

## Budget 2025 du Québec

### Un déficit massif est au programme cette année

Rishi Sondhi, économiste | 416-983-8806

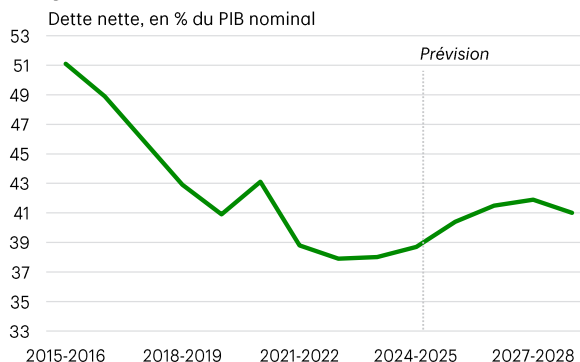
26 mars 2025

#### Faits saillants

- Le déficit du Québec devrait augmenter, passant de 1,3 % du PIB pour l'exercice 2024-2025 à 1,8 % cette année. Le Québec présente le deuxième plus grand déficit prévu de toutes les provinces qui ont présenté leur budget cette année, et ce, malgré un ralentissement marqué de la croissance des dépenses anticipées.
- Le ratio de la dette nette au PIB devrait augmenter au cours des prochaines années, en raison de l'augmentation des investissements en infrastructures visant à protéger l'économie en période de turbulence. Le gouvernement mettra également en œuvre des mesures d'allégement fiscal et de soutien financier pour les entreprises.
- Un contexte économique plus fragile que prévu accroît la probabilité que le gouvernement ne soit pas en mesure d'équilibrer le budget d'ici l'exercice 2029-2030, actuellement une exigence en vertu de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*.

Des résultats économiques supérieurs aux attentes ont permis au Québec d'afficher un déficit légèrement inférieur pour l'exercice 2024-2025 à celui prévu dans la mise à jour budgétaire de novembre dernier. Le déficit de l'exercice 2024-2025 (avant les dépôts dans le Fonds des générations) s'établit maintenant à 8,1 milliards de dollars, soit une amélioration de 700 millions de dollars par rapport à la mise à jour de l'automne. Toutefois, cette mesure du déficit devrait s'élever à 11,4 milliards de dollars pour l'exercice 2025-2026. Cela représenterait un taux substantiel de 1,8 % du PIB, ce qui est nettement supérieur à la moyenne à long terme du Québec et d'à peu près toutes les provinces qui ont publié leur budget jusqu'à présent (à l'exception de la Colombie-Britannique). La province promet toujours un léger excédent (encore une fois, avant les dépôts dans le Fonds des générations) d'ici l'exercice 2029-2030. Par ailleurs, le ratio de la dette nette au PIB semble augmenter d'environ 2 points de pourcentage à moyen terme.

**Graphique 1 : Les dépenses en immobilisations feront augmenter le fardeau de la dette du Québec**



Sources : Budget 2025 du Québec et Services

Prévisions économiques pour le Québec [Variation en %, sauf indication contraire]			
Budget 2025			
Année civile	2024	2025	2026
PIB réel	1.4	1.1	1.4
PIB nominal	5.3	3.4	3.4
Taux de chômage (en %)	5.3	5.8	5.4
Population (en milliers)	9,056	9,101	9,103
Mises en chantier (en milliers)	48.7	50.5	49.3
Bons du Trésor à 3 mois (en %)	4.3	2.6	2.5
Obligations à 10 ans (en %)	3.4	3.0	3.0

Sources : Budget 2025 du Québec et Services économiques TD.

La très faible croissance des revenus semble contribuer au déficit plus important cette année. De l'autre côté de l'équation comptable, on s'attend également à ce que la croissance des dépenses soit modeste cette année, plombée par le ralentissement de la croissance des dépenses dans les catégories de biens importants. Le budget réservera également des sommes importantes à son plan d'infrastructures de 10 ans.

### Les prévisions économiques de base tiennent compte d'une guerre commerciale

Les prévisions économiques du gouvernement reposent sur l'hypothèse que les États-Unis imposeraient des droits de douane à plusieurs partenaires commerciaux, dont le Canada. Ces droits de douane seraient en vigueur pendant deux ans et équivaldraient à 10%. Ce raisonnement se fonde sur l'hypothèse d'une mise en place de tarifs douaniers plus élevés pour une période plus longue que ce qui est prévu dans nos propres prévisions de base (voir les [Perspectives économiques trimestrielles](#)), mais le gouvernement entrevoit toujours que le PIB réel augmentera de 1,1 % en 2025 et de 1,4 % en 2026. Selon le gouvernement, les droits de douane devraient réduire la croissance de 0,7 point de pourcentage au cours des deux années. En particulier, les projections du gouvernement dépassent nettement nos propres prévisions selon lesquelles le PIB réel augmentera en moyenne de 0,85 % au cours des deux années. Cela dit, comme nous sommes plus optimistes à l'égard de la croissance des prix, nos prévisions à l'égard du PIB nominal sont conformes aux projections du gouvernement, en moyenne, pour 2025 et 2026.

Dans un scénario alternatif où les États-Unis imposeraient des droits de douane de 25 % (et de 10 % sur l'énergie) aux partenaires commerciaux, le gouvernement du Québec estime que le déséquilibre budgétaire serait de 9,4 milliards de dollars sur six ans, après les

dépôts dans le Fonds des générations. Par ailleurs, le ratio de la dette nette au PIB augmenterait de deux points de pourcentage par rapport à l'hypothèse de base à la fin de l'exercice 2029-2030.

### La croissance des revenus devrait nettement ralentir cette année

La croissance des revenus devrait ralentir pour atteindre 1,0 % à l'exercice 2025-2026, comparativement à un gain de près de 9 % l'exercice précédent. Tout cela en dépit des efforts déployés par le gouvernement en vue d'améliorer le régime fiscal, notamment en éliminant les dépenses fiscales inefficaces et en recentrant le crédit d'impôt relatif aux ressources sur les minéraux critiques et stratégiques. Ces efforts devraient permettre d'accroître les revenus de trois milliards de dollars sur cinq ans. En ce qui concerne le principal frein aux revenus bruts, les recettes fiscales provenant de l'impôt sur le revenu des sociétés devraient diminuer cette année, car la guerre commerciale pèse sur les bénéfices des sociétés. Les revenus divers (droits de scolarité, revenus d'intérêts, vente de biens et de services, amendes, confiscations et recouvrements) devraient également chuter cette année, ce qui effacera en partie un gain énorme réalisé durant l'exercice 2024-2025. Parallèlement, les transferts fédéraux sont considérés comme stables. En revanche, les recettes provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers et sur la consommation semblent progresser avec résilience à un rythme de 3 % cette année, en raison de la hausse des dépenses des ménages et des salaires.

Sur le plan des dépenses, les dépenses de programmes semblent progresser à un taux inférieur à la moyenne de 1,8 % au cours de l'exercice 2025-2026, limitées par le ralentissement des dépenses en santé et en éducation, et la baisse des dépenses au sein du ministère des Transports et de la Mobilité durable. Ce constat est dû à un repli partiel après le gain important de l'année précédente.

Pour soutenir la province pendant cette période de turbulences économiques, le gouvernement mettra à disposition des aides financières sous forme de prêts aux entreprises touchées, ce qui représente une liquidité de 1,6 milliard de dollars. Le gouvernement prolongera également les mesures d'amortissement accéléré qui devaient être éliminées progressivement. Elles s'appliqueront maintenant jusqu'en 2029 pour des biens comme la machinerie et le matériel de fabrication et de transformation, l'équipement de production d'énergie propre et les véhicules à zéro émission.

On estime que ces mesures procureront aux entreprises un allègement fiscal de 2,4 milliards de dollars sur cinq ans. Elles s'inscrivent dans le cadre d'un plan plus large visant à soutenir et à dynamiser l'économie québécoise, en offrant un soutien transitoire aux entreprises touchées par les droits de douane, en favorisant la diversification des marchés, en soutenant les projets d'investissement des entreprises et en facilitant le repérage des produits du Québec. Le gouvernement offrira également un nouveau crédit d'impôt entièrement remboursable pour la recherche, l'innovation et la commercialisation (CRIC), qui remplacera huit mesures fiscales actuellement en vigueur. La province inclut également une provision pour éventualités de deux milliards de dollars pour l'exercice 2025-2026 pour gérer les risques de baisse.

### Alourdissement du fardeau de la dette du Québec

Le ratio de la dette nette au PIB devrait augmenter, passant de 38,7 % à l'exercice 2024-2025 à 41,0 % à l'exercice 2028-2029, avant de fléchir légèrement d'ici l'exercice 2029-2030. Ce taux est nettement supérieur à la moyenne (simple) de 25 % des provinces qui ont publié leur budget jusqu'à présent. Les déficits permanents contribueront à l'alourdissement du fardeau de la dette et au renforcement de l'engagement envers les investissements en infrastructures. En effet, le gouvernement a annoncé une augmentation de 11 milliards de dollars des investissements en infrastructures entre l'exercice 2025-2026 et l'exercice 2027-2028 pour aider à protéger l'économie à court terme. Cela fait écho au sondage sur les dépenses en immobilisations prévues de février, qui indiquait un gain de 3,2 % des investissements en capital du secteur public cette année, après les gains massifs enregistrés de

2022 à 2024. Heureusement, la « part des intérêts » sur cette dette devrait être gérable. Les frais d'intérêt devraient représenter environ 6 % des revenus pour l'exercice 2025-2026, ce qui ne diffère pas beaucoup de l'exercice précédent, mais est nettement inférieur à la moyenne à long terme d'environ 12 %.

Les besoins d'emprunt devraient totaliser 29,7 milliards de dollars pour l'exercice 2025-2026, en baisse par rapport à 36,7 milliards de dollars pour l'exercice 2024-2025, alors qu'un préfinancement de 9,3 milliards de dollars a déjà été réalisé.

### Conclusion

La *Loi sur l'équilibre budgétaire* adoptée par le gouvernement provincial exige un retour à l'équilibre budgétaire d'ici l'exercice 2029-2030. Toutefois, selon les modèles établis par le gouvernement, des droits de douane plus élevés pourraient entraver l'atteinte de cet objectif. En particulier, le point de départ pour atteindre l'équilibre budgétaire est difficile, le gouvernement prévoyant un déficit massif pour l'exercice 2025-2026. Cela s'accompagne même d'un engagement à ralentir considérablement la croissance des dépenses de programmes au cours du présent exercice et d'une grande incertitude face à l'évolution de la conjoncture.

Compte tenu de la taille démesurée du secteur public du Québec, cette baisse des dépenses de programmes freinera probablement le rythme de la croissance économique cette année. Cela dit, l'augmentation des investissements en infrastructures pourrait compenser en partie la conjoncture économique difficile (selon la rapidité avec laquelle il sera possible d'amorcer les projets). De plus, le gouvernement mettra en œuvre plusieurs mesures de soutien pour les entreprises en vue d'aider à amortir le choc.

Situation budgétaire du gouvernement du Québec						
[En millions de dollars canadiens, sauf indication contraire]						
Exercice financier	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030
<b>Revenus</b>	<b>155,181</b>	<b>156,342</b>	<b>165,187</b>	<b>171,205</b>	<b>176,249</b>	<b>181,289</b>
Variation (en %)	6.6	0.7	5.7	3.6	2.9	2.9
Revenus autonomes	124,545	125,732	132,825	138,134	143,139	148,186
Transferts fédéraux	30,636	30,610	32,362	33,071	33,110	33,103
<b>Dépenses</b>	<b>163,259</b>	<b>165,772</b>	<b>170,313</b>	<b>173,878</b>	<b>176,099</b>	<b>179,392</b>
Variation (en %)	7.7	1.5	2.7	2.1	1.3	1.9
Dépenses de programmes	153,406	156,102	159,911	162,322	164,092	167,150
Service de la dette	9,853	9,670	10,402	11,556	12,007	12,242
<b>Total des entités consolidées</b>	<b>-8,078.0</b>	<b>-9,430.0</b>	<b>-5,126.0</b>	<b>-2,673.0</b>	<b>150.0</b>	<b>1,897.0</b>
Provisions pour éventualités	0	2,000	2,000	1,500	1,500	1,500
<b>Excédent (+) / Déficit (-)</b>	<b>-8,078</b>	<b>-11,430</b>	<b>-7,126</b>	<b>-4,173</b>	<b>-1,350</b>	<b>397</b>
% du PIB	-1.3	-1.8	-1.1	-0.6	-0.2	0.1
Vers. dédiés au Fonds des gén.	2,354	2,177	2,402	2,522	2,648	2,796
Écart à résorber	0	0	0	1,000	2,500	2,500
<b>Équilibre budgétaire*</b>	<b>-10,432</b>	<b>-13,607</b>	<b>-9,528</b>	<b>-5,695</b>	<b>-1,498</b>	<b>101</b>
% du PIB	-1.7	-2.2	-1.5	-0.8	-0.2	0.0
<b>Dette nette</b>	<b>235,826</b>	<b>255,003</b>	<b>270,435</b>	<b>282,588</b>	<b>286,431</b>	<b>288,149</b>
% du PIB	38.7	40.4	41.5	41.9	41.0	39.8
<b>Dette brute</b>	<b>258,369</b>	<b>279,634</b>	<b>298,326</b>	<b>313,341</b>	<b>320,409</b>	<b>325,339</b>
% du PIB	42.4	44.4	45.8	46.5	45.9	45.0
<b>Déficits cumulés</b>	<b>126,087</b>	<b>137,221</b>	<b>144,051</b>	<b>146,928</b>	<b>145,482</b>	<b>142,289</b>
% du PIB	20.7	21.8	22.1	21.8	20.8	19.7

\* Solde budgétaire au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire, après la prise en compte des versements au Fonds des générations.

Sources : Budget 2025 du Québec et Services économiques TD.

## Avis de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.