comptes publics selon le budget 2021-22, la mise à jour économique de l'automne 2021 et les prévisions du Conference Board du Canada de février 2022

(données en années fiscales, en M\$)



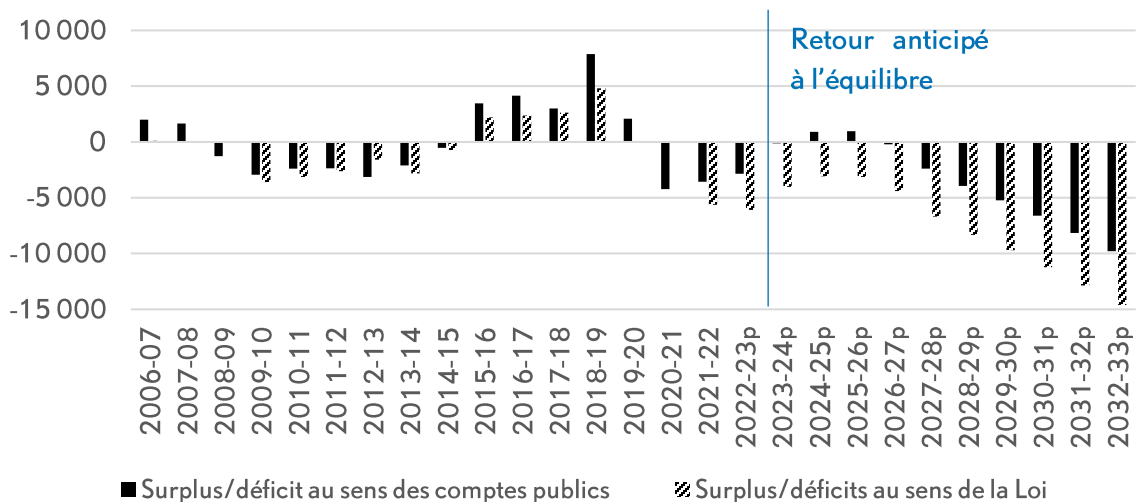
Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ.

Graphique 13

**Les déficits aux comptes publics vont revenir à court ou moyen terme, avec des dépenses qui vont excéder les revenus.**

Projections des surplus et déficits au sens des comptes publics, et solde au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire, après utilisation de la réserve de stabilisation

(données en années fiscales, en M\$)



Source : Le Conference Board du Canada.

## Le poids de l'endettement : un élément à surveiller

Avant la pandémie, la dette brute du Québec diminuait constamment, une tendance stoppée nette en 2020, si bien qu'en mars 2021, la dette brute équivalait à 46,8 % du PIB. La croissance économique prévue au cours des prochaines années, ainsi que de faibles taux d'intérêt, permettra de réduire le poids de cette dette, qui devrait atteindre 43,4 % du PIB en 2031.

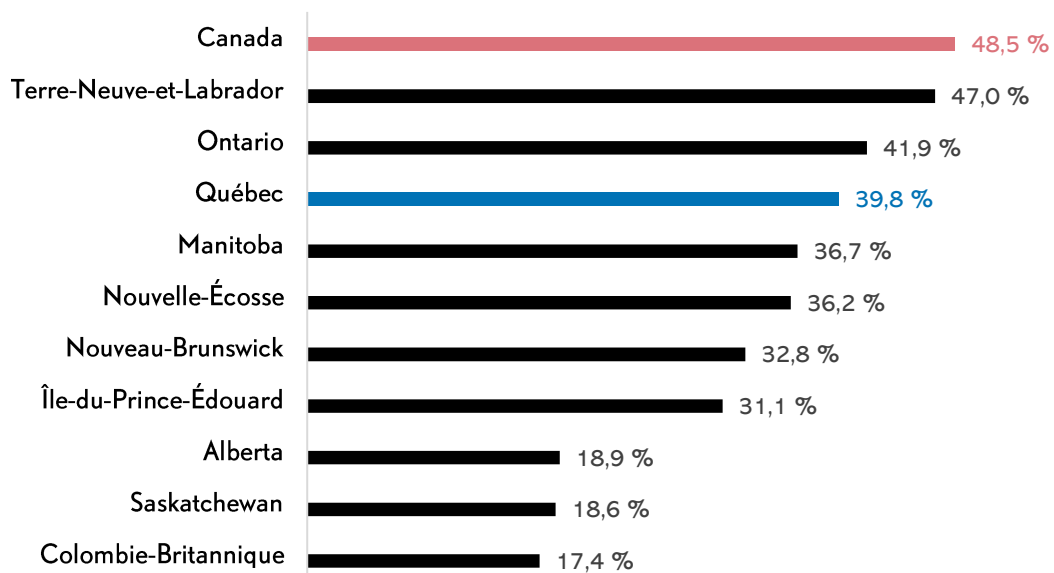
La situation fiscale du Québec s'est nettement améliorée depuis quelques années par rapport au reste du Canada. Ainsi, en 2021-22, la dette nette en pourcentage du PIB au Québec se situait à 39,8 %, un écart de 2,1 points avec l'Ontario. Cependant, le Québec est tout de même la 3<sup>e</sup> province la plus endettée au pays.

### Graphique 14

#### Le Québec est la 3<sup>e</sup> province la plus endettée au pays.

#### Dette nette en % du PIB en 2021-22

(données en années fiscales; en %, en date du 3 décembre 2021)



Source : Compilation de la Banque Nationale du Canada.



**Encadré 4 : Comprendre les différents concepts de dette<sup>6</sup>**

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.

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.

La **dette représentant les déficits cumulés** est la différence entre les passifs et les actifs financiers et non financiers du gouvernement. Il s'agit de la dette « d'épicerie » qui ne correspond à aucun actif.

La *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations* prévoit que, pour l'année financière 2025-26, la dette brute ne pourra excéder 45 % du PIB, tandis que la dette représentant les déficits cumulés ne pourra excéder 17 % du PIB. La dette brute en pourcentage du PIB devrait se maintenir en dessous de la cible, alors que la dette représentant les déficits cumulés en pourcentage du PIB se maintiendra au-dessus de la cible de la *Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations*.

Deux raisons principales permettent d'expliquer que le poids de la dette reste relativement sous contrôle malgré le retour des déficits en 2027. D'abord, la portion de la dette gouvernementale qui est renouvelée chaque année représente environ le dixième de la dette totale. Une part importante des prêts contractés dans les années 2010 l'étaient à des taux d'intérêt supérieurs à ceux d'aujourd'hui. Deuxièmement, les coûts de financement actuels demeurent relativement faibles, bien qu'ils soient appelés à augmenter d'ici les deux prochaines années en raison des hausses anticipées des taux d'intérêt.

---

<sup>6</sup> Ministère des Finances du Québec, *Glossaire*, disponible [ici](#).

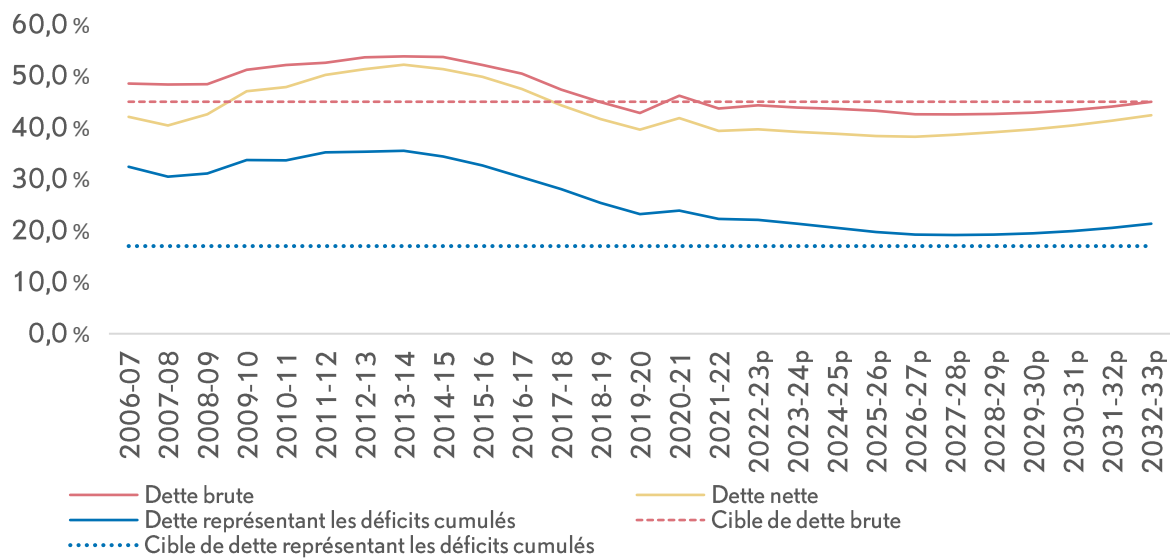
Toutefois, l'effet combiné de la hausse à venir des taux d'intérêt et du renouvellement de la dette aura inévitablement un impact sur le poids de la dette, si bien qu'à partir de 2025-26, les projections montrent un début de progression du ratio de la dette nette (voir le graphique 15). À cela s'ajoute une forte incertitude quant aux pressions inflationnistes causées par l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

**Graphique 15**

**Le poids de l'endettement va demeurer stable d'ici dix ans, et surtout en dessous des valeurs observées à la suite de la récession de 2008.**

Projections de dette brute, de la dette nette et de la dette représentant les déficits cumulés en % du PIB nominal

(données en années fiscales; en % du PIB)



Source : Institut du Québec

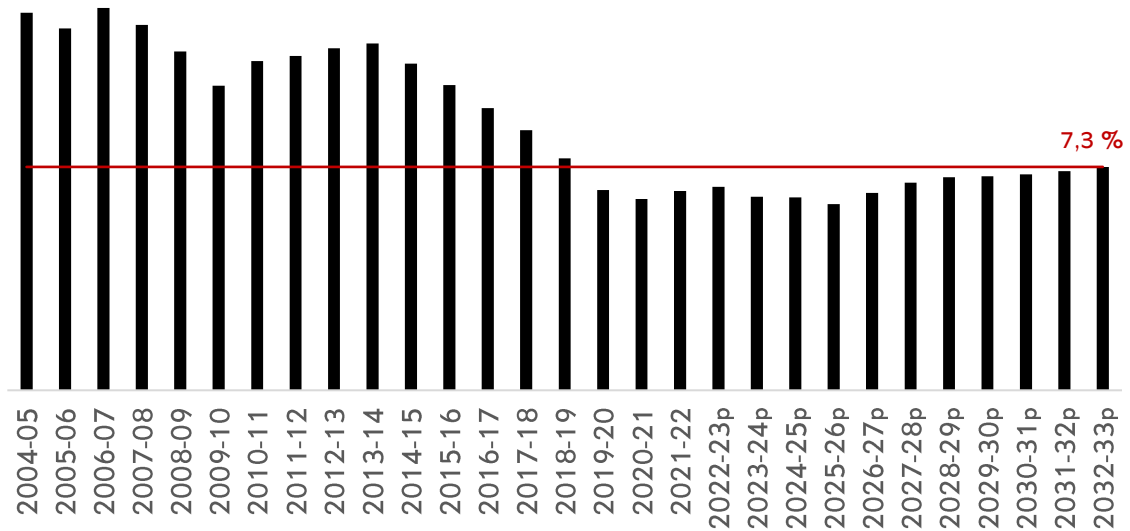
Le poids du service de la dette devrait s'accroître légèrement à partir de 2025-26, passant de 6,1 % à 7,3 % en 2032-33. Cependant, ce taux reste inférieur à celui qu'a connu le Québec à la suite de la récession de 2008.

Graphique 16

**Le poids du service de la dette demeure inférieur à sa tendance historique.**

Projections du service de la dette en % des revenus totaux

(données en années fiscales; en %)



Source : Le Conference Board du Canada

Note : Les projections du service de la dette prennent en compte la trajectoire des rendements des obligations canadiennes 10 ans.

**Ce qu'il faut retenir**

- Avec la mise à jour économique, les perspectives budgétaires se sont nettement améliorées à court terme.
- Cependant, les déficits aux comptes publics vont revenir dès 2027, avec des dépenses qui vont excéder les revenus.
- Grâce à des coûts de financement faibles et un rythme de renouvellement de la dette avantageux, le poids de l'endettement va demeurer stable au cours de la prochaine décennie.
- Toutefois, les pressions inflationnistes à l'œuvre créent une forte incertitude.

## Impacts des principaux risques sur le cadre financier

Dans son dernier rapport préélectoral<sup>7</sup>, le ministère des Finances du Québec (MFQ) présentait les principaux risques à la situation financière du gouvernement. Les deux dernières années ont démontré que nous ne sommes pas à l'abri d'événements extrêmes qui viennent bouleverser les estimations et les projections sur lesquelles les décisions de finances publiques sont prises. Plus que jamais, il est essentiel de considérer ces éléments de risques et leur impact sur le cadre financier du Québec.

Le tableau ci-dessous présente les estimations de l'impact, en matière de revenus ou de pourcentage du PIB, des différents risques macroéconomiques auxquels fait face le Québec. Ces estimations sont effectuées sur la base de résultats d'analyse de sensibilité.

**Tableau 1**

**Principaux risques à la situation financière du Québec selon le MFQ (2018)**

Risque	Estimation de l'impact
<b>Ralentissement mondial généralisé</b>	
Variation de 1 point de pourcentage du PIB du Québec	Impact sur les revenus autonomes de 700 M\$
Récession type (moyenne)	Impact sur les revenus autonomes de 8,5 G\$
<b>Risques économiques particuliers</b>	
Resserrement plus rapide que prévu des politiques monétaires dans le monde	
Évolution des prix du pétrole différente de celle qui était prévue	
Ralentissement plus marqué du secteur résidentiel canadien	0,1 point du PIB
Fin de l'ALENA	0,5 point du PIB
Surtaxe sur l'acier et l'aluminium	0,3 point du PIB
<b>Entreprises du gouvernement</b>	
Hydro-Québec (ex. : variation de 1 °C de la température hivernale comparativement à la température normale)	Impact sur le bénéfice net d'Hydro-Québec de près de 50 M\$

<sup>7</sup> Ministère des finances, 2018, Rapport préélectoral sur l'état des finances publiques du Québec, disponible [ici](#)

Risque	Estimation de l'impact
Transferts fédéraux (évolution relative de la population québécoise dans le Canada)	1 10 M\$ avec une variation de 0,1 point de pourcentage
<b>Pouvoir aux dépenses imprévues pouvant survenir dans l'un ou l'autre des programmes gouvernementaux</b>	
Variation de clientèles cibles	580 M\$ avec une variation de 1 point de pourcentage de la population totale
Changements technologiques	235 M\$ avec une croissance des coûts liés aux technologies dans le domaine de la santé de 1,0 %
Changement dans le niveau général des prix	280 M\$ avec une variation de 1 point de pourcentage des prix
Catastrophe naturelle	Indéterminé
Taux de réalisation des investissements publics en immobilisations pour une année donnée (écart de 5 %)	Impact de 40 M\$ sur les dépenses
Écart à résorber	
<b>Service de la dette</b>	
Hausse plus importante que prévu des taux d'intérêt	250 M\$ avec une variation de 1 point de pourcentage
Rendement plus faible que prévu du Fonds d'amortissement des régimes de retraite	20 M\$ avec une variation de 1 point de pourcentage

Source : Ministère des Finances du Québec, rapport préélectoral sur l'état des finances publiques du Québec

## Défis et opportunités

Les décisions de court terme doivent tenir compte des risques imminents, mais aussi des risques et défis des prochaines années. En ce sens, elles doivent permettre de trouver un équilibre entre les besoins actuels et ceux qu'auront à relever les générations futures. C'est une question d'équité intergénérationnelle. Il est donc plus responsable d'analyser la marge de manœuvre gouvernementale à court terme en fonction des différents risques et défis à venir.

### Le défi des changements climatiques

Les finances publiques, comme les modélisations que nous analysons, peinent encore à saisir les risques liés à la lutte et à l'adaptation aux changements climatiques. Pourtant, ils représentent des défis d'envergure qui auront nécessairement des répercussions sur les deniers du gouvernement.

Dans un premier temps, il est difficile d'évaluer l'impact net des changements climatiques sur l'économie québécoise à l'heure actuelle, car les estimations connues ne sont pas assez précises. Par exemple, l'Institut climatique du Canada a évalué que les changements climatiques réduiraient la croissance du PIB de 5 à 6 % dans l'avenir (ex. : pour une croissance prévue de 2 % annuellement, la réduction serait de 1,9 % s'il y a une baisse de 5 %). Or, cette estimation n'est pas assez précise pour planifier adéquatement l'adaptation et les actions envers les changements climatiques. S'il est vrai que la transition énergétique et la hausse attendue de la tarification du carbone engendreront des coûts, l'électrification des transports est susceptible, quant à elle, d'améliorer la balance commerciale du Québec. Le manque de planification à ce sujet plaide pour une meilleure modélisation économique des changements climatiques.

L'autre défi pour les finances publiques est lié aux risques économiques et financiers, en lien avec l'adaptation aux changements climatiques. Qu'il s'agisse des inondations résidentielles, des hospitalisations à la hausse en période de chaleur accablante ou des pertes de récoltes agricoles, les conséquences des changements climatiques se font déjà sentir. Les coûts déjà connus découlant des extrêmes climatiques des années récentes se chiffrent à des centaines de millions de dollars au Québec. Or, aucune planification des répercussions des changements climatiques sur les finances publiques n'est réalisée ou connue à l'heure actuelle. Dans une recherche menée à la demande du ministère des

Finances du Québec (MFQ)<sup>8</sup>, l'IDQ a proposé une feuille de route à adopter pour mieux intégrer les risques climatiques dans les finances publiques, en s'inspirant des meilleures pratiques dans le monde.

### Le défi de la santé

La crise de la COVID-19 a révélé de graves carences dans notre système de santé. Celles-ci semblent suggérer que le Québec devra consacrer des ressources additionnelles à son réseau de santé pour le remettre à niveau, même s'il accapare déjà une part importante des dépenses publiques, d'ailleurs appelée à augmenter dans les années à venir. Ces obligations s'ajouteront à celles qu'imposera le vieillissement de la population, auquel le Québec n'est toujours pas adéquatement préparé et qui exercera une pression importante sur les dépenses de santé.

Ainsi, on prévoit que la part des personnes âgées de plus de 65 ans passera de 20,3 % en 2021 à 24,8 % en 2031. Cette « dépendance » se traduira également par des pressions accrues sur l'offre de main-d'œuvre qui ne suffira pas à la demande.

### Exportations et économie du savoir : des occasions à saisir

Au cours des prochaines années, les exportations devraient être une force du Québec, d'abord grâce à un taux de change par rapport au dollar américain qui devrait rester faible au cours des prochaines années (le modèle du CBdC prévoit qu'il restera en dessous de 0,80 \$ US d'ici 2031), et ensuite parce que la demande pour certains produits québécois est en augmentation :

- Avec la reprise du secteur de l'aérospatial, la vigueur de l'industrie de l'aluminium et l'émergence de nouvelles filières comme le transport électrique et la fabrication de batteries, les opportunités de croissance seront au rendez-vous pour l'économie du Québec. Bien qu'à court terme, le secteur aérospatial soit encore vulnérable aux soubresauts de la pandémie, sa croissance à long terme devrait être stimulée par la hausse des revenus dans plusieurs pays asiatiques.
- Les importants investissements prévus en infrastructures aux États-Unis, ainsi que les besoins croissants en aluminium dans la transition vers des économies faibles en carbone partout dans le monde, devraient augmenter la demande pour l'aluminium, une des exportations clés du Québec.
- Les exportations d'hydroélectricité devraient aussi représenter une part croissante des exportations du Québec. L'électrification se trouve au centre des stratégies de

---

<sup>8</sup> Institut du Québec, 2022, *Intégration des risques climatiques dans les finances publiques du Québec*, disponible [ici](#)

décarbonisation de nombreux pays. Hydro-Québec a signé et prévoit de signer plusieurs accords importants pour la vente d'énergies renouvelables. Bien que certains de ces projets subissent des revers, notamment dans le Maine, le potentiel de croissance reste important.

La pandémie a profondément transformé le portrait du marché du travail québécois<sup>9</sup>. Plusieurs Québécois auraient délaissé les secteurs de services moins bien rémunérés (hébergement, restauration et commerce de gros et de détail) pour se replacer dans des secteurs en croissance et mieux rémunérés comme les services professionnels, la finance et les assurances. Alors que la capacité à attirer des travailleurs devient une condition nécessaire à la croissance, ces derniers secteurs se trouvent bien positionnés. Montréal, quant à elle, devrait continuer de stimuler la croissance pour les services professionnels grâce à l'essor de secteurs de pointe comme l'intelligence artificielle, les jeux vidéo et les biotechnologies.

Il sera important de saisir ces nombreuses opportunités de développement économique, malgré les enjeux de main-d'œuvre qui sévissent.

---

<sup>9</sup> Institut du Québec, 2022, *Bilan 2021 de l'emploi au Québec*, disponible [ici](#).



## Conclusion

Le gouvernement québécois peut compter sur des revenus plus élevés que prévu au cours des prochaines années. Et tout indique que le portrait annoncé le 22 mars prochain ira dans le même sens. La tentation sera grande de dépenser pour soutenir la consommation et la demande, surtout en cette année préélectorale.

Cela dit, le regard devra porter plus loin. À moyen terme, la croissance des revenus va ralentir et les pressions sur les dépenses vont aller en grandissant. Si on ajoute à cela le degré d'incertitude élevé dans lequel nos économies se trouvent, il est essentiel que les marges de manœuvre dégagées soient plutôt utilisées pour préparer le Québec à faire face à ces défis : accroître la productivité et l'investissement privé, attirer et perfectionner les talents locaux et internationaux, développer des filières stratégiques, préparer la transition verte et repenser l'organisation de notre système de santé.

Ainsi, si le gouvernement dispose d'une marge de manœuvre pour soutenir les citoyens notamment pour compenser la perte de pouvoir d'achat dû à l'inflation, il devrait limiter ses interventions au court terme, ne pas s'engager dans des mesures récurrentes, pour conserver sa marge de manœuvre à moyen terme, pour bâtir l'avenir et composer avec une croissance moindre.

## Annexe : projections budgétaires

### Projections budgétaires de 2022-23 à 2032-33 au Québec

(données en années fiscales; en M\$ et croissances annuelles en %)

	2022-23	2023-24	2024-25	2025-26	2026-27	2027-28	2028-29	2029-30	2030-31	2031-32	2032-33	Croissance annuelle moyenne 2022-23 à 2032-33
Revenus autonomes	104 311	108 277	111 760	115 253	118 661	121 648	124 990	128 547	132 198	135 985	139 898	2,98%
	2,66%	3,80%	3,22%	3,13%	2,96%	2,52%	2,75%	2,85%	2,84%	2,86%	2,88%	
Transferts fédéraux	28 517	29 898	30 659	31 542	32 040	32 609	33 204	33 815	34 438	35 073	35 721	2,28%
	-3,21%	4,84%	2,54%	2,88%	1,58%	1,78%	1,82%	1,84%	1,84%	1,84%	1,85%	
Revenus totaux	132 828	138 175	142 419	146 795	150 701	154 258	158 194	162 362	166 637	171 058	175 619	2,83%
	1,34%	4,03%	3,07%	3,07%	2,66%	2,36%	2,55%	2,63%	2,63%	2,65%	2,67%	
Dépenses de portefeuilles	125 571	128 544	132 015	136 376	141 163	146 158	151 091	156 196	161 465	166 926	172 545	3,23%
	-0,39%	2,37%	2,70%	3,30%	3,51%	3,54%	3,37%	3,38%	3,37%	3,38%	3,37%	
Santé et services sociaux	53 089	55 720	57 956	60 332	62 844	65 488	68 265	71 181	74 226	77 391	80 686	4,27%
	6,00%	4,96%	4,01%	4,10%	4,16%	4,21%	4,24%	4,27%	4,28%	4,26%	4,26%	
Santé et services sociaux (excluant les dépenses liées à la COVID-19)												4,8%
Éducation et culture	28 624	29 618	30 599	31 753	32 951	34 206	35 245	36 300	37 373	38 502	39 640	3,31%
	5,39%	3,47%	3,31%	3,77%	3,77%	3,81%	3,04%	2,99%	2,96%	3,02%	2,95%	
Autres dépenses de portefeuilles	43 858	43 206	43 460	44 290	45 368	46 464	47 582	48 715	49 866	51 033	52 219	1,76%
	-10,16%	-1,49%	0,59%	1,91%	2,43%	2,42%	2,40%	2,38%	2,36%	2,34%	2,32%	

Service de la dette	8 858	8 765	9 001	8 953	9 739	10 501	11 044	11 382	11 792	12 280	12 854	3,79%
	3,42%	-1,04%	2,69%	-0,53%	8,78%	7,83%	5,17%	3,06%	3,60%	4,14%	4,67%	
Dépenses totales	134 429	137 309	141 016	145 329	150 902	156 659	162 135	167 578	173 256	179 206	185 399	3,27%
	-0,15%	2,14%	2,70%	3,06%	3,83%	3,82%	3,50%	3,36%	3,39%	3,43%	3,46%	
Revenus – Dépenses	-1 601	865	1 403	1 466	-201	-2 402	-3 941	-5 216	-6 620	-8 148	-9 780	
Provision pour risques économiques et autres mesures de soutien et de relance	1 250	1 000	500	500								
Surplus ou déficit au sens des comptes publics	-351	1 865	1 903	1 966	-201	-2 402	-3 941	-5 216	-6 620	-8 148	-9 780	
Versements au Fonds des générations	-3 251	-3 899	-3 994	-4 092	-4 192	-4 293	-4 397	-4 502	-4 608	-4 716	-4 826	4,03%
Réserve de stabilisation												
Surplus ou déficit au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire	-3 602	-2 034	-2 091	-2 126	-4 392	-6 695	-8 337	-9 718	-11 228	-12 865	-14 606	

Source : Le Conference Board du Canada, calculs de l'IDQ