

Economic Growth and Austerity

The Truth About the Situation in Quebec

At a Glance

- Governments play an important role in stabilizing the economy. The impact of government intervention on economic growth depends on the economic levers used, their scale, and at what point in the economic cycle the intervention takes place.
- After providing strong economic stimulus between 2007 and 2009, the Quebec government began a period of budgetary cuts in 2010 that will continue until 2016. Between 2003 and 2016, direct government stimulus will total approximately \$3.5 billion.
- While some argue that the current budget cuts have come too early in the economic recovery, all indicators analyzed by the Institut du Québec suggest that postponing the balancing of the budget in favour of further stimulus at this point is not warranted.
- The priority now should be on putting long-term growth conditions in place to mitigate the effects of an aging population on the labour market.

A full French version of this publication follows this English executive summary.

In the wake of the Quebec government’s announcement of its plan to balance its budget by 2015–16 and the related reduction in program spending growth, some people are criticizing the government’s austerity measures and their impact on economic growth. The critics are demanding that the deadline for balancing the budget be postponed a few years in order to stimulate the economy now and avoid damaging it in the short term.

The Institut du Québec (IdQ) has analyzed the impact of the Quebec government’s budgetary policy on economic growth since 2003 to answer the following questions:

- How extensive are the fiscal measures imposed by the Quebec government between 2003 and 2016?
- What is the economic impact of the government’s intervention during this period?
- Would postponing the target date for balancing the budget in order to avoid damaging the economy in the short term be warranted?

This report is not about how the cuts are made or the impact they may have on the level and quality of services offered to the population. Instead, it looks at the important role government can play in stabilizing the economy.

When the private sector is struggling, the public sector can step in to stimulate economic growth and minimize the rise in unemployment. The impact of this government intervention on economic growth depends on the levers selected, their scale, and at what point in the economic cycle the intervention takes place. Intervention is most needed when GDP growth is below its long-term trend, the forecast gap between real GDP and potential GDP is growing, and employment is below the levels

reached prior to the most recent economic downturn. Once private sector activity is advancing again at its long-term pace, however, the government must gradually pull back and let the economy grow naturally.

Has the Quebec government’s budgetary policy been adhering to these principles?

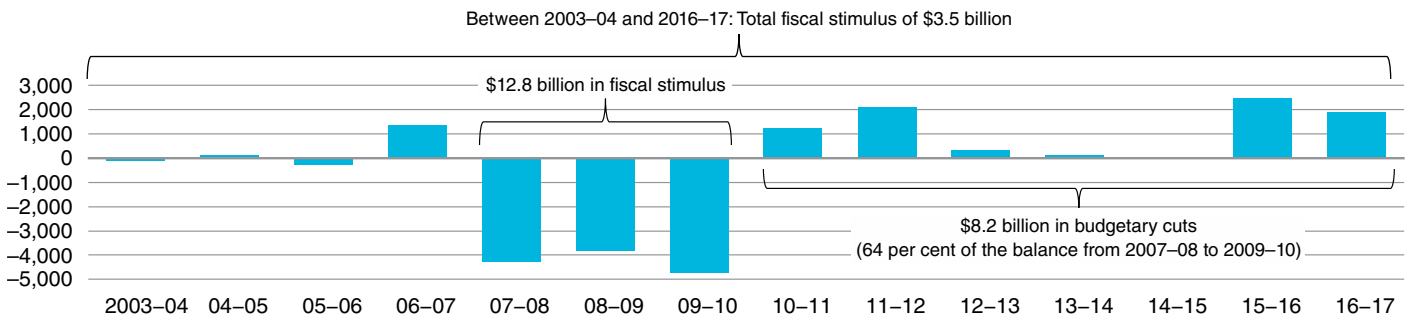
Analysis of a Full Economic Cycle

To answer this question, it is important to analyze a full economic cycle, rather than arbitrarily selecting a given year based on what one wants to prove.

Chart 1

Government Fiscal Effort (positive = budgetary cuts/austerity, negative = fiscal stimulus)

(change in structural balance, 2007 \$ millions)



NOTE: As the structural balance is evaluated on a residual basis, federal transfers and interest payments, which are initially in the surplus/deficit projected by the government, are subtracted. Then, net fixed assets, which do not appear in the deficit but are a significant economic stimulation factor, are added.
Sources: Data from The Conference Board of Canada; Statistics Canada; Finances Québec; calculations from the Institut du Québec.

Using the International Monetary Fund’s calculation methods, the IdQ concludes that the 2003 to 2016 period as a whole is a time of neither fiscal stimulus or austerity. After providing extensive economic stimulus between 2007 and 2009, the Quebec government began a period of budgetary cuts in 2010 that will continue until 2016. Between 2003

and 2016, total direct government stimulus comes to approximately \$3.5 billion, even when the two years with the deepest cuts—2015–16 and 2016–17—are taken into account. (See Chart 1.)

When we include the indirect and induced impacts of these government investments, the overall economic impact of government stimulation during this period is also positive.

Cutting Too Fast?

Are the current budget cuts too much, too soon? Is further government intervention needed to support the economy in the short term?

To answer these questions, we started by looking at the Quebec economy's historical trends. The IdQ has analyzed several indicators that paint a picture of the situation:

- Economic cycles and long-term growth: With GDP growth expected to be near 2 per cent (the average of the past 35 years) from 2015 to 2017, Quebec is well on its way to economic recovery. This suggests that there is no reason for short-term government stimulus measures at this point, as the private sector has returned to its normal pace of growth. In the longer term, growth will be limited to 1.6 per cent due to population aging.
- Other indicators: The unemployment rate is below its historical trend rate, the employment rate is above its average for the last few decades, there has been no increase in social inequalities, public spending as a share of the economy is on the rise, and government debt is at record levels. None of these indicators would justify additional government intervention in the short term in Quebec, as this would jeopardize the government's tools and ability to react in the event of another recession.
- Output gap: The Conference Board is forecasting stronger economic growth for Quebec in the years to come, eliminating the output gap by 2017. Any additional government stimulus measures could increase public debt without having a noticeable impact on the province's economic performance.

Supporting the Economy Is Not a Valid Reason for Putting Off Balancing the Budget

In short, according to all of the indicators analyzed by the IdQ, postponing balancing the budget in order to further stimulate the economy in the short term is not warranted. Rather, the priority should be on putting long-term growth conditions in place to mitigate the effects of an aging population on the labour market. This starts with building a qualified and well-trained workforce that will be able to meet the needs of a modern society and an economy that is based increasingly on advanced technologies.

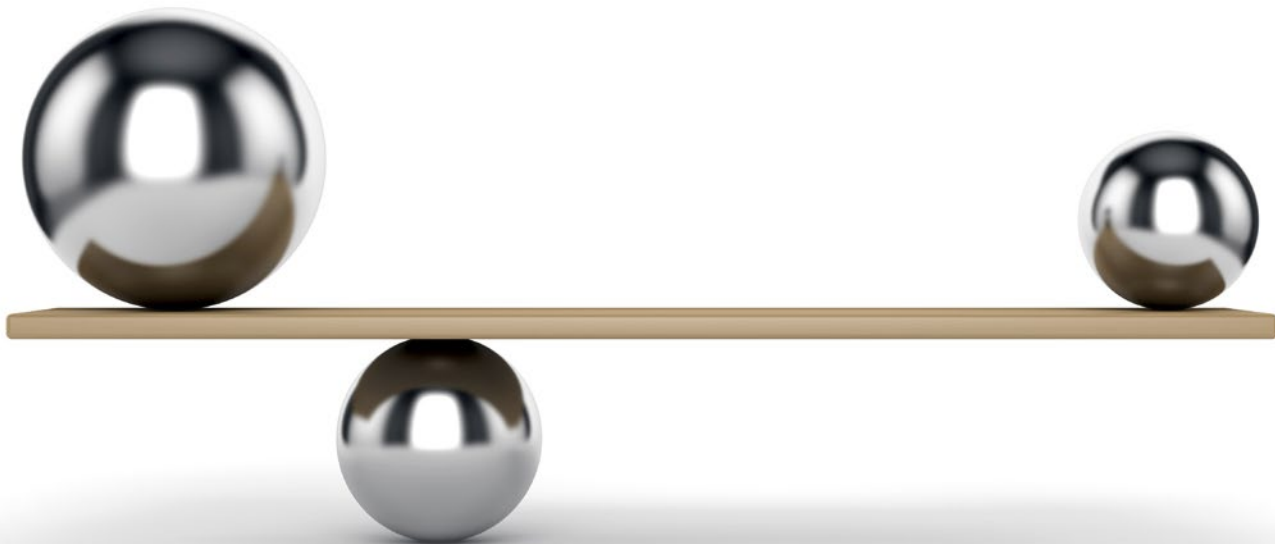
One final note—it would be detrimental to implement any measures that could compromise training quality, as this will be the main economic driver in the future. Even though this study does not focus on the impact of cuts on the level and quality of services, we do urge caution in the way cuts are currently being made in education. Across-the-board cuts to the education system could undermine Quebec's competitiveness in the long term.

Tell us how we're doing—rate this publication.

www.conferenceboard.ca/e-Library/abstract.aspx?did=7178

Croissance économique et austérité

L'heure juste sur la situation du Québec



Un partenariat entre

Président
Raymond Bachand

Directrice
Mia Homsy

Directeur de la recherche
Robert Gagné

Croissance économique et austérité : l'heure juste sur la situation du Québec

Mia Homsy et Sonny Scarfone

À propos de l'Institut du Québec

Issu d'un partenariat entre Le Conference Board du Canada et HEC Montréal, l'Institut du Québec 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.



Institut du Québec
3000, chemin de la Côte-Sainte-Catherine
Montréal (Québec) H3T 2A7
institutduquebec.ca
[@InstitutduQC](https://www.instagram.com/InstitutduQC)

Un partenariat entre



HEC MONTRÉAL

Pour citer le rapport : Mia Homsy et Sonny Scarfone. *Croissance économique et austérité : l'heure juste sur la situation du Québec*, Ottawa, Le Conference Board du Canada, 2015.

© Institut du Québec, un partenariat entre Le Conference Board du Canada et HEC Montréal, 2014
Publié au Canada | Tous droits réservés | Entente n° 40063028 | *Constituée en société sous le nom d'AERIC Inc.

Ce document est disponible sur demande dans un format accessible aux personnes ayant une déficience visuelle.

Agent d'accessibilité, Le Conference Board du Canada
Tél. : 613-526-3280 ou 1-866-711-2262 Courriel : accessibility@conferenceboard.ca

MD Le Conference Board du Canada et le logo de la torche sont des marques déposées du Conference Board, Inc. Nos prévisions et travaux de recherche reposent souvent sur de nombreuses hypothèses et différentes sources de données. Ils présentent donc des risques et des incertitudes inhérents à ce genre de travail et ne doivent pas être perçus comme des sources de conseils spécifiques en matière de placement, de comptabilité, de droit ou de fiscalité. Les résultats et les conclusions présentés dans ce rapport ne reflètent pas nécessairement les vues des évaluateurs externes, des conseillers ou des investisseurs. Toute erreur ou omission de faits ou d'interprétation, le cas échéant, relève entièrement de la responsabilité du Conference Board du Canada.

TABLE DES MATIÈRES

i	RÉSUMÉ
	Chapitre 1
1	Introduction
	Chapitre 2
4	Rôle et intervention de l'État dans l'économie
5	L'État comme stabilisateur de l'économie
8	Les leviers d'intervention du gouvernement et l'impact sur la croissance économique
9	Les conditions gagnantes de l'intervention de l'État
	Chapitre 3
10	Mesurer l'intervention de l'État et son impact sur l'économie
11	Méthode retenue pour mesurer l'impact de l'intervention de l'État sur l'économie
13	Mesure de l'effort budgétaire du Québec de 2003 à 2016
	Chapitre 4
21	Économie et intervention de l'État : où se situe le Québec?
22	Croissance et cycles économiques
22	Croissance économique des années 1980 à aujourd'hui
24	Comparaison des trois dernières récessions au Québec
24	La croissance économique à long terme sera plus lente
26	Cycle économique et croissance à long terme : une intervention de l'État est-elle justifiée ?
27	PIB potentiel et écart de production
28	Écart de production au Québec depuis la fin des années 1980
29	Comment le Québec s'en sort-il par rapport au reste du Canada?
29	PIB potentiel et écart de production : une intervention de l'État est-elle justifiée?
30	Emploi, inégalités, poids de l'État et endettement
31	Situation de l'emploi au Québec
35	Poids des dépenses et de la dette dans l'économie
37	Emploi, inégalités, poids des dépenses et de la dette publique : une intervention additionnelle de l'État est-elle justifiée?
	Chapitre 5
39	Conclusion
	Annexe A
41	Multiplicateurs : définition, et facteurs amplifiants et atténuants
41	Multiplicateur keynésien et effet d'éviction
	Annexe B
44	Méthodologie
44	Deux approches méthodologiques du FMI
	Annexe C
52	Calculs de l'IdQ pour déterminer le solde structurel du Québec
52	Calcul des variations du solde structurel, ou mesure de « l'effort gouvernemental »
	Annexe D
57	Bibliographie

RÉSUMÉ

Croissance économique et austérité

L'heure juste sur la situation du Québec

Aperçu

- Les États jouent un rôle de stabilisation économique important. L'impact de cette intervention gouvernementale sur la croissance économique dépend des leviers choisis, de leur ampleur et de la période du cycle économique.
- Après avoir stimulé fortement l'économie entre 2007 et 2009, le gouvernement du Québec a amorcé en 2010 une période de restrictions budgétaires qui se poursuivra jusqu'en 2016. Entre 2003 et 2016, le gouvernement aura contribué à stimuler directement l'économie à hauteur de 3,5 G\$.
- L'effort de compression budgétaire actuel est-il trop hâtif? Selon tous les indicateurs analysés par l'Institut du Québec, il n'est pas justifié de reporter l'équilibre budgétaire pour stimuler davantage l'économie à court terme.
- Il est plutôt prioritaire de mettre en place les conditions d'une croissance à long terme afin d'atténuer les effets du vieillissement de la population sur le marché du travail.

Dans la foulée du plan de retour à l'équilibre budgétaire prévu pour 2015-2016 et de la réduction de la croissance des dépenses de programmes qui en découle, certains dénoncent les mesures d'austérité du gouvernement, ainsi que leur impact sur la croissance économique. Ils réclament du même coup un report de quelques années de l'échéance fixée pour l'atteinte de l'équilibre budgétaire afin de stimuler l'économie et d'éviter de lui nuire à court terme.

Dans ce contexte, l'Institut du Québec (IdQ) a analysé l'impact de la politique budgétaire du gouvernement du Québec sur la croissance économique depuis 2003 afin de répondre aux questions suivantes :

- Quelle est l'ampleur de l'effort budgétaire imposé par le gouvernement du Québec entre 2003 et 2016?
- Quel est l'impact de l'intervention gouvernementale sur l'économie au cours de cette même période?
- Est-il justifié de reporter l'équilibre budgétaire afin de ne pas nuire à l'économie à court terme?

Mentionnons que ce rapport ne porte pas sur la manière dont les compressions sont effectuées ni sur l'impact qu'elles pourraient avoir sur le niveau et la qualité des services offerts à la population.

Les États jouent un rôle de stabilisation économique important : le secteur public peut temporairement prendre la relève du secteur privé afin de stimuler la croissance économique et de minimiser l'augmentation du taux de chômage. L'impact de cette intervention gouvernementale sur la croissance économique dépend des leviers choisis, de leur ampleur et de la période du cycle économique. L'intervention est optimale lorsque la croissance du PIB est sous sa tendance de long terme, que l'écart entre le PIB réel prévu et le PIB potentiel est croissant et que l'emploi

est inférieur aux niveaux atteints avant le plus récent ralentissement économique. Par contre, lorsque l'activité du secteur privé croît à son rythme de long terme, le gouvernement doit se retirer progressivement et laisser place à la croissance naturelle de l'économie.

La politique budgétaire du gouvernement du Québec suit-elle ces principes entre 2003 et 2016?

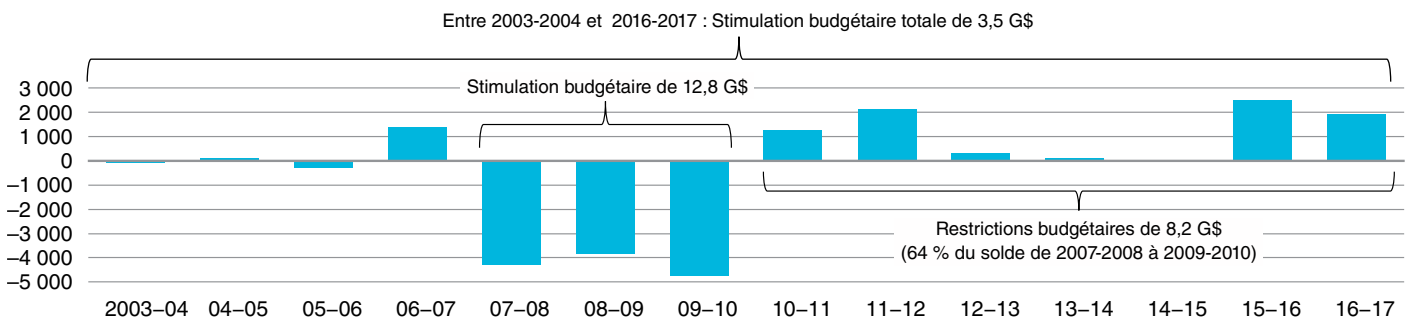
Analyse d'un cycle économique complet

Pour répondre à cette question, il est important d'analyser un cycle économique complet plutôt que de choisir arbitrairement une année donnée en fonction de ce qu'on cherche à démontrer.

Graphique 1

Effort budgétaire du gouvernement (positif = restrictions budgétaires/austérité; négatif = stimulation budgétaire)

(Variation du solde structurel en millions \$ de 2007)



Note : Comme le solde structurel est évalué sur une base résiduelle, on sous trait les transferts fédéraux et les paiements d'intérêt, qui sont initialement dans le surplus/déficit présenté par le gouvernement. Nous ajoutons les immobilisations nettes, qui ne figurent pas au déficit, mais constituent une stimulation économique importante.

Sources : Données du Conference Board du Canada; Statistique Canada; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

L'IdQ, qui s'inspire de la méthode du FMI, arrive à la conclusion que pour l'ensemble de la période allant de 2003 à 2016, il n'est pas question d'efforts budgétaires ou d'austérité. Après avoir stimulé fortement l'économie entre 2007 et 2009, le gouvernement a amorcé en 2010

une période de restrictions budgétaires qui se poursuivra jusqu'en 2016. Entre 2003 et 2016, le gouvernement aura contribué à stimuler directement l'économie à hauteur de 3,5 G\$, et ce, même en considérant les deux années où les compressions seront parmi les plus intenses, soit 2015-2016 et 2016-2017 (voir graphique 1).

Lorsqu'on tient compte des effets indirects et induits qui découlent de ces investissements publics, l'impact économique total de la stimulation gouvernementale sur cette période aura également été positif.

Des restrictions trop hâtives?

L'effort de compression budgétaire actuel est-il trop hâtif? Une intervention additionnelle de l'État pour soutenir l'économie à court terme est-elle nécessaire?

Pour répondre à ces questions, il est important d'analyser les tendances historiques de l'économie du Québec. L'IdQ a analysé plusieurs indicateurs qui dressent un portrait de la situation :

- Cycles économiques et croissance à long terme : avec une croissance du PIB qui devrait avoisiner les 2 % – soit la moyenne des 35 dernières années – de 2015 à 2017, le Québec est bien engagé sur le chemin de la reprise économique. Ce contexte ne justifie pas la mise en place de stimuli gouvernementaux à court terme, car le secteur privé a repris son rythme de croissance normal. À plus long terme, la croissance sera limitée à 1,6 % en raison du vieillissement de la population.
- Autres indicateurs : un taux de chômage sous sa tendance historique, un taux d'emploi plus élevé que la moyenne des dernières décennies, des inégalités sociales stables, un poids des dépenses publiques dans l'économie en hausse et un endettement gouvernemental qui a atteint un nouveau sommet historique ne justifient pas une intervention additionnelle de l'État à court terme au Québec, sous peine de compromettre ses leviers d'action et sa marge de manœuvre future advenant une autre récession.

- Écart de production : selon les prévisions du Conference Board, avec la plus forte croissance économique prévue au courant des prochaines années, le Québec éliminera son écart de production en 2017. Dans ce contexte, toute stimulation gouvernementale additionnelle pourrait augmenter l'endettement public sans avoir un impact notable sur la performance économique de la province.

Le report de l'équilibre ne peut être justifié au nom du soutien à l'économie

Bref, selon tous les indicateurs analysés par l'IdQ, il n'est pas justifié de reporter l'équilibre budgétaire pour stimuler davantage l'économie à court terme. La priorité est plutôt de mettre en place les conditions de croissance à long terme afin d'atténuer les effets du vieillissement de la population sur le marché du travail. Cela commence par une main-d'œuvre qualifiée et bien formée qui saura répondre aux besoins d'une société moderne et d'une économie de plus en plus basée sur les technologies avancées.

À ce propos, il serait dommageable de compromettre la qualité de la formation alors que celle-ci sera le principal moteur de l'économie de demain. Même si cette étude ne porte pas sur l'impact des compressions sur le niveau et la qualité des services, une mise en garde s'impose quant à la façon dont les compressions en éducation sont présentement effectuées. Couper de manière paramétrique dans le système d'éducation pourrait entamer la compétitivité de l'économie du Québec à long terme.

CHAPITRE 1

Introduction

Résumé du chapitre

- Ce rapport de l'IdQ analyse l'impact de l'intervention du gouvernement du Québec sur la croissance économique depuis le début des années 2000 afin de répondre aux questions suivantes :
 - Quelle est l'ampleur de l'effort budgétaire imposé par le gouvernement du Québec entre 2003 et 2016?
 - Quel est l'impact de l'intervention gouvernementale sur l'économie au cours de cette même période?
 - Est-il justifié de reporter l'équilibre budgétaire afin de ne pas nuire à l'économie à court terme?

Dans la foulée du plan de retour à l'équilibre budgétaire prévu pour 2015-2016 et de la réduction de la croissance des dépenses de programmes qui en découlent, certains dénoncent les mesures d'austérité du gouvernement, ainsi que leur impact sur la croissance économique. Ils réclament du même coup un report de l'échéance de l'atteinte de l'équilibre budgétaire de quelques années afin de stimuler l'économie à court terme.

Le budget du Québec, déposé en mars 2015, indique que la croissance des dépenses de l'État sera inférieure à l'inflation et à la croissance de la population pour les prochaines années, et que la santé et l'éducation sont sous pression pour l'année du retour au déficit zéro. Les débats sur l'austérité demeureront donc d'actualité au cours de la prochaine année. Cependant, peu d'études ont documenté l'impact de la politique budgétaire du gouvernement du Québec sur la croissance économique québécoise au cours de la dernière décennie.

C'est dans ce contexte que l'IdQ a analysé l'impact de la politique budgétaire du gouvernement du Québec sur la croissance économique depuis 2003, soit sur un cycle économique complet, afin de répondre aux questions suivantes :

- Quelle est l'ampleur de l'effort budgétaire imposé par le gouvernement du Québec entre 2003 et 2016?
- Quel est l'impact de l'intervention gouvernementale sur l'économie au cours de cette même période?
- Est-il justifié de reporter l'équilibre budgétaire afin de ne pas nuire à l'économie à court terme?

Le présent rapport contient trois sections principales :

Le chapitre 2, intitulé « Rôle et intervention de l'État dans l'économie », explique brièvement les fondements théoriques et historiques de l'intervention gouvernementale, notamment pour stimuler l'économie.

Le chapitre 3, intitulé « Mesure de l'intervention de l'État dans l'économie », vise à mesurer l'intensité de l'austérité budgétaire (ou de la stimulation budgétaire) ainsi que son impact sur la croissance économique du Québec entre 2003-2004 et 2016-2017.

Le chapitre 4, intitulé « Économie et intervention de l'État : où se situe le Québec? », analyse la position actuelle du Québec selon les cycles économiques et les tendances de long terme, l'écart de production, le marché de l'emploi, le poids des dépenses publiques et le niveau d'endettement. Cette évaluation permet de mettre en contexte les décisions gouvernementales sur le plan des finances publiques et de déterminer si, dans les conditions actuelles, une intervention additionnelle de l'État serait souhaitable pour soutenir l'économie et l'emploi et justifierait un report de l'équilibre budgétaire.

CHAPITRE 2

Rôle et intervention de l'État dans l'économie

Résumé du chapitre

- Les États jouent un rôle de stabilisation économique important : le secteur public peut temporairement prendre la relève du secteur privé afin de stimuler la croissance économique et de minimiser l'augmentation du taux de chômage.
- Lorsque l'activité privée croît à son rythme de long terme, le gouvernement doit se retirer progressivement et laisser place à la croissance naturelle de l'économie.
- L'impact économique de l'intervention gouvernementale dépend des leviers choisis, de leur intensité et de la période du cycle économique où l'intervention s'effectue.
- L'intervention gouvernementale est optimale lorsque la croissance du PIB est sous sa tendance de long terme, que l'écart entre le PIB réel prévu et le PIB potentiel est croissant et que les indicateurs relatifs au marché de l'emploi présentent des niveaux inférieurs à ceux atteints avant le plus récent ralentissement économique.

En plus de garantir la sécurité de la population et le respect du droit à la propriété, l'intervention de l'État dans les sociétés occidentales est avant tout réalisée dans une optique socioéconomique : assurer une éducation abordable et de qualité, des soins de santé disponibles pour tous et un soutien aux plus démunis, pour ne citer que quelques exemples. De telles mesures basées sur la mutualisation des risques individuels améliorent la mobilité et la cohésion sociales. En plus de préserver l'équilibre socioéconomique atteint durant les périodes plus stables et prospères, les gouvernements jouent également un rôle dans la stabilisation de l'économie, ce qui constitue en fait une mission récente de l'État dans l'histoire économique.

Afin de financer ses missions fondamentales et d'offrir des services adéquats à la population, les gouvernements doivent percevoir des taxes et des impôts. Le principal défi fiscal consiste dès lors à adopter des politiques qui permettent de financer ses missions et ses opérations sans compromettre la vigueur de l'économie, tout en maintenant l'équité sociale. Or, toutes les interventions de l'État n'ont pas le même impact sur la croissance économique et l'équité sociale, et cet état de fait est à la source de nombreux débats, dont ceux qui font l'actualité québécoise en 2015.

L'État comme stabilisateur de l'économie

Depuis la Grande Dépression des années 1930, les États jouent un rôle de stabilisation économique important lorsque la situation l'exige. Lorsque le secteur privé entre dans une phase de

désendettement – c'est-à-dire que les entreprises utilisent leurs profits pour rembourser leurs passifs plutôt que de les réinvestir dans leurs activités, comme cela a été le cas au tournant de la crise de 2008-2009 – et que la demande totale pour les produits et services devient anémique, le secteur public peut temporairement prendre la relève afin de minimiser les fluctuations économiques et ainsi tempérer l'augmentation du taux de chômage. Cela permet d'accélérer le retour à une situation économique « normale », moment à partir duquel le gouvernement retire les mécanismes de stimulation économique temporaires¹.

Au-delà des indicateurs mesurant le bonheur des citoyens, le niveau de vie d'une société est approximé par la taille de son économie, elle-même représentée par la taille de son produit intérieur brut (PIB) par habitant. Le PIB par habitant correspond à la somme de toutes les dépenses (ou à la somme de tous les revenus) au sein d'une économie pour une année donnée, divisée par la population totale. La décomposition classique du PIB par ses dépenses est la suivante :

$$\text{PIB} = \text{consommation} + \text{investissement} + \text{dépenses gouvernementales} \\ + \text{exportations nettes}$$

Bien que le PIB augmente habituellement d'une année à une autre, il se produit parfois des épisodes où celui-ci se contracte (que même les macroéconomistes ont bien du mal à prévoir). On appelle généralement « récession » une période de deux trimestres consécutifs où le niveau du PIB décroît. En cas de récession, il existe trois réactions possibles : adopter des mesures monétaires expansionnistes (réduction du taux directeur, augmentation de la masse monétaire), augmenter les dépenses du gouvernement, ou simplement attendre que l'économie retourne par elle-même à son potentiel de long terme. Cette dernière réaction a le désavantage d'allonger les périodes de sous-emploi, ce qui augmente le coût humain des épisodes de chômage de longue durée. De leur côté, les mesures monétaires atteignent leurs limites

1 Keynes, John Maynard, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London, Macmillan, 1936.

lorsque les taux d'intérêt sont pratiquement à leur borne inférieure logique de zéro (comme c'est le cas depuis quelques années dans bon nombre d'économies développées)². Certains estiment également que la faiblesse des taux sans risque peut encourager une prise de risques accrue sur les marchés financiers, et mener à des bulles spéculatives. Enfin, les dépenses gouvernementales ont comme principal inconvénient d'augmenter l'endettement des contribuables présents et futurs pour financer les emprunts d'aujourd'hui.

En ce qui concerne la solution des dépenses gouvernementales, la Grande Dépression des années 1930 a donné une importante leçon d'économie aux décideurs publics. Pendant la crise des années 1930, la démonstration a été faite : le gouvernement peut agir sur son niveau de dépenses pour stabiliser les fluctuations économiques et limiter la durée des épisodes récessionnistes. En effet, lors d'un ralentissement généralisé de l'activité économique, la population augmente son niveau d'épargne (ce qui entraîne une réduction de la consommation), les entreprises révisent leurs plans d'investissement à la baisse et les échanges internationaux sont réduits. Les dépenses gouvernementales demeurent alors le seul vecteur de stabilisation économique. Le gouvernement intervient pour compenser les faiblesses du secteur privé avec comme inconvénient une détérioration de son solde budgétaire, ce qui mène à des déficits et laisse place à un endettement croissant si ceux-ci sont répétés sur un horizon de plus long terme.

La Grande Dépression des années 1930 a pris fin lorsque les gouvernements ont nettement augmenté leurs dépenses à l'aube de la Deuxième Guerre mondiale. De la même manière, l'intervention gouvernementale a permis d'éviter que la crise financière de 2008 prenne une ampleur similaire à celle de la Grande Dépression. Elle a

- 2 Certaines banques centrales expérimentent présentement des taux d'intérêt nominaux légèrement négatifs. Les gens peuvent théoriquement décider de conserver leur richesse de façon liquide (en argent comptant) et obtenir un rendement nominal de 0 %, au lieu de payer pour laisser leurs économies à la banque.

limité les conséquences de l'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis, quand les gouvernements du G20 se sont entendus pour stimuler leurs économies de façon concertée.

Ainsi, une expansion des dépenses gouvernementales augmente le PIB, alors qu'une réduction de celles-ci mène à une contraction du PIB. L'ampleur de cet impact dépend de déterminants comme les leviers choisis et leur intensité (différentes catégories de revenus et de dépenses présentent des effets multiplicateurs différents dans l'économie), et la période du cycle économique où l'intervention s'effectue (l'effet des leviers sur l'économie varie en fonction du cycle économique). Il convient donc de bien comprendre ces déterminants afin de pouvoir juger de la pertinence de l'action gouvernementale. L'annexe A contient une explication plus détaillée à propos des multiplicateurs économiques qui sont abordés brièvement au chapitre 3.

Les leviers d'intervention du gouvernement et l'impact sur la croissance économique

Le gouvernement peut agir pour stimuler l'économie à court et long terme. S'il cherche à stimuler une économie qui fonctionne sous son potentiel ou qui est en récession, il peut adopter des mesures visant à augmenter temporairement l'emploi dans le secteur public – notamment par des programmes d'investissements en infrastructures –, offrir des allègements fiscaux qui soutiennent la consommation des ménages et instaurer des formes d'aide à court terme pour les entreprises afin de réduire les pertes d'emplois dans le secteur privé.

À plus long terme, la croissance économique dépend de plusieurs facteurs, soit le stock de capital, la qualité de la main-d'œuvre (et donc de l'éducation et de la formation) et la productivité des facteurs de production. Le gouvernement peut ainsi encourager l'augmentation du niveau de vie à long terme en appuyant des activités qui favorisent ces facteurs dans l'économie. Toutefois, sauf pour les dépenses en infrastructures, les effets à court terme de ces investissements sur une économie en perte de vitesse sont moins directs (en ce qui concerne la réduction du chômage et celle de l'écart de production).

Les conditions gagnantes de l'intervention de l'État

La pertinence de l'intervention de l'État pour stimuler l'économie dépend non seulement de la nature et de l'intensité des mesures choisies, mais aussi du moment auquel celles-ci sont mises en place. Plusieurs indicateurs peuvent être étudiés afin d'établir si une intervention gouvernementale aura un impact plus ou moins important sur la croissance économique : le niveau et la croissance du PIB, l'écart entre le PIB potentiel et le PIB réel prévu (l'écart de production), et des indicateurs relatifs au marché de l'emploi ainsi qu'au poids des dépenses et de l'endettement publics.

L'intervention gouvernementale est optimale lorsque³:

- la croissance du PIB est sous sa tendance de long terme;
- l'écart entre le PIB réel prévu et le PIB potentiel – l'écart de production – est négatif et continue de se creuser;
- les indicateurs relatifs au marché de l'emploi ont des niveaux inférieurs à ceux atteints avant le précédent ralentissement économique.

Les prochaines sections du rapport permettront d'évaluer les décisions financières et économiques du gouvernement du Québec selon ces paramètres, en commençant au chapitre 3 par une évaluation de l'effort de restriction/stimulation du gouvernement et de son impact sur l'économie du Québec depuis 2003-2004. Cette section permet de mesurer le niveau de « l'austérité budgétaire » sur un cycle économique complet. Le chapitre 4 cherche à établir si les conditions optimales sont réunies pour justifier une intervention accrue du secteur public dans l'économie québécoise et donc si un report de l'équilibre budgétaire est justifié dans le contexte actuel.

3 L'intervention gouvernementale est d'autant plus optimale lorsque les taux d'intérêt sont faibles, ce qui est habituellement le cas lors de ralentissements économiques puisque les autorités monétaires utilisent eux-mêmes leurs leviers de stimulation économique.

CHAPITRE 3

Mesurer l'intervention de l'État et son impact sur l'économie

Résumé du chapitre

- Afin d'avoir un portrait représentatif de la politique budgétaire du Québec, il est important d'évaluer celle-ci sur un cycle économique complet plutôt que de choisir arbitrairement une année donnée.
- L'IdQ arrive à la conclusion que sur l'ensemble de la période allant de 2003 à 2016, le gouvernement du Québec n'aura pas fait un effort de restriction budgétaire, mais qu'il aura plutôt réalisé un effort de stimulation économique qui aura rapporté directement 3,5 G\$ au PIB.
- Après trois années d'intense stimulation économique entre 2007 et 2009, le gouvernement a graduellement mis en place des restrictions budgétaires qui se poursuivront et s'intensifieront jusqu'en 2016, mais qui demeurent toutefois moins importantes que la stimulation économique qui a précédé.
- Lorsqu'on tient compte des effets indirects et induits qui découlent de ces investissements de l'État, l'impact économique total de l'intervention gouvernementale sur cette période aura été positif.

Afin d'avoir un portrait représentatif de la politique budgétaire du Québec, il est important d'évaluer celle-ci sur un cycle économique complet. Mesurer les décisions financières sur une plus longue période permet d'éviter un écueil majeur : celui de choisir un point de référence arbitraire sans tenir compte ni de ce qui précède ni de ce qui suit. Dans le présent rapport, la période analysée s'étend de 2003 à 2016. Cette période couvre les différentes phases d'un cycle économique : elle commence par une phase de stabilité économique et de croissance relativement vigoureuse (qui perdure jusqu'à la récession de 2008-2009) et suffisamment distancée du ralentissement de 2000-2001; cette phase est suivie d'une récession, puis d'une lente reprise qui est appelée à s'accélérer en 2015 et 2016.

Ce chapitre, ainsi que l'annexe B, contient une description de la méthode employée pour mesurer l'ampleur de l'intervention gouvernementale et son impact sur l'économie. Il présente les résultats pour le Québec, c'est-à-dire l'effort budgétaire fait par le gouvernement québécois entre 2003 et 2016, et l'impact de celui-ci sur le PIB du Québec.

Méthode retenue pour mesurer l'impact de l'intervention de l'État sur l'économie

Les variables fiscales se divisent en deux catégories principales : les variables discrétionnaires (représentées par le solde structurel) et les stabilisateurs automatiques (représentés par le solde conjoncturel). Les variables discrétionnaires sont le résultat de choix gouvernementaux, tandis que les stabilisateurs automatiques fluctuent au rythme

de l'activité économique. Par exemple, puisqu'une accélération de la croissance économique mène à des revenus personnels et des bénéfices des sociétés plus élevés, elle est accompagnée automatiquement de recettes publiques plus importantes. Ainsi, lorsqu'on parle d'austérité, il faut exclure les stabilisateurs automatiques, soit les variations budgétaires qui suivent les variations de l'économie, afin d'isoler les variables discrétionnaires (qui reflètent les choix de l'État). Il faut aussi retirer du calcul les variables sur lesquelles le gouvernement a peu de contrôle; dans le cas du Québec, il s'agit des paiements en intérêts sur la dette et des transferts fédéraux. Les dépenses en immobilisations qui sont le fruit d'une décision gouvernementale doivent être incorporées dans le solde budgétaire structurel, car elles ne sont pas incluses dans le solde budgétaire tel que présenté par le gouvernement dans les documents budgétaires¹.

Ainsi, pour mesurer le degré d'austérité ou de stimulation économique, il convient d'isoler la variation du solde structurel d'une année à l'autre puisque :

- La variation du solde conjoncturel est due à la variation des stabilisateurs automatiques, c'est-à-dire les réactions automatiques des dépenses et des revenus gouvernementaux à l'amélioration ou à la détérioration de la situation économique;

1 Le solde budgétaire global représente le véritable surplus ou déficit des opérations totales du gouvernement. Il s'exprime comme étant le solde présenté par le gouvernement, dont on retranche les transferts fédéraux (car ce ne sont pas des revenus autonomes), et dans lequel on considère les immobilisations nettes comme une dépense. Le solde budgétaire global s'exprime également comme étant le solde primaire (la différence entre les revenus du gouvernement et ses dépenses – excluant les dépenses liées au service de la dette), moins les paiements d'intérêts. Le solde primaire se divise en deux composantes, la composante structurelle (discrétionnaire) et la composante conjoncturelle (non discrétionnaire). Autrement dit : **Solde budgétaire structurel = Solde présenté par le gouvernement (excluant les paiements d'intérêt et les transferts fédéraux) – solde conjoncturel + immobilisations nettes**. Une autre appellation du solde structurel est le solde économique. La référence aux politiques d'austérité concerne les mesures découlant directement des décisions gouvernementales, il s'agit donc de cette même composante structurelle du solde budgétaire global.

- Les paiements d'intérêt dépendent avant tout de deux variables non discrétionnaires qui découlent de décisions antérieures et de facteurs externes : le niveau d'endettement (provenant de l'ensemble des décisions des gouvernements antérieurs) et les taux d'intérêt (déterminés sur les marchés financiers internationaux);

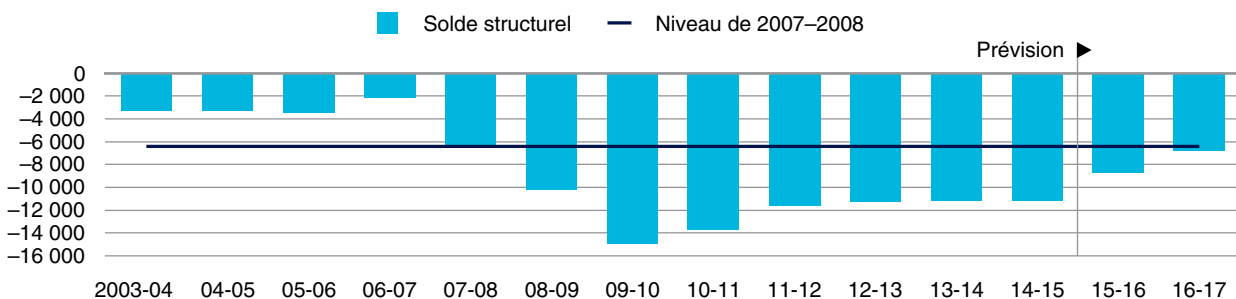
Le FMI propose deux approches pour estimer les variations du solde structurel : une approche agrégée et une par composante. La méthode retenue dans cette étude pour calculer l'intervention du gouvernement est entièrement basée sur les méthodes développées par le FMI (voir l'annexe B pour une explication plus détaillée).

Mesure de l'effort budgétaire du Québec de 2003 à 2016

Après avoir isolé les mesures hors du contrôle gouvernemental, nous obtenons le solde structurel tel que présenté dans le graphique ci-dessous. La méthode employée est présentée à l'annexe C.

Le graphique 2 indique que le solde structurel est passé d'un déficit de 15 G\$ au point culminant de la crise à un déficit prévu de 6,8 G\$ pour 2016-2017. Bien qu'il passera de 11,2 G\$ à 8,7 G\$ lors de l'exercice en

Graphique 2
Solde structurel
(millions \$ de 2007)



Sources : Données du Conference Board du Canada; Statistique Canada; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

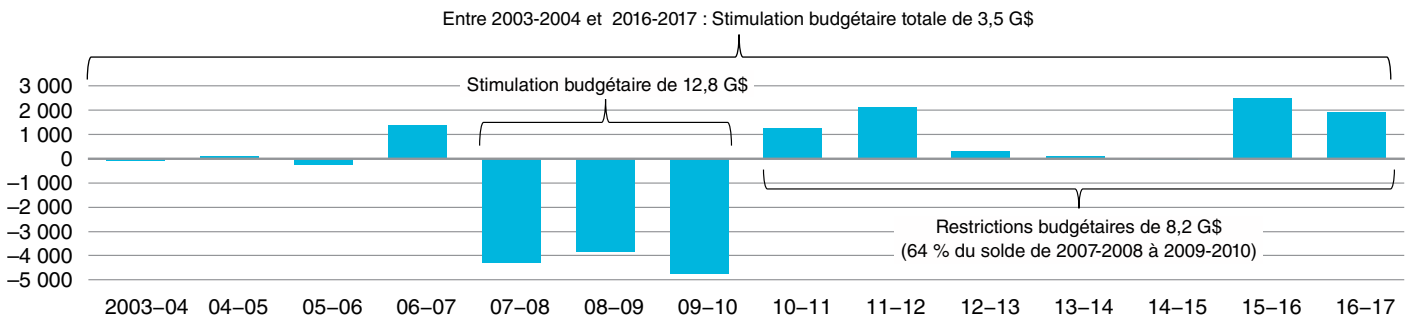
cours, le déficit structurel demeure tout de même supérieur à ce qu'il était en 2007-2008, année précédant l'annonce du Plan québécois des infrastructures 2007-2012.

En analysant les variations du déficit structurel d'une année à l'autre, il est possible de vérifier l'effort annuel de stimulation ou de restriction budgétaire du gouvernement. Le graphique 3 présente les variations annuelles du solde structurel du gouvernement québécois. De 2007-2008 à 2009-2010, le gouvernement a directement stimulé l'économie à hauteur de 12,8 G\$, tandis que pour la période 2010-2011 à 2014-2015, il a imposé des restrictions budgétaires qui ont retiré 3,7 G\$ de l'économie, montant qui grimpe à 8,2 G\$ si on inclut les restrictions budgétaires de l'année en cours et de celle à venir. Dans son budget de mars 2015, le gouvernement a adopté une politique de restrictions budgétaires pour 2015-16.

Graphique 3

Effort budgétaire du gouvernement (positif = restrictions budgétaires/austérité; négatif = stimulation budgétaire)

(Variation du solde structurel en millions \$ de 2007)



Note : Comme le solde structurel est évalué sur une base résiduelle, on soustrait les transferts fédéraux et les paiements d'intérêt, qui sont initialement dans le surplus/déficit présenté par le gouvernement. Nous ajoutons les immobilisations nettes, qui ne figurent pas au déficit, mais constituent une stimulation économique importante.

Sources : Données du Conference Board du Canada; Statistique Canada; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

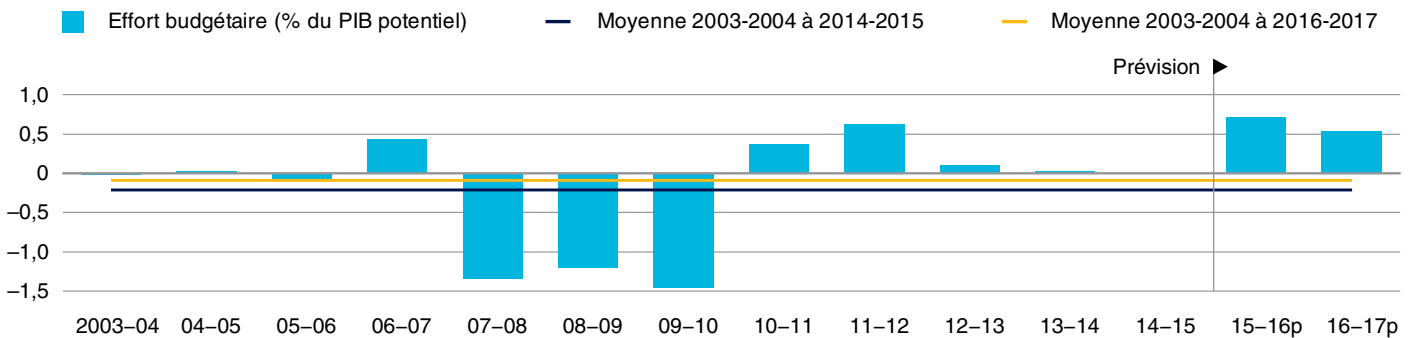
En additionnant les variations annuelles du solde structurel, l'IdQ arrive à la conclusion que pour la période allant de 2003 à 2016, les politiques budgétaires du gouvernement du Québec ont stimulé l'économie à l'aide d'une contribution directe de 3,5 G\$, et ce, même en incluant deux des années avec les plus importantes compressions depuis le début des années 2000, soit 2015-2016 et 2016-2017.

Le graphique 4 présente le déficit structurel en pourcentage du PIB potentiel : un pourcentage négatif indique une contribution positive au PIB. Par exemple, en 2009-2010, selon les calculs de l'IdQ, l'accroissement du déficit structurel a été équivalent à 1,5 % du PIB potentiel. Autrement dit, ce déficit a directement contribué pour 1,5 % au PIB, comparativement à la situation où le déficit structurel n'aurait pas changé d'une année à l'autre. Inversement, la hausse de 0,7 % prévue pour 2015-2016 signifie que les restrictions budgétaires auront un effet négatif sur la croissance du PIB d'une magnitude égale à 0,7 % du PIB potentiel, comparativement à une situation où le déficit structurel n'aurait pas changé par rapport à 2014-2015.

Graphique 4

Effort budgétaire du gouvernement (positif = restrictions budgétaires/austérité; négatif = stimulation budgétaire)

(Variation du solde structurel en % du PIB potentiel en dollars constants)



p = prévision

Sources : Statistique Canada; Conference Board du Canada; FMI, ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

Toutefois, comme indiqué au chapitre 2 et à l'annexe A, cette contribution directe du gouvernement ne correspond pas à la contribution totale du gouvernement à l'économie du Québec, car elle ne tient pas compte des effets indirects et induits des mesures de stimulation ou de restriction sur l'économie. Ainsi, lorsque le gouvernement investit 100 M\$ dans des rénovations du système routier, ces dépenses ajoutent 100 M\$ à l'investissement national – c'est l'effet direct de l'investissement. Ensuite, les salaires supplémentaires versés dans l'économie et les autres dépenses liées à l'activité directe augmentent la demande pour d'autres produits, ce qui crée une activité économique supplémentaire. Ensemble, ces effets indirects (demande supplémentaire d'intrants intermédiaires) et induits (salaires dépensés ailleurs dans l'économie) font augmenter l'activité économique totale de plus que 100 M\$ – en faisant l'hypothèse que l'effet multiplicateur est plus important que l'effet d'éviction (voir l'annexe A pour plus de renseignements).

La prochaine sous-section aborde cette contribution plus exhaustive au PIB québécois de l'intervention gouvernementale depuis 2003-2004.

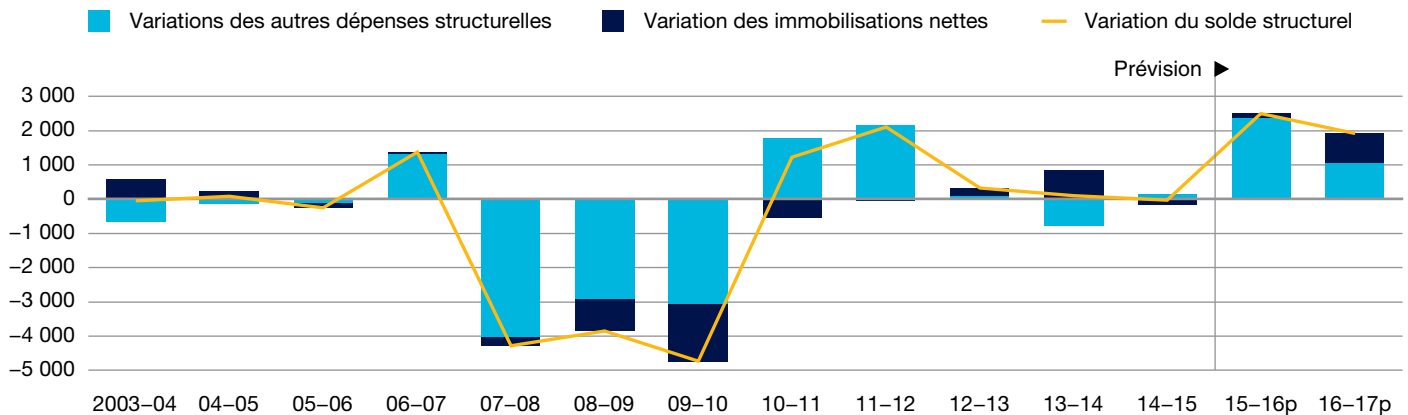
Impact de l'intervention gouvernementale sur l'économie

Une fois l'effort du gouvernement déterminé à partir des variations du solde structurel, il est possible d'établir l'impact de l'intervention gouvernementale sur l'économie québécoise.

L'effet multiplicateur est utilisé pour estimer le coût à court terme des mesures de redressement (ou le gain économique provenant d'une expansion budgétaire). Selon la littérature, l'effet multiplicateur des dépenses d'infrastructures est plus élevé que celui des autres dépenses. Comme les multiplicateurs varient grandement selon le contexte, trois scénarios ont été simulés afin de tenir compte de la variation des estimations proposées par la littérature.

Dans cette sous-section, nous utilisons les variations du solde structurel pour estimer l'impact des décisions budgétaires du gouvernement sur l'activité économique. Une attention particulière est portée à la composition de la variation du solde structurel, en isolant d'une part la variation des dépenses en immobilisations nettes (après amortissement) et d'autre part l'ensemble des autres composantes du solde structurel. Le graphique 5 présente cette décomposition. Les variations des dépenses structurelles s'expliquent principalement par la mise en place de programmes de stimulation temporaire de l'économie pendant la récession, comme le programme d'aide aux entreprises Renfort, le

Graphique 5
Variation des composantes du déficit structurel
(millions \$ de 2007)



p = prévision

Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada; FMI; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

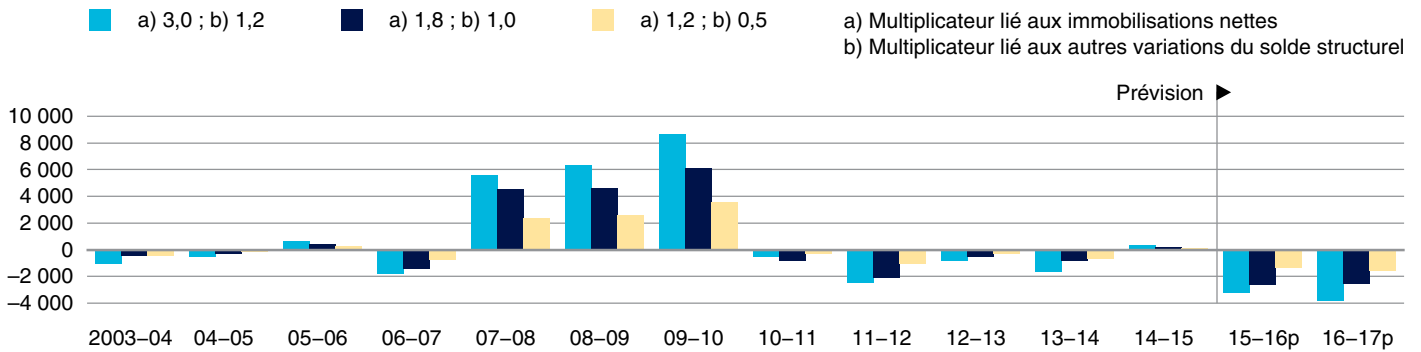
programme de soutien à l'emploi Le Pacte pour l'emploi ainsi que des programmes de soutien à la rénovation domiciliaire. Ces programmes étaient d'une durée d'un à deux ans.

Le graphique 6 présente l'impact économique des variations du solde structurel du gouvernement québécois depuis 2003-2004 selon trois scénarios – étant donné l'incertitude reliée aux multiplicateurs.

Graphique 6

Impact sur le PIB québécois des variations du solde structurel

(millions \$ de 2007)



p = prévision

Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada; FMI; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

En 2007-2008, l'augmentation du déficit structurel de 4,3 G\$ aurait permis au PIB de gagner de 2,3 G\$ à 5,6 G\$, alors que la politique budgétaire était moins orientée vers les dépenses en immobilisations nettes. En 2009-2010, l'année budgétaire suivant la crise économique, l'augmentation du déficit structurel de 4,7 G\$ aurait contribué à faire gagner de 3,5 G\$ à 8,7 G\$ au PIB. Étant donné la forte augmentation de l'écart de production, l'effet multiplicateur était très probablement plus près de la borne supérieure que lors des autres périodes étudiées.

Pour 2015-2016, l'impact sur le PIB de la réduction du déficit structurel de 2,5 G\$ serait de l'ordre de 1,3 G\$ à 3,2 G\$ (de 0,5 % à 1 % du PIB). Pour 2016-2017, la consolidation budgétaire de 1,9 G\$ retrancherait de 1,5 G\$ à 3,8 G\$ du PIB québécois. Ce montant est plus élevé que celui de l'année en cours étant donné la politique budgétaire plus orientée sur les dépenses en immobilisations nettes.

L'impact de la politique budgétaire du gouvernement du Québec sur l'économie depuis 2003 peut être estimé de plusieurs façons (en considérant 2015-2016 et 2016-2017). En utilisant les multiplicateurs les plus faibles, le gouvernement provincial aurait contribué à l'économie à hauteur de 2,4 G\$ depuis 2003-2004 (moyenne annuelle de 169 M\$). En

utilisant les multiplicateurs les plus élevés, cette contribution passerait à 5,8 G\$ (moyenne annuelle de 414 M\$). Le scénario intermédiaire indique une stimulation économique globale de 4,2 G\$ depuis 2003-2004 (moyenne annuelle de 301 M\$).

Dans ces trois scénarios, les effets multiplicateurs restent constants à travers le temps. Or, en réalité, les multiplicateurs ne sont pas statiques dans le temps et ils varient selon le cycle économique : l'effet multiplicateur est plus élevé en temps de crise et plus faible lorsque l'économie se redresse et retrouve son élan. Il est généralement reconnu que les multiplicateurs sont plus élevés lorsque l'économie connaît un important ralentissement. Ils deviennent toutefois beaucoup plus faibles, voire pratiquement nuls, lorsque l'économie croît à son rythme potentiel ou est en situation de suremplei. Afin de refléter cette spécificité du cycle économique, il est plus adéquat d'utiliser des multiplicateurs élevés pour les années de crise (les budgets de 2009-2010 et 2010-2011) et des multiplicateurs dits « intermédiaires » pour chacune des autres périodes. Donc, si nous utilisons les multiplicateurs élevés (3 pour les dépenses en immobilisations nettes et 1,2 pour les autres augmentations de dépenses structurelles) pour les années de récession – soit 2009-2010 et 2010-2011 – et les multiplicateurs intermédiaires (1,8 et 1,0 respectivement) pour les autres périodes, nous obtenons la contribution économique décrite au graphique 7. En suivant ce modèle, l'IdQ arrive à la conclusion que la contribution économique nette du gouvernement du Québec aura été de 7,1 G\$ de 2003 à 2016 (moyenne annuelle de 500 M\$).

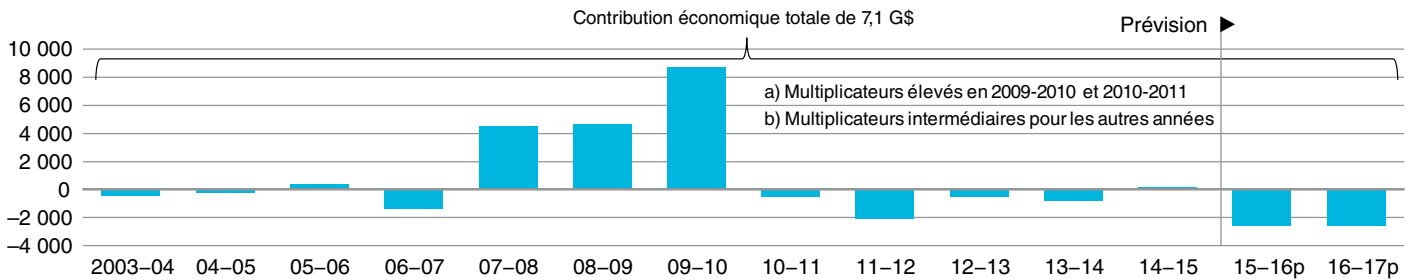
Cette analyse de scénarios révèle plusieurs éléments :

- Étant donné l'importante variation des effets multiplicateurs recensés dans la littérature, il faut être prudent lorsqu'on tente de quantifier les effets de la politique budgétaire sur la croissance économique;
- L'impact économique total de la politique budgétaire sur l'économie de 2003 à 2016 aura été positif;
- L'impact économique total de l'effort gouvernemental sur l'économie de 2003 à 2016 sera compris entre 2,4 G\$ et 7,1 G\$;

Graphique 7

Impact sur le PIB québécois des variations du solde structurel

(millions \$ de 2007)



p = prévision

Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada; FMI; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

- Selon les calculs de l'IdQ, le scénario le plus probable est celui où l'impact gouvernemental sur l'économie est de 7,1 G\$, car il tient davantage compte de l'importance des cycles économiques.

Après avoir fortement stimulé l'économie entre 2007 et 2009, le gouvernement a amorcé dès 2010 un redressement budgétaire qui se poursuit présentement. Cet effort budgétaire est-il trop hâtif, comme certains le prétendent? Une intervention additionnelle de l'État pour stimuler l'économie à court terme est-elle nécessaire? Pour répondre à ces questions, il est important de situer le Québec selon ses tendances historiques et d'analyser sa performance économique actuelle et anticipée.

CHAPITRE 4

Économie et intervention de l'État : où se situe le Québec?

Résumé du chapitre

- L'économie du Québec devrait mieux performer en 2015-2016, stimulée par un marché du travail plus dynamique, une solide reprise des exportations et une plus forte demande des consommateurs.
- La croissance économique à long terme – limitée par une population vieillissante – sera plus lente.
- Le Québec ayant retrouvé le chemin de la reprise économique, le gouvernement doit plutôt agir sur les déterminants de la croissance à long terme.
- Selon les prévisions du Conference Board, l'écart de production sera éliminé dès 2017 au Québec. Dans ce contexte, toute stimulation gouvernementale additionnelle pourrait augmenter l'endettement public sans avoir un impact notable sur la performance économique.
- Un taux de chômage sous sa tendance historique, un taux d'emploi plus élevé que la moyenne des dernières décennies, des inégalités sociales stables, un poids des dépenses dans l'économie en hausse et un endettement qui a atteint un nouveau sommet historique ne justifient pas une intervention additionnelle de l'État et un report de l'équilibre budgétaire à court terme au Québec.

Dans ce chapitre, la nécessité d'une intervention additionnelle de l'État pour stimuler l'économie pour l'année en cours et l'année suivante est évaluée selon divers angles :

- Croissance et cycles économiques. Cette approche consiste à vérifier si l'économie fonctionne sous sa tendance de long terme.
- Écart de production. Cette approche consiste à comparer le PIB actuel à ce qu'il serait si l'économie fonctionnait à plein régime.
- Les indicateurs fondamentaux du marché de l'emploi, et le poids de l'intervention gouvernementale et de la dette publique seront également abordés afin de mettre en relief les contraintes qui régissent les interventions gouvernementales dans un contexte de viabilité des finances publiques à long terme.

En situant le positionnement du Québec dans le temps et en le comparant aux autres provinces canadiennes, il sera possible d'établir si le positionnement temporel et relatif du Québec justifie une intervention additionnelle de l'État afin de stimuler l'économie.

Croissance et cycles économiques

Le concept sous-jacent à cette approche est que le secteur public peut se substituer à la demande privée lorsque celle-ci est insuffisante. Ensuite, lorsque l'activité privée croît à son rythme de long terme, le gouvernement réduit progressivement son intervention et laisse place à la croissance naturelle de l'économie. Il convient donc d'établir si la demande privée est actuellement au rendez-vous et si l'activité économique (le PIB) croît à un rythme inférieur à sa tendance de long terme.

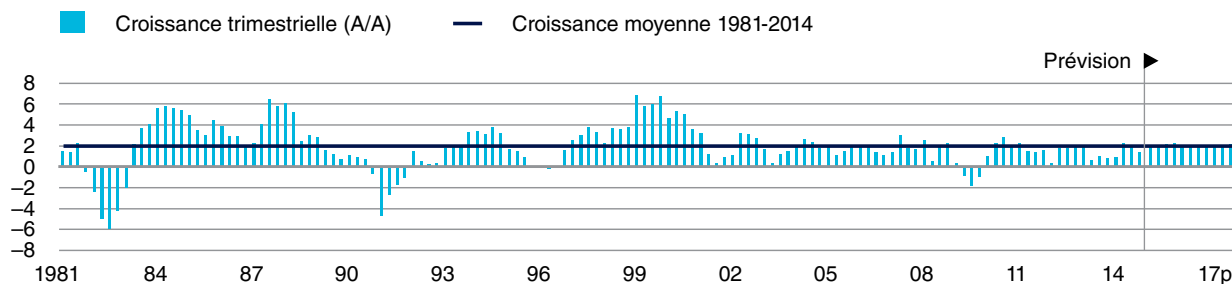
Croissance économique des années 1980 à aujourd'hui

Le graphique 8 montre la croissance économique des 35 dernières années au Québec.

Graphique 8

Croissance du PIB réel du Québec aux prix de base

(croissance trimestrielle en glissement annuel, en %)



p = prévision

Sources : Statistique Canada; prévisions du Conference Board du Canada.

Quelques constats ressortent du graphique 8.

- La croissance économique a été d'en moyenne 2 % par année de 1981 à 2014.
- Il y a eu trois périodes récessionnistes depuis 1981, et celles-ci ont été de plus en plus faibles. Par ailleurs, les deux derniers trimestres de 2013 et les deux premiers de 2014 représentent quatre trimestres consécutifs de croissance relativement faible (égale ou inférieure à 1 % en glissement annuel) pour une période hors récession.
- Au fil du temps, les déviations de la croissance économique par rapport à sa moyenne de long terme se sont amoindries;
- Depuis le début des années 2000, rares sont les épisodes où le rythme de croissance a été supérieur à sa moyenne des 35 dernières années (2 %);
- Depuis 2005, sauf pour l'année de rebond de la crise économique de 2010 (2,3 %), la croissance du PIB réel n'a jamais atteint 2 %, et elle affiche un taux moyen de 1,4 %.
- Malgré l'effet négatif des restrictions budgétaires sur le PIB québécois (voir le chapitre 3), la croissance économique devrait avoisiner les 2 % au cours des trois prochaines années, selon les prévisions du Conference Board.

Comparaison des trois dernières récessions au Québec

Depuis le début des années 1980, les cycles économiques ont été variés au Québec. On constate de prime abord que les contractions économiques se sont espacées dans le temps au cours des 35 dernières années. Ainsi, bien que la croissance moyenne du PIB réel du Québec depuis le début des années 1980 soit tout juste sous les 2 % (1,95 %), cette tendance cache de nombreux soubresauts. Le PIB s'est ainsi contracté au cours des trois années suivantes (réduction en % du PIB réel aux prix du marché) : 1982 (-3,3 %), 1991 (-2,5 %), et 2009 (-0,6 %).

Ainsi, la crise économique de 2008-2009 est la moins importante des trois contractions enregistrées par le PIB ces 35 dernières années. Il semble dès lors pertinent de s'interroger sur la nécessité d'une stimulation continue du gouvernement, six ans après la fin de la récession. Toutefois, ces trois crises ont été suivies de périodes de croissance très différentes. Par exemple, cinq ans après l'année de contraction, la taille de l'économie avait gagné 16 % en 1987, 11 % en 1996, mais seulement 8 % en 2014 (voir graphique 9). On note donc que, comparativement aux précédentes, la reprise économique actuelle est plus progressive, avec une croissance annuelle du PIB réel de 1,3 % de 2012 à 2014. La lenteur de la reprise actuelle est encore plus frappante vue sous l'angle du PIB par habitant, qui n'a crû que de 1 % depuis l'année précédant la crise (voir graphique 10).

Depuis la récession de 2008-2009, le même constat s'impose pour la plupart des régions développées du monde : la croissance économique peine à retrouver son rythme antérieur.

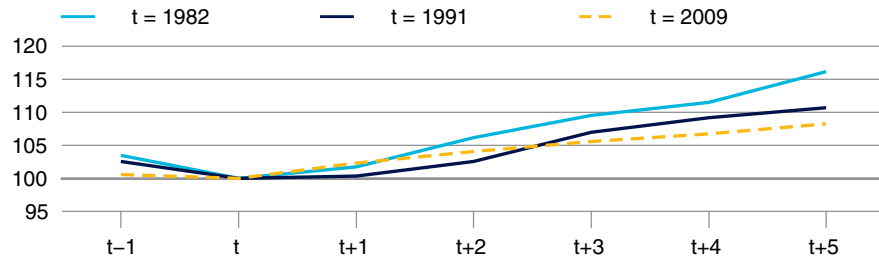
La croissance économique à long terme sera plus lente

Plusieurs raisons portent à croire que l'économie du Québec, comme bien d'autres économies développées, ne conservera pas son rythme de croissance des années d'après-guerre. Faute de gains en productivité

Graphique 9

Les reprises économiques au Québec suite à une contraction annuelle du PIB

(année de contraction économique = 100)

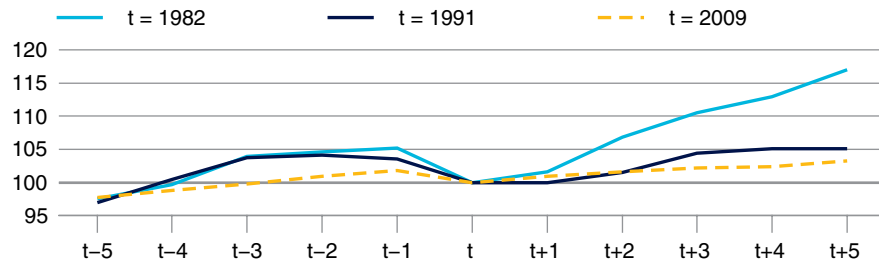


Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada.

Graphique 10

Croissance du PIB par habitant avant et après une contraction économique

(année de contraction du PIB réel = 100)



Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada.

hors norme, de nombreux économistes s'attendent effectivement à une croissance future plus faible – le vieillissement de la population étant la principale cause du ralentissement de la croissance potentielle de long terme.

Heureusement, des développements récents viendront stimuler l'économie québécoise à court terme, notamment :

- l'économie américaine, qui sera plus vigoureuse;

- la dépréciation du dollar canadien, qui sera favorable aux exportateurs québécois;
- les prix d'essence plus faibles et des taux d'intérêt historiquement bas, qui soutiendront la demande des particuliers et des entreprises.

Le Conference Board du Canada s'attend donc à une accélération de la croissance économique du Québec. Le PIB réel du Québec devrait croître de 2,2 % en 2015, puis de 2,6 % et 2,4 % les deux années suivantes. Ce rythme de croissance serait le plus robuste depuis 2002 (2,7 %) et 2004 (2,6 %), et ce, malgré la faiblesse de la croissance annuelle nominale des dépenses gouvernementales, qui restera aux alentours de 2,8 % jusqu'en 2018-2019 – taux équivalant à la croissance de la population et de l'inflation.

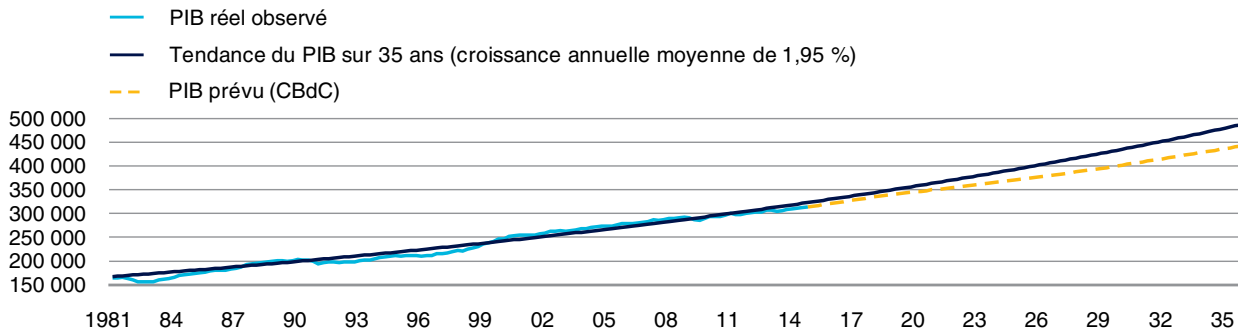
Malgré cette embellie, la croissance économique à long terme sera plus faible. Selon les prévisions du Conference Board du Canada, la croissance du Québec ralentira progressivement au courant de la prochaine décennie pour s'installer à un rythme annuel de 1,6 % vers 2030. Par ailleurs, la croissance de la population naturelle continuera de perdre de la vitesse et le taux d'activité de la population active ralentira étant donné la composition démographique de la société, facteurs que nous abordons dans les prochaines sections.

Le graphique 11 présente les prévisions du Conference Board du Canada et les compare à la tendance du PIB de 1981 à 2014.

Cycle économique et croissance à long terme : une intervention de l'État est-elle justifiée ?

Depuis la crise économique, l'économie n'est que très brièvement retournée au-dessus de sa croissance de long terme – ce qui est typique des années de reprise économique. Le ralentissement observé en 2013-2014 s'est estompé et les perspectives à court terme de la province se sont améliorées suite aux récents développements économiques. Avec une croissance qui avoisinera les 2 % au cours des prochaines années, le Québec a finalement retrouvé le chemin de la reprise

Graphique 11
PIB réel du Québec aux prix de base
(millions \$ de 2007)



Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada.

économique; cependant la croissance économique à long terme sera plus faible qu'elle ne l'a été au cours des 30 dernières années, en raison d'une population vieillissante. Le secteur privé ayant repris de la vigueur, les stimuli gouvernementaux peuvent être progressivement retirés.

PIB potentiel et écart de production

Le PIB potentiel représente la capacité de production d'une économie dans laquelle il n'y a pas de chômage conjoncturel (une situation de sous-emploi) et où l'inflation demeure stable. Les facteurs qui déterminent son niveau sont principalement la taille du bassin de main-d'œuvre, le capital physique (équipement, bâtiments), le capital humain (les habiletés de la main-d'œuvre) et la technologie.

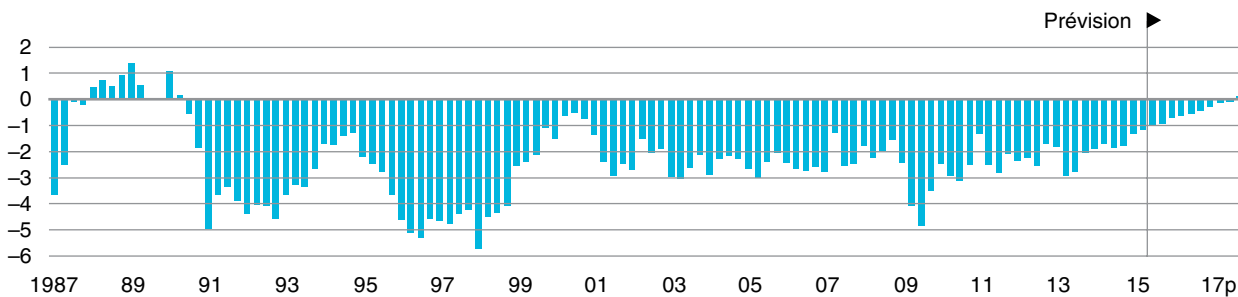
En théorie, une économie qui performe sous son potentiel peut fermer l'écart de production et croître à sa tendance de long terme en attendant un ajustement des prix (incluant les salaires) du marché. Cela sous-entend que même sans intervention du gouvernement, l'économie peut éventuellement retourner à son plein potentiel. Par contre, l'absence d'intervention gouvernementale peut entraîner des coûts humains considérables (pertes d'emplois) et est généralement peu observée.

En effet, les gouvernements préfèrent choisir un retour plus rapide au PIB potentiel en intervenant dans l'économie. En revanche, lorsque le PIB observé est supérieur à son potentiel, l'inverse se produit : la main-d'œuvre se fait plus rare, ce qui exerce des pressions à la hausse sur les attentes salariales, poussant l'inflation au-dessus de sa cible et limitant l'expansion de l'activité économique du secteur privé.

Écart de production au Québec depuis la fin des années 1980

Le Conference Board du Canada évalue l'écart de production à l'échelle nationale et pour chacune des provinces. En regardant le graphique 12, qui traite de l'écart de production au Québec, on remarque une économie sous son potentiel depuis le début des années 1990, lorsque le Canada a été touché par une récession. La suite de la décennie a été marquée par une période de croissance décevante à partir du milieu des années 1990, lorsqu'une vaste consolidation fiscale à l'échelle nationale s'est effectuée. La réduction importante de l'écart de production à la fin des années 1990 a été neutralisée par la récession américaine de 2001 et par une vigilance accrue aux frontières nationales, deux facteurs qui ont durement touché les exportations québécoises. Le reste

Graphique 12
Écart de production au Québec
(% du PIB potentiel)



p = prévision
Source : Estimations du Conference Board du Canada.

de la décennie a été marqué par un dollar canadien vigoureux (qui a porté un autre coup à l'écart de production) et par la crise financière de 2008-2009, qui a fait passer l'écart de production à près de 5 % du PIB potentiel. Le dollar canadien est resté fort depuis et a contribué à la longue stagnation de l'écart de production.

Comment le Québec s'en sort-il par rapport au reste du Canada?

En raison des facteurs économiques susmentionnés, le Québec opère sous son PIB potentiel depuis 25 ans, soit depuis 1990. À titre de comparaison, l'Ontario, dont l'économie est somme toute semblable à celle du Québec en termes de composition sectorielle, a fait mieux au cours de la même période. L'Ontario a été frappé par des facteurs similaires à ceux qui ont touché le Québec, soit les récessions américaines et un dollar canadien élevé. La Colombie-Britannique a fonctionné selon son plein potentiel jusqu'en 2007. Jusqu'à récemment, les provinces productrices d'énergie utilisaient ou optimisaient leur potentiel, mais la chute des prix du pétrole les a ramenées en territoire négatif.

Toutefois, les développements économiques récents, dont la reprise de l'économie américaine et la dépréciation du dollar canadien, laissent entrevoir une reprise de l'activité économique du Québec. Le Conference Board du Canada croit d'ailleurs que l'écart de production se résorbera et que le Québec renouera avec son PIB potentiel d'ici 2017.

PIB potentiel et écart de production : une intervention de l'État est-elle justifiée?

Selon les prévisions du Conference Board, le Québec est plus près d'atteindre son PIB potentiel qu'il ne l'a été lors des dernières décennies. Il est en fait une des provinces qui y retournera le plus rapidement. Dans ce contexte, toute stimulation gouvernementale additionnelle à court terme n'est pas nécessaire et pourrait augmenter l'endettement public sans avoir un impact notable sur la performance économique

de la province. Le gouvernement devrait plutôt cibler des politiques publiques qui encouragent la croissance économique à long terme. Pour ce faire, il faut miser sur des investissements durables et ciblés en infrastructures, en éducation et formation et en technologie (incitatifs à la recherche et développement). De tels investissements servent aux autres objectifs de l'État, qui sont abordés dans la prochaine section.

Tableau 1

PIB potentiel du Québec – une économie sous son potentiel depuis 1990

	Dernier trimestre où le PIB était égal ou supérieur à son potentiel	Prochain trimestre où le PIB rejoindra ou surpassera son potentiel
Colombie-Britannique	2007, T3	2017, T1
Alberta	2014, T4	2019, T4
Saskatchewan	2014, T4	2023, T4
Manitoba	2008, T3	2016, T1
Ontario	2000, T3	2019, T1
Québec	1990, T2	2017, T3
Nouveau-Brunswick	2008, T4	2017, T4
Nouvelle-Écosse	2008, T3	2015, T2
Île-du-Prince-Édouard	2007, T1	2017, T2
Terre-Neuve-et-Labrador	2011, T4	2027, T3

Source : Estimations du Conference Board du Canada.

Emploi, inégalités, poids de l'État et endettement

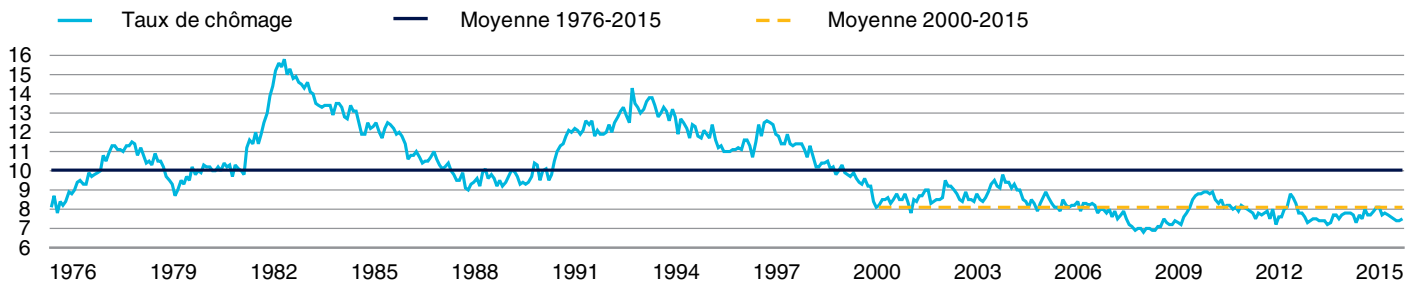
L'intervention du gouvernement doit également tenir compte de plusieurs éléments du contexte socioéconomique. Une économie nécessitant une stimulation économique supplémentaire est généralement caractérisée par un taux de chômage supérieur à son niveau naturel. Cependant, l'intervention de l'État doit tenir compte de la capacité de celui-ci à tenir ses engagements financiers de long terme. Une économie qui traîne un

endettement élevé (généralement en proportion du PIB) risque d'avoir plus de mal à y parvenir. Il convient donc de faire le point sur la situation du marché du travail, des inégalités sociales, du poids des dépenses gouvernementales et du poids de la dette afin de mieux comprendre le contexte d'une éventuelle intervention additionnelle de l'État.

Situation de l'emploi au Québec

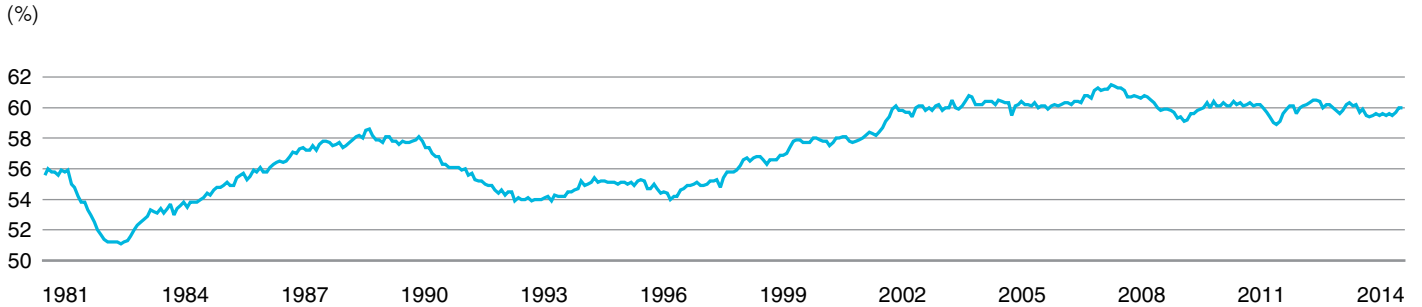
Selon le graphique 13, au regard des tendances des 15 dernières années, le taux de chômage actuel du Québec, qui tourne autour des 7,5 %, est largement inférieur à sa moyenne depuis 2000 (8,1 %) ou 1976 (10 %). Il faut cependant nuancer les raisons de cette baisse du taux de chômage, qui ne découle pas uniquement de la vigueur de l'économie, mais aussi de changements structurels de l'économie québécoise en lien avec les caractéristiques démographiques provinciales. Une population vieillissante signifie que le taux de chômage diminuera, sans nécessairement que le marché du travail ne soit plus vigoureux.

Graphique 13
Taux de chômage au Québec
(%)



Source : Statistique Canada, tableau 282-0087.

Graphique 14

Taux d'emploi au Québec

Source : Statistique Canada, tableau 282-0087.

Une population vieillissante limitera le potentiel de croissance à long terme. Le graphique 14 présente l'évolution du taux d'emploi, qui a stagné sur l'ensemble des 12 dernières années. Le sommet d'avant-crise n'a plus jamais été atteint, et la réduction du rapport travailleur-retraité laisse entrevoir une réduction progressive du taux d'emploi. Cette stagnation limitera la croissance du PIB à long terme.

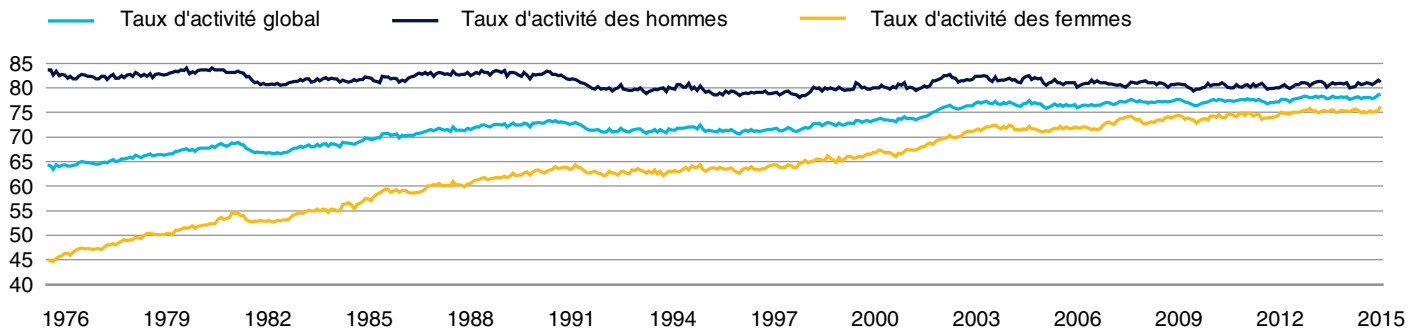
Si le taux d'emploi devait diminuer en raison des pressions démographiques, une croissance économique plus robuste pourrait être obtenue grâce à une augmentation du taux d'activité des gens dans les âges les plus susceptibles de travailler, soit les 15-64 ans.

Le graphique 15 présente l'évolution du taux d'activité au Québec depuis 1976 pour les gens de ce groupe d'âge. On remarque que l'augmentation de dix points de pourcentage (de 65 % à 75 %) chez les 15-64 ans est entièrement due à la participation accrue des femmes au marché du travail. L'augmentation de la participation est en ralentissement depuis le milieu des années 2000. Même si des gains sont encore possibles, au regard du graphique 15, il semble raisonnable de supposer que le taux d'activité du groupe d'âge le plus susceptible de travailler a atteint un plateau, et que la croissance du PIB dépendra donc principalement des gains de productivité.

Graphique 15

Taux d'activité au Québec des 15-64 ans

(%)



Source : Statistique Canada, tableau 282-0087.

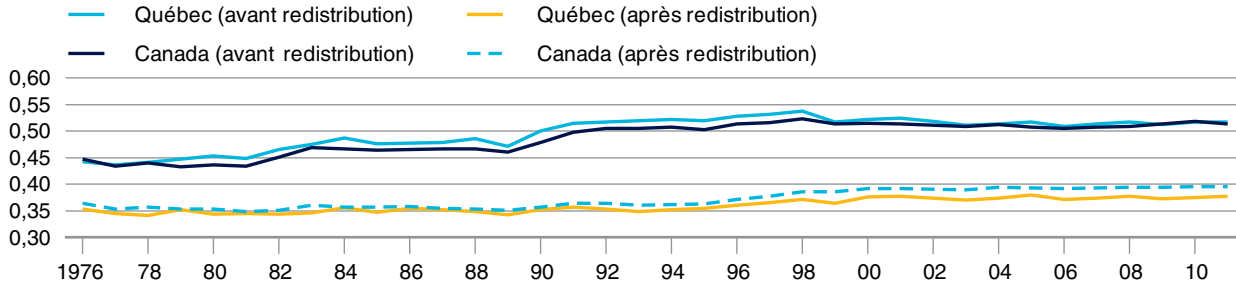
Évolution des inégalités

Outre sa contribution à la stabilisation de l'économie, l'État a pour mission principale d'assurer un niveau de vie acceptable à tous ses habitants. Dans l'idéal, il recourt à la prévention plutôt qu'à l'intervention directe – en finançant notamment une éducation de qualité et des soins de santé adéquats pour tous les citoyens (70 % du budget du gouvernement québécois). Des mesures de redistribution aident à atteindre ces mêmes objectifs, mais exigent une bureaucratie plus lourde pour rediriger les impôts et taxes perçus au fil des ans.

Le graphique 16, qui montre la mesure du coefficient de Gini au Canada et au Québec, indique que le niveau des inégalités avant redistribution est très semblable au Québec et dans le reste du pays, surtout depuis la fin des années 1990. C'est après redistribution qu'une différence notable apparaît entre le Québec et le Canada, alors que le Québec bénéficie d'un écart d'environ 2 points de base (0,395 au Canada, 0,378 au Québec). Idéalement, cet objectif de réduction des inégalités se ferait avant redistribution.

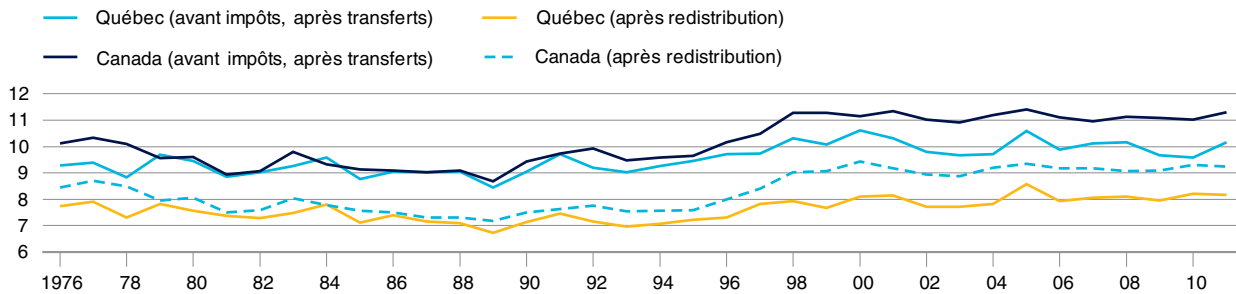
Le graphique 17 montre l'écart entre le quintile le plus riche (les 20 % les plus riches) et le quintile le plus pauvre (les 20 % les plus pauvres) et ses variations au cours des 40 dernières années au Québec et au

Graphique 16
Coefficient de Gini de 1976 à 2011



Source : Statistique Canada, tableau 202-0705.

Graphique 17
Revenu moyen du quintile le plus riche divisé par le revenu moyen du quintile le plus pauvre, de 1976 à 2011



Source : Statistique Canada, tableau 202-0703.

Canada. Le ratio de 10 présentement observé au Québec signifie que le ménage moyen faisant partie du quintile le plus riche reçoit, avant redistribution, un revenu dix fois plus élevé que le ménage moyen du quintile le plus pauvre. On voit que le ratio avant redistribution a augmenté tant au Québec qu'au Canada, mais sensiblement plus dans l'ensemble du pays (ratio de 11), alors qu'ils se suivaient de près jusqu'au début des années 1990. Depuis le milieu des années 1990, on remarque qu'après redistribution, ce ratio, qui approxime le

niveau d'inégalités, est demeuré stable au Québec (près de 8), alors qu'il a augmenté dans l'ensemble du Canada (légèrement supérieur à 9 actuellement).

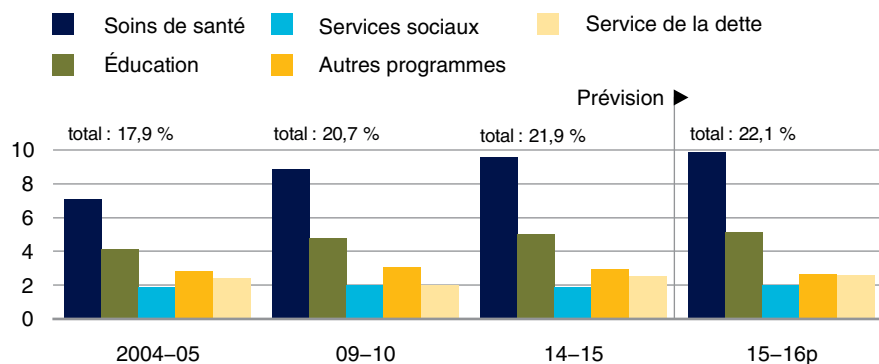
Poids des dépenses et de la dette dans l'économie

Comme l'illustre le graphique 18, les dépenses publiques ont augmenté en proportion du PIB au cours de la dernière décennie. Entre 2004-2005 et 2014-2015, elles ont augmenté de près de 3 points de pourcentage.

Cela s'explique par le fait que :

- Pendant la période de récession et de post-récession : le PIB s'est contracté, ce qui a automatiquement accru le ratio dépenses-PIB;
- Les dépenses qui augmentent d'elles-mêmes lorsque l'économie ralentit – les stabilisateurs automatiques, comme l'aide aux chômeurs – ont subi une hausse;
- Des programmes de stimulation économique ont été mis en place.

Graphique 18
Dépenses en % du PIB



p = prévision

Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada; Institut du Québec.

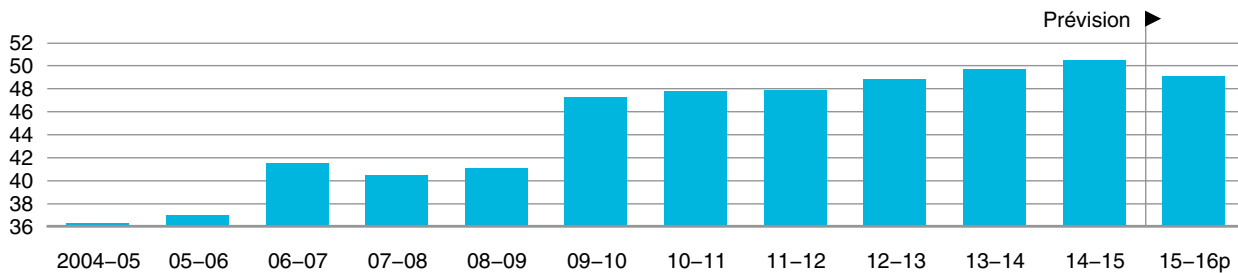
De 2004-2005 à 2014-2015 :

- Les dépenses en soins de santé ont augmenté de 4,6 % par année, soit plus rapidement que l'économie. Cela s'explique principalement par l'augmentation de la rémunération des médecins québécois, qui a rattrapé la moyenne canadienne, ainsi que par le vieillissement de la population et une demande de services accrue.

Comme dans le cas des dépenses publiques, le ratio entre la dette publique et le PIB a également augmenté suite à la crise financière. Cela s'explique par les importants investissements en immobilisations et par l'accumulation des déficits enregistrés par le gouvernement depuis la crise.

Selon les prévisions, le ratio entre la dette et le PIB diminuera dès 2015, quand les budgets seront équilibrés et que l'économie continuera de croître. Le graphique 19 présente l'évolution de la dette nette du Québec en pourcentage de son PIB au cours de la dernière décennie. Le graphique 20 met en relief l'endettement du Québec par rapport aux autres provinces canadiennes et au gouvernement fédéral.

Graphique 19
Dette nette du Québec
(% du PIB)

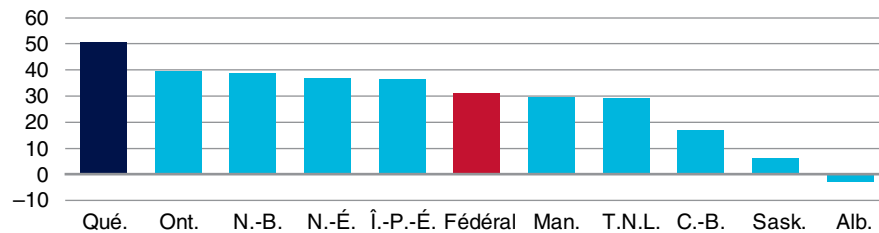


p= prévision
Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada; Institut du Québec.

Graphique 20

Niveau d'endettement des provinces en 2014-2015

(Dette nette en % du PIB)



Sources : Comptes publics des différentes provinces.

Emploi, inégalités, poids des dépenses et de la dette publique : une intervention additionnelle de l'État est-elle justifiée?

En conclusion, un taux de chômage sous sa tendance historique, un taux d'emploi plus élevé qu'entre 1980 et 2002, des inégalités stables, un poids des dépenses dans l'économie en hausse et un endettement qui a atteint un nouveau sommet historique ne justifient pas une intervention additionnelle de l'État à court terme. S'il est certain que des dépenses gouvernementales entraînent une augmentation de l'activité économique, les bénéfices demeurent incertains et dépendent notamment de la vigueur économique comparativement à son potentiel. Si la portée de ces bienfaits demeure incertaine, les coûts, eux, ne font aucun doute : accroissement de l'endettement, et donc des redevances futures payées, aux dépens des futures générations. Cet état de fait devrait inciter à la vigilance afin que le gouvernement puisse dégager une marge de manœuvre pour faire face aux prochaines récessions.

Cela dit, l'État doit tout de même suivre de près la situation des inégalités sociales et mettre en place des politiques budgétaires qui encouragent la croissance économique à long terme. Ces dernières touchent principalement à la productivité. Afin d'être plus productifs, il faudra inévitablement, dans un contexte de population vieillissante, améliorer la qualité de l'éducation et de la formation de la

main-d'œuvre, attirer et retenir les meilleurs talents, et trouver le moyen de commercialiser davantage l'innovation. Ce sont là les éléments essentiels d'une société prospère à long terme.

Certes, le contexte économique actuel ne justifie pas le recours à une stimulation économique additionnelle à court terme, mais les moyens choisis pour équilibrer le budget cette année ne doivent pas compromettre les objectifs de prospérité à long terme. La qualité de la main-d'œuvre, qui repose sur l'éducation et la formation, est au cœur de l'économie du savoir de demain. Malheureusement, comme l'ont démontré les précédents travaux de l'IdQ¹, l'éducation est grandement sous pression cette année et il ne semble y avoir aucun plan pour éviter des coupes paramétriques qui toucheront à la qualité des services.

1 Voir l'analyse du budget 2015-2016 réalisée conjointement par l'IdQ et le Conference Board ainsi que le rapport de l'IdQ intitulé *Vers la fin des budgets écrits à l'encre rouge : Défis et choix du Québec*.

CHAPITRE 5

Conclusion

Résumé du chapitre

- De 2003 à 2016, le gouvernement du Québec aura directement contribué à la croissance économique à hauteur de 3,5 G\$ du PIB.
- Il n'est donc pas question d'austérité budgétaire, mais plutôt de stimulation économique.

Ce rapport fait la démonstration que lorsqu'on regarde la politique budgétaire sur le dernier cycle économique complet (qui va de 2003 à 2016) en évitant de choisir arbitrairement une année précise, il n'est pas question d'austérité budgétaire, mais plutôt de stimulation économique. De 2003 à 2016, le gouvernement aura directement contribué à la croissance économique à hauteur de 3,5 G\$ du PIB. Grâce aux effets indirects et induits de cette stimulation économique, principalement effectuée pour relancer l'économie après la récession de 2008-2009, l'impact économique de l'intervention gouvernementale serait entre 2 G\$ et 7 G\$ selon les calculs de l'IdQ.

Grâce à l'analyse des tendances historiques des cycles économiques, de la croissance à long terme, de l'écart de production, du marché du travail, des inégalités sociales et du poids des dépenses et de l'endettement, ce rapport conclut également qu'il n'est pas justifié de reporter l'atteinte de l'équilibre budgétaire pour stimuler davantage l'économie à court terme.

La priorité est plutôt de mettre en place des politiques publiques qui encouragent la croissance économique à long terme. Cela commence par une main-d'œuvre qualifiée et bien formée, qui saura répondre aux besoins d'une société moderne et d'une économie de plus en plus basée sur les technologies avancées. Le fait de couper de manière paramétrique dans le système d'éducation pourrait nuire grandement à la compétitivité de l'économie du Québec à long terme. Vu les pressions que subit présentement le système d'éducation, une mise en garde s'impose à ce chapitre.

Dites-nous ce que vous en pensez — évaluez cette publication.

www.conferenceboard.ca/e-Library/abstract.aspx?did=7175

ANNEXE A

Multiplicateurs : définition, et facteurs amplifiants et atténuants

Multiplicateur keynésien et effet d'éviction

Lorsqu'un gouvernement augmente le niveau de ses dépenses, l'effet sur le PIB global peut s'avérer plus important que le montant de ces dépenses supplémentaires. La logique sous-jacente est que quand le gouvernement investit par exemple 100 M\$ dans des rénovations du système routier, ces dépenses ajoutent 100 M\$ à l'investissement national. Ce montant représente la somme des dépenses en salaires et en achat de produits intermédiaires qui sont des intrants dans les projets de rénovation. Toutefois, cela ne représente que l'effet direct de cet investissement. Ensuite, ces salaires supplémentaires versés dans l'économie augmentent la demande pour d'autres produits, ce qui crée une activité économique supplémentaire, et les produits intermédiaires génèrent une demande additionnelle sur toute la chaîne de valeur d'autres composantes intermédiaires. Ensemble, ces effets indirects (demande supplémentaire d'intrants intermédiaires) et induits (salaires dépensés) contribuent à faire augmenter l'activité économique totale de plus que 100 M\$. Ainsi, un multiplicateur évalué à 1,5 signifierait qu'un investissement gouvernemental de 100 M\$ entraînerait une augmentation du PIB de 150 M\$.

L'effet d'éviction tempère la hausse du PIB total résultant d'une augmentation des dépenses gouvernementales. Dans une économie où les secteurs privé et public se font concurrence pour l'obtention de fonds prêtables limités, la théorie veut qu'une hausse des dépenses publiques engendre une compétition qui augmente le prix des fonds prêtables, soit les taux d'intérêt. Cette augmentation des taux d'intérêt a un impact négatif sur la consommation des ménages, et surtout sur l'investissement privé. De plus, dans une petite économie ouverte comme celle du Canada, une partie de la demande additionnelle évoquée précédemment concerne des produits importés. L'effet d'éviction impose ainsi une limite au multiplicateur keynésien.

Le FMI a révisé son estimation des multiplicateurs propres à plusieurs pays depuis le déclenchement de la crise. Il estimait alors que les mesures d'austérité auraient un effet suffisamment positif sur la confiance qu'elles inspireraient par rapport à la viabilité fiscale d'un pays. Le mécanisme de causalité proposé était le suivant : réduire les déficits budgétaires mènerait à une augmentation de la confiance des investisseurs et des entreprises, et ces coupures dans les dépenses gouvernementales pourraient donc être partiellement (voire totalement) compensées par un investissement privé plus important. La non-matérialisation de cette théorie est au cœur du récent changement de philosophie du FMI, qui a depuis revu à la hausse son estimation des multiplicateurs keynésiens.

Une particularité de la crise économique de 2008-2009 est qu'elle a forcé les banques centrales des pays développés à réduire leur taux directeur à des niveaux historiquement bas, et que la reprise fragile a prolongé le maintien de ces taux à des niveaux minimaux. Plusieurs économistes de grande envergure commencent à se demander si cette situation se prolongera, et deviendra en fait une « nouvelle normalité ». L'expression trappe à liquidité désigne une situation où la politique monétaire n'a plus d'impact sur la croissance économique.

Une particularité de la trappe à liquidité est que les taux d'intérêt sont si faibles – en fait, dans de nombreuses régions, les taux d'intérêt nominaux sont inférieurs à l'inflation, ce qui entraîne un rendement

négalif sur les actifs sans risque – que l'effet d'éviction est pratiquement nul. Cela a pour effet d'augmenter le multiplicateur keynésien, et donc l'efficacité des politiques budgétaires expansionnistes sur le dynamisme de l'économie¹.

1 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf>

ANNEXE B

Méthodologie

Deux approches méthodologiques du FMI

L'approche agrégée

À partir de l'équation

Solde budgétaire global (moins les immobilisations nettes) = solde
structurel + solde conjoncturel – intérêts,

il peut être dit que :

Stabilisateurs automatiques = Δ solde conjoncturel = Δ solde budgétaire
– Δ solde structurel + Δ intérêts

Les variations du solde budgétaire et des intérêts proviennent des documents gouvernementaux. Ainsi, pour établir la variation du solde structurel, il ne manque que la valeur des stabilisateurs automatiques.

L'estimation des stabilisateurs se prête à plus d'incertitudes, puisque la relation entre la conjoncture économique et les postes des dépenses et des revenus du gouvernement n'est pas linéaire, c'est-à-dire qu'une croissance de 1 % dans la première n'implique pas une hausse identique dans la deuxième. En d'autres mots, en fonction de plusieurs facteurs, la sensibilité des recettes gouvernementales aux fluctuations économiques varie d'une région (pays, province, État) à une autre. En langage économique, nous disons que l'élasticité du revenu varie selon la structure économique.

L'approche agrégée corrige ainsi les fluctuations cycliques des revenus :

$$\text{Revenu ajusté} = \text{Revenu total} \times \left(\frac{\text{PIB Potentiel}}{\text{PIB}} \right)^{\text{Élasticité-revenu}}$$

Le PIB potentiel, abordé au chapitre 4 du rapport, est la production économique maximale au sein d'une région qui ne génère pas d'inflation excessive – on l'appelle souvent l'économie de plein emploi. Lorsque le PIB est supérieur au PIB potentiel, soit une situation d'économie en suremploi, le revenu ajusté pour tenir compte de l'effet cyclique économique doit être inférieur au revenu observé, puisque les emplois supplémentaires et les systèmes d'imposition progressifs font gonfler les revenus gouvernementaux sans être le résultat d'un changement des politiques budgétaires. L'ampleur par laquelle ceux-ci seront inférieurs aux revenus totaux dépendra de l'élasticité-revenu, soit le niveau de sensibilité entre la croissance économique et les revenus gouvernementaux. Des estimations du FMI sont disponibles pour un ensemble de pays.

Inversement, un taux de chômage plus élevé que son niveau naturel sous-entend des revenus totaux inférieurs à ceux qui seraient obtenus dans une conjoncture économique favorable, et ce, même sans changement de politiques gouvernementales. Ainsi, pour obtenir une estimation fiable des revenus qui est indépendante du cycle économique, il faut gonfler les revenus totaux et les ajuster selon l'élasticité-revenu.

La même méthode est ensuite utilisée pour corriger les dépenses publiques :

$$\text{Dépenses ajustées} = \text{Dépenses totales} \times \left(\frac{\text{PIB Potentiel}}{\text{PIB}} \right)^{\text{Élasticité des dépenses}}$$

Un écart récessionniste (lorsque le PIB est inférieur au PIB potentiel) augmente généralement les dépenses publiques sans changement de politique, alors que les dépenses liées à certains programmes comme ceux d'aide aux personnes qui perdent leur emploi augmentent automatiquement. Pour isoler les changements de politiques, il faut corriger à la baisse les dépenses totales, avec comme outil l'élasticité des dépenses publiques, qui mesure la sensibilité des dépenses par

rapport à la performance économique. Le FMI fournit des estimations de cette élasticité pour de nombreux pays. Le raisonnement inverse s'applique lorsque l'économie fait face à un écart inflationniste (PIB supérieur au PIB potentiel). Pour des raisons propres au Québec, nous justifions dans la section « L'approche désagrégée » le choix d'une élasticité des dépenses de zéro.

Nous pouvons ainsi calculer le solde structurel, qui est la différence entre les revenus et les dépenses corrigés pour tenir compte des variations du cycle économique, ce qui est égal à (si l'on ignore les immobilisations nettes) :

$$\text{Revenu total} \times \left(\frac{\text{PIB Potentiel}}{\text{PIB}} \right)^{\text{Élasticité-revenu}} -$$

$$\text{Dépenses totales} \times \left(\frac{\text{PIB Potentiel}}{\text{PIB}} \right)^{\text{Élasticité des dépenses}}$$

Si l'on fait fi des paiements en intérêts, la différence entre le solde budgétaire total et celui obtenu avec cette équation correspond aux stabilisateurs automatiques, qui ne sont pas dus aux politiques du gouvernement. Lorsqu'on parle d'austérité, on parle d'une augmentation de la différence obtenue en appliquant cette équation.

Cette approche ne tient pas compte des variations importantes résultant des types de revenus et de dépenses d'un gouvernement. Par exemple, certains types de revenus sont plus sensibles aux fluctuations économiques. D'autres dépendent entièrement des circonstances sur les marchés financiers internationaux, comme le prix des matières premières. Le prix de l'immobilier est une autre variable conjoncturelle qui risque de fausser quelque peu la valeur du solde structurel du gouvernement. L'approche présentée ici a l'avantage de nécessiter moins de données et de faciliter ainsi une comparaison internationale. Cependant, elle ne tient pas compte des particularités des différentes économies.

L'approche désagrégée

Il est possible de faire l'exercice de façon désagrégée, c'est-à-dire en appliquant différents multiplicateurs à différentes composantes des revenus et des dépenses. Non seulement les estimations internationales montrent que certains types de revenus, comme ceux affichés au tableau 1, ont des élasticité qui diffèrent selon les types de revenus, mais qu'ils varient même à travers les pays, et certainement à travers le temps (selon le cycle économique). Puisque les différents types de revenus occupent une proportion différente des revenus totaux selon le pays, cette méthode permet d'obtenir une estimation plus précise du véritable solde conjoncturel, et donc structurel.

Le tableau 1 présente les différentes élasticité qu'utilise le FMI pour le Canada et la moyenne de celles-ci pour l'ensemble des pays membres de l'OCDE. Pour le cas canadien, il faudrait par exemple corriger la perception d'impôt sur le revenu des particuliers ainsi :

Un PIB inférieur de 1 % au PIB potentiel voit sa base fiscale pour cet impôt réduite de 0,7 % (cette mesure varie de 0,6 à 0,9 pour l'ensemble des pays de l'OCDE). Chaque baisse de 1 % de la base de revenu des particuliers entraîne une réduction de 1,6 % des impôts perçus (cette mesure varie beaucoup plus que la précédente, soit de 1 % à 2,5 % dans les pays membres de l'OCDE, ce qui reflète les différences fiscales d'un pays à l'autre). Donc, lorsque l'économie canadienne fonctionne 1 % en dessous de son PIB potentiel, on s'attend à voir, sans intervention du gouvernement, une réduction de 1,1 % ($0,7 \times 1,6$) des revenus provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers. La méthode que nous utilisons se limitera à l'effet de l'écart de production sur les différents types de revenus.

Nous posons une élasticité des dépenses gouvernementales de zéro. Cela se fait dans bon nombre d'études, notamment celles qui portent sur des économies régionales. Au Québec, une importante proportion des dépenses concernent des programmes qui ne dépendent pas du cycle économique : la santé et l'éducation accaparent à elles seules plus des deux tiers du budget provincial. Lorsque le taux de chômage augmente

Tableau 1
Multiplicateurs estimés par le FMI

Type de revenus	Canada	Moy, OCDE
Base de revenus par rapport à l'écart de production		
Impôt sur le revenu des particuliers	0,7	0,7
Impôt sur le revenu des sociétés	1,5	1,5
Impôts indirects	1,0	1,0
Cotisations sociales	0,7	0,7
Autres revenus	1,0	1,0
Taxes/impôts par rapport à la base de revenus		
Impôt sur le revenu des particuliers	1,6	1,8
Impôt sur le revenu des sociétés	1,0	1,0
Impôts indirects	1,0	1,0
Cotisations sociales	0,8	0,9
Autres revenus	1,0	1,0
Taxes/impôts par rapport à l'écart de production		
Impôt sur le revenu des particuliers	1,1	1,3
Impôt sur le revenu des sociétés	1,5	1,5
Impôts indirects	1,0	1,0
Cotisations sociales	0,6	0,6
Autres revenus	1,0	1,0
Taxes/impôts par rapport aux prix de l'immobilier		
Impôt sur le revenu des particuliers	0,4	0,2
Impôt sur le revenu des sociétés	0,0	0,5
Impôt foncier	0,1	0,1
Impôts indirects	0,9	0,1
Cotisations sociales	0,4	0,2
Autres revenus	0	0

(suite...)

Tableau 1 (suite)
Multiplicateurs estimés par le FMI

Type de revenus	Canada	Moy. OCDE
Taxes/impôts par rapport aux prix des actions		
Impôt sur le revenu des sociétés	0,6	0,1
Impôt foncier	0,0	0,0
Impôts indirects	1,2	0,3
Cotisations sociales	0,1	0,1
Autres revenus	0	0
Taux de chômage par rapport à l'écart de production	-5,3	-4,9
Part des dépenses liées au chômage dans les dépenses totales	2,3	2,1
Elasticité des dépenses primaires par rapport à l'écart de production	-0,1	-0,1

Source : Fonds monétaire international, « When and How to Adjust Beyond the Business Cycle: A Guide to Structural Fiscal Balances ».

fortement, une grande proportion des dépenses gouvernementales sont faites au niveau fédéral, à savoir pour l'assurance-chômage. Des programmes existent aussi à l'échelle québécoise, mais le fait de considérer qu'ils sont entièrement structurels ne biaise pas significativement les résultats dans un sens ou dans l'autre étant donné les spécificités économiques de la province.

En ce qui concerne les dépenses, on tient compte des investissements en immobilisations nets et on les ajoute aux dépenses structurelles, puisque celles-ci ne figurent pas dans le solde budgétaire des opérations courantes du gouvernement (autres que leur amortissement). Les paiements d'intérêt découlent d'un ensemble de facteurs passés et internationaux (taux d'intérêt) et doivent donc être exclus (en les ajoutant au solde budgétaire global).

Lorsqu'on utilise cette méthode pour une province canadienne, il faut aussi exclure les revenus provenant des transferts du gouvernement fédéral, qu'on ne peut compter dans les revenus structurels de la

province. Par exemple, la péréquation est établie sur une formule nationale et dépend notamment des différences de capacité fiscale d'une province à une autre.

Le FMI applique également des corrections pour tenir compte des fluctuations des prix des maisons, des indices boursiers et du prix des ressources naturelles, et inclut ces corrections dans le solde conjoncturel. Puisque tous ces facteurs influencent aussi l'écart de production, et que leur impact à l'échelle provinciale suscite plus d'incertitudes, nous ne tenons pas compte de ces corrections. De plus, comme notre analyse portera sur les variations annuelles du solde structurel, les variations de ces corrections seront compensées d'une année à une autre, en moyenne. Pour plus de détails, consulter l'encadré L'effet de richesse des ménages.

L'effet de richesse des ménages

Le FMI applique des corrections pour tenir compte de certaines autres variations. Par exemple, il isole l'effet du prix des maisons et de la performance des marchés boursiers sur l'impôt sur le revenu des particuliers, qui sont d'autres mécanismes indirects accroissant les revenus des gouvernements sans toutefois faire directement l'objet d'une politique. L'essor immobilier des dix dernières années aurait ainsi eu un impact direct sur les finances du gouvernement (une hausse de 1 % de la valeur du parc immobilier augmente de 0,1 % les recettes en impôt foncier). Considérant que le marché a plus que doublé dans plusieurs villes canadiennes, cela signifie qu'une grande part de l'augmentation de l'impôt foncier provient de la conjoncture et ne peut être attribuée à l'effort fiscal du gouvernement. Or, la valeur des maisons a bien plus qu'un seul impact sur la collecte d'impôt foncier : elle augmente les revenus perçus par le gouvernement sur d'autres types de revenus, comme le revenu des particuliers et celui des sociétés.

Les prix des maisons et les performances des cours boursiers ne font pas qu'augmenter les impôts fonciers et l'impôt sur les gains en capital. En effet, lorsque le prix de l'immobilier monte en flèche et que les indices boursiers gonflent, les ménages voient la valeur de leurs actifs augmenter, ce qui a

un impact sur leurs décisions de consommation. Se sentant plus riches, ils dépensent plus, ce qui augmente les taxes indirectes à la consommation perçues par le gouvernement, les bénéfices des entreprises, et donc les décisions d'embauche de celles-ci, créant de l'emploi et permettant ainsi au gouvernement de prélever des impôts additionnels sur le revenu de ces contribuables.

ANNEXE C

Calculs de l'IdQ pour déterminer le solde structurel du Québec

Calcul des variations du solde structurel, ou mesure de « l'effort gouvernemental »

Étape 1 : Calculer le solde conjoncturel pour le Québec

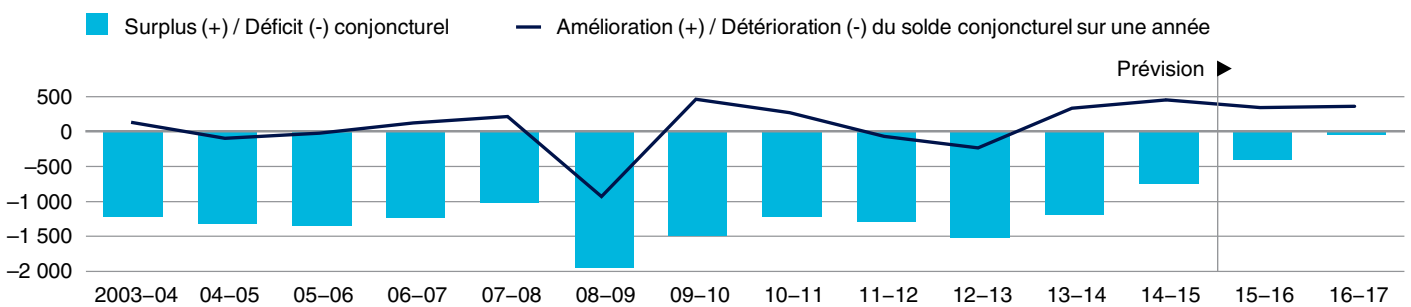
La première étape consiste à évaluer l'augmentation (ou la diminution) des revenus ou des dépenses attribuable à la conjoncture économique. Pour ce faire, nous utilisons les équations traitant des revenus et dépenses ajustés décrites à l'annexe B.

Les variables nécessaires pour calculer les revenus ajustés sont le PIB nominal, le PIB potentiel, le revenu observé (ou attendu s'il s'agit des revenus des années à venir) et l'élasticité du revenu. Celles-ci sont obtenues à partir des sources suivantes :

- Le PIB nominal provient des estimations de Statistique Canada;
- Le PIB potentiel est obtenu en corrigeant le PIB nominal par l'écart de production estimé par le Conference Board du Canada;
- Le revenu observé ou attendu est celui rapporté ou prévu dans les documents du ministère des Finances du Québec;
- L'élasticité-revenu est celle utilisée par le FMI pour l'ensemble du Canada (aucune estimation pour les provinces n'est disponible).

Puisque le Québec a eu un écart de production négatif depuis le début des années 1990 (les détails sont présentés au chapitre 4), le solde conjoncturel a lui aussi été négatif. Le graphique 1 montre l'évolution de ce déficit entre celui enregistré en 2003-2004 et celui prévu par le Conference Board pour 2016-2017. L'écart de production continuera de décroître jusqu'en 2017-2018, année à partir de laquelle le Conference Board estime que le Québec aura retrouvé son PIB potentiel pour la première fois en une génération (discussion plus étayée au chapitre 4). En d'autres termes, une partie de l'amélioration du solde budgétaire total sera due à ces perspectives économiques encourageantes plutôt qu'aux mesures gouvernementales.

Graphique 1
Solde conjoncturel
(millions \$ de 2007)



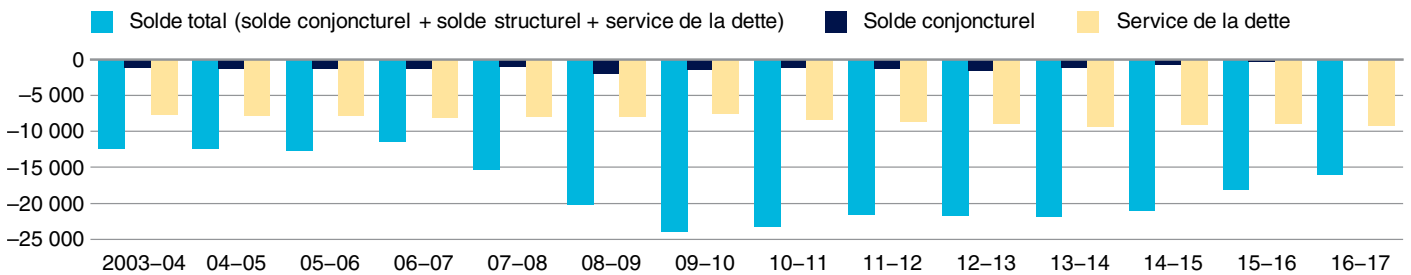
Sources : Statistique Canada; Le Conference Board du Canada; FMI; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

Étape 2 : Retirer les autres éléments hors du contrôle du gouvernement et tenir compte des immobilisations nettes dans le calcul du solde budgétaire total

Pour les raisons mentionnées précédemment, le service de la dette doit être exclu des soldes conjoncturels et structurels, car il est fonction de l'ensemble des décisions des gouvernements antérieurs et des taux d'intérêt fixés sur les marchés financiers internationaux. Pour calculer le solde structurel, il faut aussi retrancher les transferts fédéraux (qui

sont hors du contrôle du gouvernement provincial) et tenir compte des immobilisations nettes (qui ne sont pas incluses dans le solde budgétaire présenté dans les documents gouvernementaux, mais qui constituent une mesure de stimulation du gouvernement). Le graphique 2 présente les évaluations de l'IdQ du solde budgétaire total, du solde conjoncturel et du service de la dette pour le Québec de 2003 à 2016.

Graphique 2
Surplus/Déficit
(millions \$ de 2007)



Sources : Données du Conference Board du Canada; Statistique Canada; ministère des Finances du Québec; calculs de l'Institut du Québec.

On observe que les paiements d'intérêt sont demeurés plutôt stables en termes réels au cours des huit dernières années, malgré un endettement croissant (surtout suite à la crise économique). Certains y voient là un signe que l'endettement du Québec demeure viable à long terme. Cela serait négliger le fait que les taux d'intérêt sont à un creux historique et qu'ils risquent d'augmenter sur un horizon de quelques années, alors que la reprise américaine se confirmera. Cette situation s'apparente à celle d'un jeune couple qui achèterait une propriété qu'il ne pourrait se payer à des taux d'intérêt normaux, mais dont le coût mensuel deviendrait abordable dans un environnement de faibles taux. La condition nécessaire pour que cette décision n'ait pas de conséquences à long terme est que les taux ne soient pas revenus à leur niveau d'antan au moment de renouveler l'hypothèque. Cela ne signifie pas que s'endetter en temps de crise économique n'est pas la bonne décision

à prendre – mais simplement qu'il faut remettre en contexte la stabilité des coûts du service de la dette et être conscient du risque qu'entraîne un endettement plus élevé face à des taux qui n'ont vraisemblablement qu'une direction à prendre pour les prochaines années.

Le solde conjoncturel, soit le déficit résultant de la présence d'un écart de production négatif, se résorbe très progressivement depuis le creux de 2 G\$ survenu pendant la crise de 2008-2009. Ce déficit sera nul à partir de 2017-2018, ce qui aidera grandement le solde budgétaire comptable du gouvernement.

En ce qui concerne le solde structurel, celui-ci sera passé d'un déficit de 15 G\$ au pire de la crise à un déficit prévu de 6,8 G\$ pour 2016-2017. Avant d'atteindre ces 6,8 G\$, il passera d'un déficit de 11,2 G\$ à 8,7 G\$ lors de l'exercice en cours. Ce déficit reste supérieur à ce qu'il était en 2007-2008 (6,4 G\$), année précédant l'annonce du Plan québécois des infrastructures 2007-2012.

C'est au solde structurel que l'on doit appliquer les multiplicateurs fiscaux. Toutefois, il faut différencier les types de dépenses : les dépenses en immobilisations ont un multiplicateur beaucoup plus significatif que les dépenses de fonctionnement, étant donné leur apport économique à moyen et long terme. Pour 2015-2016, c'est une réduction réelle de 124 M\$ qui est attendue, suivie de 850 M\$ en 2016-2017. Autrement dit, pour le déficit non relié aux infrastructures, les réductions respectives seront de 2,4 G\$ et 1,1 G\$ au cours des mêmes années.

Les variations autres qu'en immobilisations nettes incluent les variations provenant des changements de politiques relatives à la taxation et aux dépenses du gouvernement, les dépenses exceptionnelles, ainsi que les autres dépenses en immobilisations (principalement l'amortissement). L'intuition est que ce sont les dépenses en immobilisations nettes qui ont le multiplicateur le plus élevé (stimulation à court ainsi qu'à long terme), tandis que les autres dépenses en immobilisation servent à maintenir la capacité de production actuelle constante, et que les autres dépenses servent au fonctionnement de l'économie à court terme et ont donc une portée de long terme plus limitée. Pour ces raisons, il semble

plus judicieux d'appliquer un multiplicateur différent (et plus élevé) aux immobilisations nettes, et de réunir dans une autre catégorie les multiples autres sources de variation des dépenses structurelles.

La raison de procéder ainsi est que la littérature regorge d'estimations des multiplicateurs applicables aux soldes budgétaires du gouvernement. L'écart entre les estimations les plus conservatrices et les plus optimistes est très important. Il est ainsi utile de regarder la composition des variations du solde budgétaire. De plus, les multiplicateurs dépendent du cycle dans lequel se trouve l'économie. Selon un document de travail du FMI en cours d'élaboration¹, lorsque l'écart de production est largement négatif, le multiplicateur de court terme de 0,6 est significatif, alors que lorsque l'écart de production est largement positif, le multiplicateur n'est que de 0,2 et n'est pas statistiquement significatif². Cela veut dire qu'un investissement de 100 M\$ dans une économie en forte récession génère une augmentation des dépenses de 60 M\$ dans l'économie la même année (en plus des montants des années suivantes), alors qu'il n'y a pas d'augmentation significative lorsque l'économie fonctionne au-delà de son potentiel. D'ailleurs, le rapport indique que lorsque les dépenses du gouvernement augmentent en période de faible croissance, l'investissement privé croît plus vite que le PIB, tandis que lorsque la croissance est déjà forte, l'inverse se produit.

D'autre part, selon ce rapport, l'effet sur le taux de chômage s'affaiblit avec une meilleure croissance de l'économie. Lors de périodes récessionnistes, une augmentation des dépenses publiques réduit le taux de chômage de 0,5 point de pourcentage la même année, et de 0,75 point de pourcentage à moyen terme. L'effet est nul en période de forte croissance économique.

- 1 ABIAD, Abdul, Davide FURCERI et Petia TOPALOVA, *The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies*, IMF Working Paper, 2015.
- 2 L'écart de court terme n'inclut que l'année où le choc se produit. Ceux que nous utilisons au chapitre 3 sont ceux de long terme, c'est-à-dire ceux qui incluent la stimulation économique sur l'ensemble des années suivant la mise en place des mesures de stimulation (ou de contraction) des dépenses du gouvernement.

ANNEXE D

Bibliographie

Abiad, Abdul, Davide Furceri et Petia Topalova. *The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies*, Document de travail du FMI n° 15/95, mai 2015.

Almunia, Miguel, Agustin Benetrix, Barry Eichengreen, Kevin O'Rourke et Gisela Rua. « From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons », *Economic Policy*, CEPR, CES, MSH, 2010, p. 219-265.

Auerbach, Alan et Yuriy Gorodnichenko. « Fiscal Multipliers in Recession and Expansion », dans *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, Alberto Alesina et Francesco Giavazzi éditeurs, University of Chicago Press, 2012.

Auerbach, Alan et Yuriy Gorodnichenko, « Measuring the Output Responses to Fiscal Policy », *American Economic Journal: Economic Policy*, vol. 4, n° 2, 2012, p. 1-27.

Bachmann, Rüdiger et Eric R. Sims, « Confidence and the Transmission of Government Spending Shocks », *Journal of Monetary Economics*, vol. 59, n° 3, 2012, p. 235-249.

Baum, Anja, Marcos Poplawski-Ribeiro et Anke Weber. « Fiscal Multipliers and the State of the Economy », Document de travail du FMI n° 12/286, 2012.

Blanchard, Olivier et Daniel Leigh. *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, Document de travail du FMI, janvier 2013.

Christiano, Lawrence, Martin Eichenbaum et Sergio Rebelo. « When Is the Government Spending Multiplier Large? », *Journal of Political Economy*, vol. 119, n° 1, 2011, p. 78-121.

Fedelino, Annalisa, Anna Ivanova et Mark Horton. *Computing Cyclically Adjusted Balances and Automatic Stabilizers*, Fiscal Affairs Department, Fonds monétaire international, 2009.

Fonds monétaire international. *World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth*, octobre 2012.

Shoag, Daniel. *The impact of government spending shocks: Evidence on the multiplier from state pension plan returns*, 2010.

Woodford, Michael. « Simple Analytics of the Government Expenditure Multiplier », *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 3, n° 1, 2011, p. 1-35.



3000, chemin de la Côte-Sainte-Catherine
4^e étage, bur. 4.311
Montréal (Québec) H3T 2A7
Tél. : 514-340-6449

institutduquebec.ca



Un partenariat entre



HEC MONTRÉAL

PUBLICATION 7175
PRIX : Gratuite