

Les perspectives démographiques plus optimistes du Québec ne renversent pas la tendance baissière prévue pour la croissance économique Heureusement, d'autres leviers pourraient en partie compenser

L'Institut de la statistique du Québec (ISQ) a dévoilé en septembre dernier ses nouvelles projections démographiques. Celles-ci sont d'une grande utilité, notamment pour prévoir la croissance économique à long terme au Québec. En effet, elles permettent d'estimer la quantité de travailleurs qui sera disponible pour produire des biens et des services et, par conséquent, une bonne partie du potentiel de croissance du PIB réel. *Ce Point de vue économique* présente une mise à jour de nos prévisions de croissance à long terme pour le Québec. Si les perspectives démographiques plus favorables ne suffisent pas à renverser la tendance baissière en place, d'autres leviers pourraient toutefois compenser en partie, comme un taux d'activité accru chez les travailleurs âgés, une hausse des heures travaillées et des gains de productivité. À l'image de plusieurs autres économies dans le monde, le Québec devra trouver des façons de stimuler ces leviers.

COMMENT DÉTERMINE-T-ON LE POTENTIEL DE CROISSANCE ÉCONOMIQUE?

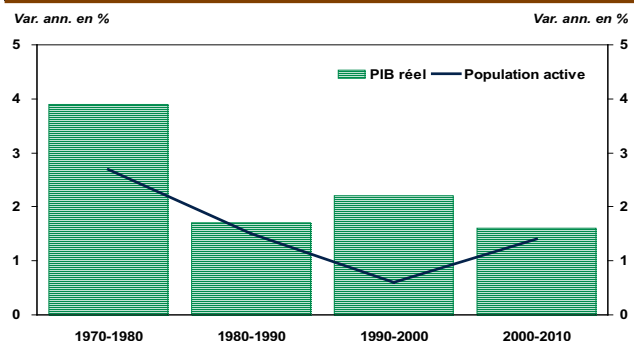
Le potentiel économique, ou PIB potentiel, est une mesure de ce qu'une économie peut produire dans une situation hypothétique de pleine utilisation raisonnable de la main-d'œuvre et du capital, pour un niveau de connaissance et de développement technologique donné. Il ne s'agit pas d'une variable que l'on peut directement observer comme c'est plutôt le cas pour le PIB réel.

Si le potentiel économique ne peut pas être directement observé, il doit être estimé. Une façon de faire est de se baser sur l'évolution des facteurs de production, sur quoi nos estimations du PIB potentiel du Québec sont d'ailleurs fondées (voir l'encadré à la page 2). Il ne s'agit toutefois pas d'une méthode sans faille. Les principales difficultés ont trait à la disponibilité des données nécessaires pour obtenir l'estimation la plus juste possible pour chacune des composantes entrant dans les calculs.

Bien que différents facteurs influencent la cadence d'une économie, la démographie compte pour beaucoup. Par le passé, les périodes de fortes hausses du PIB réel au Québec ont été marquées par une progression rapide du nombre de travailleurs. Les années 1970 ont été caractérisées

par l'entrée massive des baby-boomers sur le marché du travail, et la croissance économique a été d'environ 4 % en moyenne par année pendant cette décennie. L'augmentation de la force de travail s'est essoufflée un peu pendant les années 1980 et 1990 en réponse à la réduction des naissances, et la progression du PIB réel a en fait autant (graphique 1). Dernièrement, la réduction du potentiel de croissance a pris une nouvelle dimension en descendant sous la barre psychologique des 2 % alors que les baby-boomers sont maintenant de plus en plus nombreux à prendre leur retraite.

Graphique 1 – La croissance du bassin de main-d'œuvre au Québec s'est répercutée sur la progression du PIB réel



Sources : Université de Sherbrooke, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Hélène Bégin
Économiste principale

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Équation de la croissance économique potentielle

Selon la théorie économique, les facteurs qui déterminent le niveau de production (Y) d'une économie sont la quantité de travail (L) et de capital (K) disponible, ainsi que le degré d'avancée technologique (A) (qui regroupe aussi le degré de connaissance et d'efficacité). Certains auteurs suggèrent l'ajout d'une composante liée aux stocks de ressources naturelles, mais cela peut complexifier grandement le processus d'estimation. Pour nos calculs, nous n'avons retenu que les composantes de base en supposant une forme fonctionnelle de type Cobb Douglas avec des rendements d'échelle constants, ce qui correspond à l'équation suivante :

$$Y = AL^\alpha K^{1-\alpha}$$

La forme linéaire de cette équation met en relation la variation de chacune des composantes. Ainsi, la croissance de la production est fonction de la croissance des avancées technologiques, de la croissance du travail et de la croissance du capital. La croissance du travail correspond ici à la croissance du nombre total d'heures travaillées. Cette composante dépend de la démographie, mais aussi du taux de participation au marché du travail (taux d'activité), du taux de chômage ainsi que du nombre moyen d'heures travaillées par travailleur.

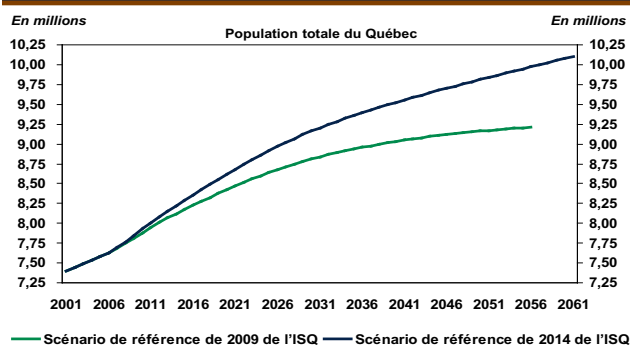
$$\Delta Y = \Delta A + \alpha(\Delta L) + (1 - \alpha)(\Delta K)$$

Pour estimer le potentiel de production, il faut d'abord déterminer le potentiel ou la tendance de fond de chacune des composantes. Le coefficient α correspond à la part relative du travail dans la production totale laquelle varie généralement entre 65 % et 75 % selon les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Pour nos estimations, nous nous sommes basés sur la part des revenus générés par le travail (salaires, avantages sociaux et autres revenus et compensations pertinents) divisée par le PIB calculé selon les coûts des facteurs de production.

LA RÉVISION DES PROJECTIONS DÉMOGRAPHIQUES CHANGE PEU LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Le nouveau scénario démographique de référence de l'ISQ est plus positif que la version précédente publiée en 2009, essentiellement en raison d'une hausse de l'indice de fécondité et de l'immigration. La population québécoise totale projetée en 2030 est maintenant de 9,2 millions d'individus, comparativement à 8,8 millions dans la version précédente. Pour 2050, l'écart est plus important alors que la population projetée passe de 9,2 à 9,8 millions. Le nouveau scénario prévoit d'ailleurs que la population dépassera les 10 millions d'individus quelques années plus tard (graphique 2).

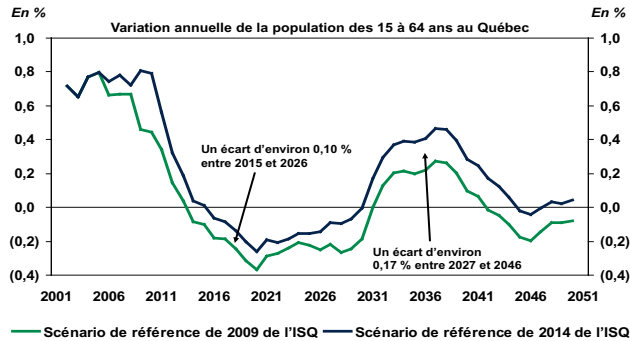
Graphique 2 – Révision à la hausse des projections démographiques pour le Québec



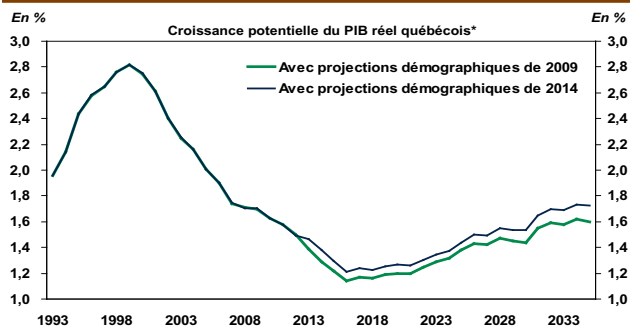
Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

L'évolution projetée de la population totale n'est cependant pas représentative de celle de la population âgée de 15 à 64 ans, là où se situe la majorité des travailleurs. Une progression plus lente est attendue pour ce groupe d'âge, quoiqu'elle ait été révisée à la hausse dans la nouvelle mouture de l'ISQ. Le début de la baisse de la population des 15 à 64 ans a notamment été reporté de 2014 à 2016. Il faut noter qu'une partie des révisions n'est en fait qu'un ajustement lié aux données réelles des dernières années qui ont été meilleures que prévu. En moyenne, de 2015 à 2027, le taux de croissance annuel de la population des 15 à 64 ans sera d'environ 0,1 point de pourcentage plus élevé que dans le scénario de 2009 (graphique 3 à la page 3). Sur un horizon plus lointain, l'écart augmentera à environ 0,17 %.

Selon nos estimations, les nouvelles projections démographiques ajoutent un peu moins de 0,1 point de pourcentage à la croissance économique future en moyenne pour les 20 prochaines années, ce qui n'est pas suffisant pour renverser la tendance baissière en place (graphique 4 à la page 3). Le potentiel de croissance devrait descendre à environ 1,25 % et s'y stabiliser pendant quelques années avant de remonter graduellement, sans toutefois retraverser la barre des 2 %. À noter que ces estimations sont basées sur plusieurs hypothèses concernant l'ensemble des variables entrant dans les calculs du PIB potentiel. Il s'agit en quelque

Graphique 3 – Légère hausse du taux de croissance de la population des 15 à 64 ans


Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

Graphique 4 – Le potentiel de croissance économique augmente de 0,08 point de pourcentage en moyenne jusqu'en 2035


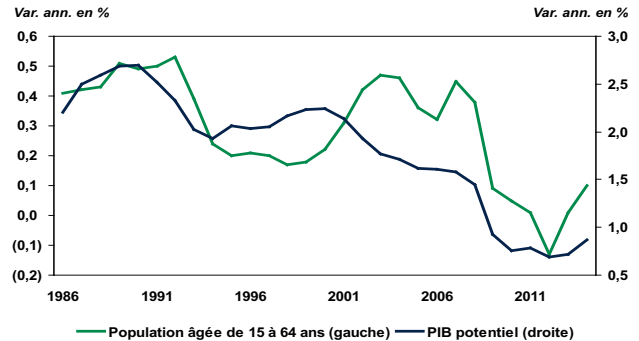
* Ces prévisions dépendent également d'hypothèses et d'estimations pour le taux d'activité, le nombre d'heures travaillées, le taux de chômage naturel, le stock de capital et la croissance résiduelle liée au progrès technologique, à la formation et aux gains d'efficacité.

Source : Desjardins, Études économiques

sorte d'un scénario mitoyen parmi une gamme de possibilités selon l'évolution que prendront réellement toutes les variables en jeu.

BAISSE DU POTENTIEL DE CROISSANCE : LE QUÉBEC N'EST PAS SEUL

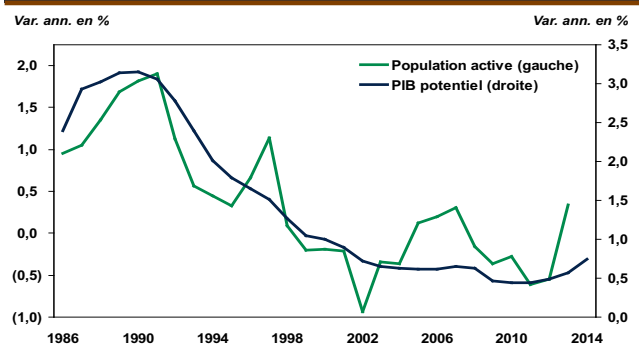
Le vieillissement rapide de la population et l'affaiblissement du potentiel de croissance de l'économie qui en découle ne sont pas exclusifs au Québec. Certaines régions du globe, notamment l'Europe et le Japon, ont subi bien avant nous des bouleversements démographiques qui ont contribué à ralentir la progression du PIB réel. Alors que la population européenne de plus de 65 ans a connu une progression accélérée, celle des 15 à 64 ans s'est graduellement atténuée. Dans la zone euro, la variation annuelle du bassin de travailleurs se situe maintenant autour de 0 %. Cet élément défavorable, combiné à des gains de productivité plus faibles, fait en sorte que la croissance potentielle du PIB de la zone euro avoisine désormais moins de 1 % annuellement alors qu'elle excédait légèrement les 2 % à la fin des années 1990 (graphique 5). Bien sûr, les conséquences de la crise financière qui a éclaté en 2008 ont laissé de profondes séquelles sur les finances publiques et, par ricochet, sur l'économie de

Graphique 5 – La baisse du bassin de travailleurs a affecté la croissance du PIB potentiel en zone euro


Sources : Europa, Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

nombreux pays de la région. Les changements démographiques ont toutefois commencé à affaiblir la croissance économique potentielle de l'Europe bien avant la crise, et les effets du vieillissement se font encore sentir.

Le Japon a commencé à subir le changement de structure d'âge de la population beaucoup plus tôt, soit à la fin des années 1980. La progression de la population active, qui avoisinait alors 2 %, s'est graduellement affaiblie et a même amorcé une baisse à la fin des années 1990. Cela a porté un coup dur à la croissance du PIB potentiel : le rythme actuel avoisine à peine 0,7 %, comparativement à un peu plus de 3 % à la fin des années 1980 (graphique 6). Outre la démographie, d'autres facteurs expliquent cette baisse de régime, notamment la profonde crise du secteur bancaire qui a découlé du krach boursier et immobilier au Japon dans les années 1990. Le vieillissement accéléré de la population continue toutefois de freiner l'économie nipponne. La part de personnes ayant plus de 65 ans a grimpé et approche désormais 25 %, ce qui en fait l'une des sociétés les plus âgées du monde.

Graphique 6 – La baisse de la population active a affecté la croissance du PIB potentiel japonais


Sources : Datastream, Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

LE QUÉBEC SE DISTANCE DU RESTE DE L'AMÉRIQUE DU NORD

Les bouleversements que connaîtra le Québec s'apparenteront à ceux qu'ont connus, et connaîtront encore, le Japon et l'Europe. Par exemple, la baisse projetée de la population des 15 à 64 ans au Québec s'annonce assez semblable à celle du Japon dans la précédente décennie ou à celle qui est prévue en Europe entre 2015 et 2025 (tableau 1).

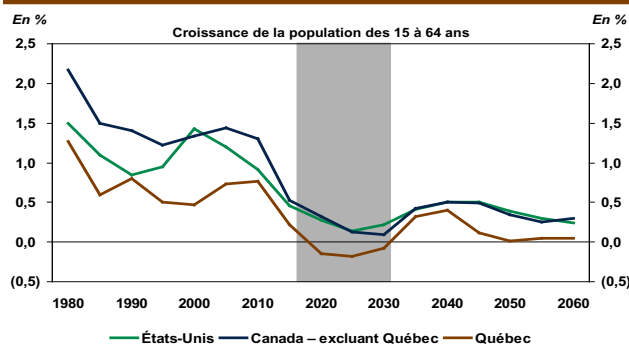
Tableau 1 – La situation québécoise se comparera à celle du Japon et de l'Europe

En %	Croissance annuelle de la population âgée de 15 à 64 ans	
	Moy. 2000-2010	Moy. 2015-2025
Pays avancés	0,41	(0,31)
États-Unis	1,05	0,21
Japon	(0,54)	(0,74)
Europe (excluant l'Est)	0,36	(0,22)
Canada	1,23	0,14
Québec	0,75	(0,16)
Pays en développement	1,95	1,13
Chine	1,46	(0,12)
Inde	2,01	1,23
Amérique latine	1,71	1,01
Afrique	2,68	2,63
Monde	1,65	0,90

Sources : Organisation des Nations unies et Desjardins, Études économiques

La situation sera toutefois différente pour les voisins immédiats du Québec. Aux États-Unis et au Canada, la croissance du nombre de personnes en âge de travailler ne fera que ralentir, aucune diminution n'est en vue (graphique 7). Cela s'explique par le fait que la vague de naissance survenue au Québec lors du baby-boom de 1946 à 1966 a été plus forte qu'ailleurs au Canada et aux États-Unis. Comme les premiers d'entre eux ont atteint l'âge de 65 ans en 2011, et que le mouvement ne fait que s'intensifier, ce groupe d'âge sera de plus en plus nombreux. La part des personnes âgées de plus de 65 ans, qui se chiffre actuellement à 17 %, atteindra environ 20 % en 2020 au Québec.

Graphique 7 – Le bassin de main-d'œuvre décroîtra au Québec, tandis que la progression ne sera que ralentie ailleurs



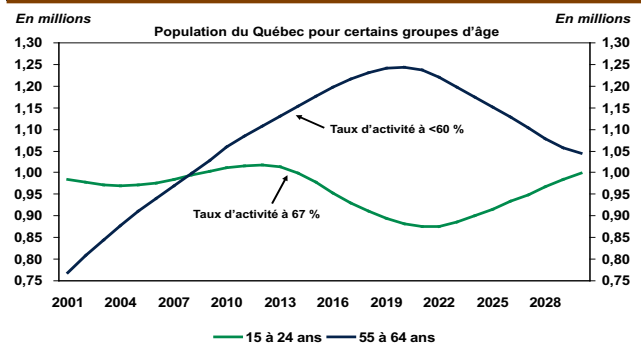
Sources : Institut de la statistique du Québec, Organisation des Nations unies et Desjardins, Études économiques

La province sera par conséquent désavantagée par rapport à l'Amérique du Nord pour profiter du rebond cyclique de l'économie. L'écart de la croissance du PIB potentiel entre le Québec et ses voisins immédiats risque de se creuser au fil des prochaines années en raison des changements démographiques plus importants. Cela dit, si la démographie est clairement une composante clef pour l'évolution future du PIB potentiel, il existe aussi d'autres variables qui entrent en ligne de compte. En essayant d'influencer certaines d'entre elles, le Québec pourrait compenser en partie le repli de la croissance économique qui se dessine.

FREINER LA BAISSSE DU TAUX D'ACTIVITÉ

Le taux d'activité correspond à la proportion de la population âgée de 15 ans et plus qui sont soit en emploi, soit en recherche d'emploi. Toutes choses étant égales par ailleurs, plus le taux d'activité est élevé, plus le PIB potentiel l'est aussi. Avec les changements démographiques, on observera une baisse continue du taux d'activité, car le nombre de personnes âgées et moins actives sur le marché du travail progressera plus rapidement que le nombre de personnes jeunes et actives sur le marché du travail (graphique 8).

Graphique 8 – Le poids des travailleurs âgés augmente, réduisant ainsi le taux d'activité moyen

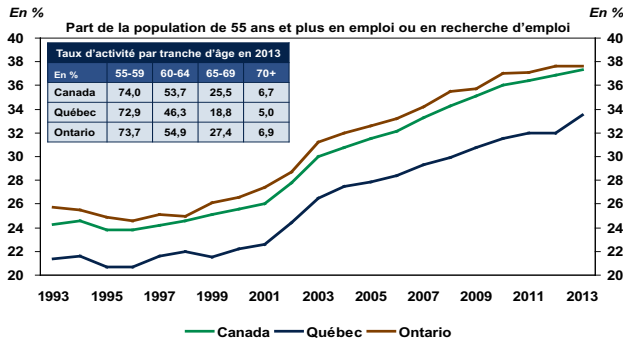


Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

À défaut de pouvoir être renversée, cette tendance pourrait être freinée si le taux d'activité des personnes âgées augmentait. À cet égard, le Québec semble disposer d'une marge de manœuvre si l'on compare sa situation à la moyenne canadienne ou à la province de l'Ontario. Des différences s'observent principalement dans les taux d'activité dans la tranche de la population des 55 à 70 ans (graphique 9 à la page 5).

Pour nos estimations du potentiel de croissance économique, nous avons utilisé un scénario de projection des taux d'activité réalisé il y a quelques années par Statistique Canada, qui supposait une hausse de taux d'activité des 55 ans et plus, mais pas vraiment de rattrapage continu du Québec par rapport au reste du Canada. Par la suite, une fourchette

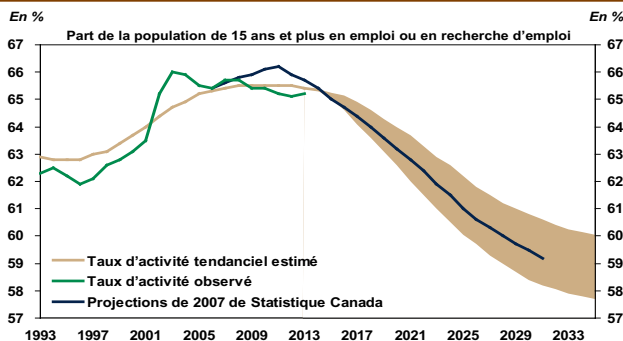
Graphique 9 – Des gains peuvent être faits chez les 55 ans et plus



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

de prévisions a été établie autour de ce scénario de base (graphique 10). Le scénario optimiste suppose que le Québec comblera une partie de l'écart avec l'Ontario dans les tranches d'âge de 55 ans et plus. Le scénario pessimiste suppose plutôt que le taux d'activité baissera davantage. C'est d'ailleurs ce qui s'est produit depuis 2006 alors que le taux d'activité s'est révélé plus faible que les projections réalisées à l'époque.

Graphique 10 – Fourchette de prévisions pour le taux d'activité au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

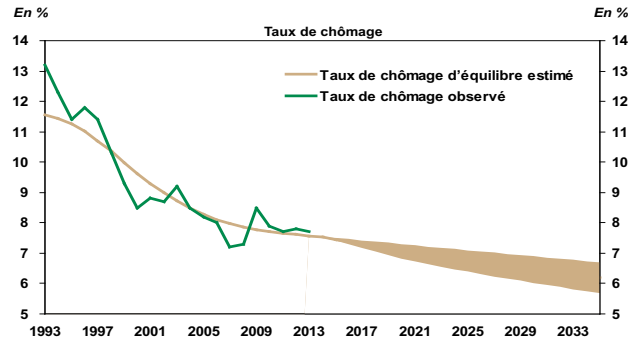
MOINS DE CHÔMEURS

Ce n'est pas tout d'avoir le taux d'activité le plus élevé que possible. Pour avoir un impact sur l'économie, il faut que cela se traduise par un nombre accru de travailleurs, donc, par un faible taux de chômage.

La plus grande rareté de travailleurs qui est prévue devrait naturellement se traduire par une baisse du taux de chômage d'équilibre (ou taux de chômage naturel). Le taux de chômage fluctue selon la conjoncture économique, mais, à long terme, il tend à revenir sur son niveau d'équilibre ou « naturel ». Ce niveau peut aussi être influencé par d'autres facteurs que les grandes tendances démographiques, comme la réglementation du marché du travail, la mobilité de la

main-d'œuvre et le niveau de formation et de compétence des individus. Pour nos estimations du potentiel de croissance économique, nous avons établi une fourchette à l'intérieur de laquelle devrait évoluer le taux de chômage d'équilibre au cours des prochaines décennies (graphique 11).

Graphique 11 – Fourchette de prévisions pour le taux de chômage d'équilibre au Québec

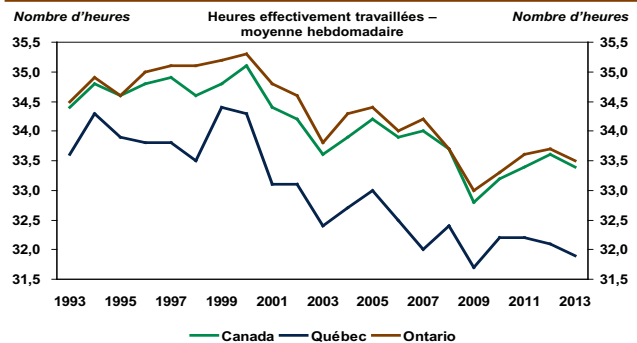


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

TRAVAILLER PLUS?

Une fois le nombre de travailleurs établi, la quantité totale de travail d'une économie peut encore être influencée par le nombre moyen d'heures travaillées par ces derniers. Au Québec, les travailleurs travaillent en moyenne 32 heures par semaine, ce qui est moins que la moyenne canadienne ou de l'Ontario (graphique 12). Un rattrapage pourrait se faire au cours des prochaines décennies, d'autant plus que la rareté de la main-d'œuvre créera des opportunités pour les travailleurs désireux de travailler davantage.

Graphique 12 – Le Québec tire de l'arrière sur le plan des heures travaillées

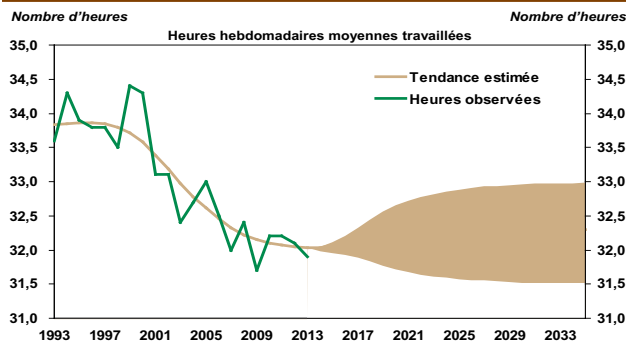


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Il est toutefois difficile d'espérer un fort redressement des heures travaillées alors que la tendance est en baisse au Canada depuis le début des années 2000. Si davantage de travailleurs choisissent de reporter l'âge de la retraite, ces mêmes personnes peuvent aussi opter pour une réduction de leur semaine de travail. Une hypothétique vague de retraites

progressives risque donc de limiter une amélioration significative des heures travaillées dans les années à venir, et même se traduire par une baisse accrue (graphique 13).

Graphique 13 – Fourchette de prévisions pour le nombre moyen d'heures travaillées au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

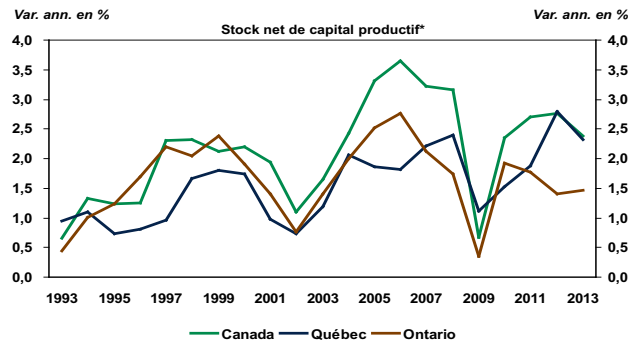
N'OUBLIONS PAS LA PRODUCTIVITÉ!

À défaut de pouvoir accroître suffisamment la quantité de travail disponible, le dernier levier consisterait à accroître la productivité, c'est-à-dire toujours faire plus avec la même quantité de travail. La productivité n'est cependant pas une variable que l'on peut contrôler directement. Elle dépend entre autres des investissements, des progrès technologiques, de la formation des travailleurs et des gains d'efficacité en général.

L'investissement permet d'accumuler un stock de capital permettant de produire des biens et services. Plus il y a de capital, plus les travailleurs sont mieux outillés pour produire, donc plus productifs. Le Québec s'est amélioré à ce chapitre au cours des dernières années. L'augmentation de son stock de capital a rejoint le rythme moyen du Canada et a surpassé celui de l'Ontario (graphique 14).

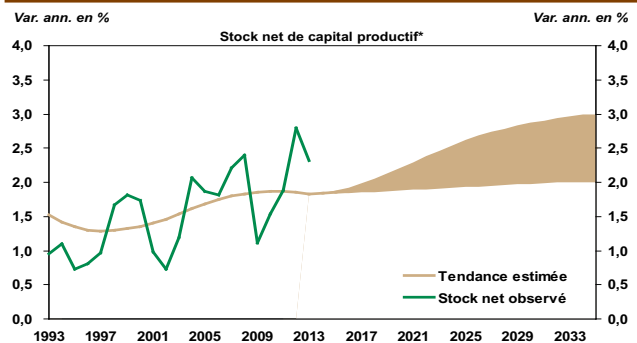
La rareté de la main-d'œuvre devrait encourager les entreprises à investir dans des équipements et des installations plus modernes nécessitant moins de travailleurs pour opérer. Considérant qu'au cours des 20 dernières années le Québec a vu son rythme d'accroissement du capital passé de 1 % à 2 % par année, nous pourrions espérer atteindre un rythme de 3 % vers 2030 si la tendance se maintenait. Cela semble toutefois être un scénario plutôt optimiste, car la situation actuelle est gonflée par des investissements importants du gouvernement dans les infrastructures. En supposant un retour à la normale pour ce type d'investissement, un taux de croissance à 2,5 % du stock de capital serait une prévision plus conservatrice, mais le résultat pourrait aussi être moindre (graphique 15).

Graphique 14 – Le Québec a souvent mieux fait que l'Ontario ces dernières années en matière d'accumulation de capital



* Estimation basée sur des hypothèses d'amortissement géométrique infini.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

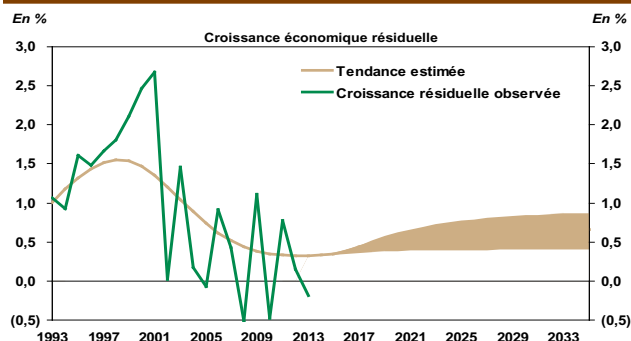
Graphique 15 – Fourchette de prévisions pour l'accumulation de capital productif au Québec



* Estimation basée sur des hypothèses d'amortissement géométrique infini.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les autres composantes de la productivité peuvent être estimées en un seul bloc, en soustrayant de la croissance économique observée les effets liés à l'augmentation de la quantité de travail et du stock de capital. On constate alors que le progrès technologique, la formation et les gains d'efficacité ont eu un apport important dans les années 1990, mais que depuis les années 2000, la situation s'est dégradée.

Nous croyons qu'avec la rareté de la main-d'œuvre, une meilleure utilisation des ressources disponibles sera nécessaire, ce qui se reflétera par des gains d'efficacité accrus. Des politiques pourraient également être mises en place pour mieux apparier la formation des travailleurs aux besoins des entreprises. Enfin, il n'est pas impossible que de nouvelles technologies « révolutionnaires » voient le jour au cours des prochaines années, mais il n'est pas simple de prévoir ce type d'avancée. Différentes hypothèses ont donc été faites quant à la trajectoire à venir de la croissance économique résiduelle expliquée par le progrès technologique, la formation et les gains d'efficacité (graphique 16 à la page 7). Les rigidités réglementaires, la lourdeur de certains processus administratifs, un financement insuffisant de l'éducation et de la formation pourraient freiner l'amélioration de cette composante.

Graphique 16 – Fourchette de prévisions de la croissance économique résiduelle* au Québec


* Croissance liée au progrès technologique, à formation et aux gains d'efficacité.
 Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

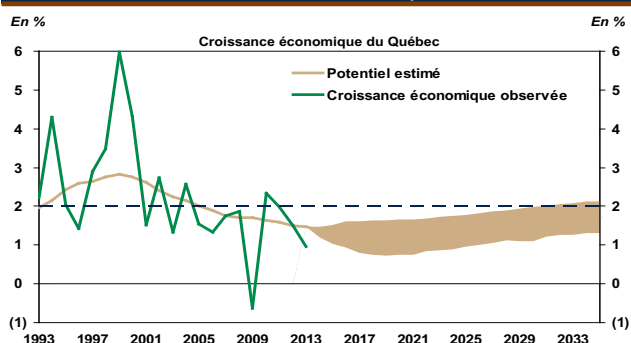
LE QUÉBEC PEUT MISER SUR PLUSIEURS LEVIERS

Les projections démographiques plus optimistes qu'en 2009 n'empêcheront pas le Québec d'entrer dans une période difficile sur le plan économique avec la réduction de son potentiel de croissance. Les impacts par le gouvernement, les entreprises et les consommateurs pourraient être nombreux¹. Même si le Québec n'est pas le seul État à connaître de tels bouleversements, il figurera néanmoins parmi les plus affectés, notamment en Amérique du Nord. Heureusement, différentes options se présentent afin de limiter la baisse du potentiel de croissance. Il est possible de relever le taux d'activité des 55 ans et plus, de diminuer le taux de chômage de long terme, d'augmenter le nombre d'heures travaillées, ou encore de mettre en place des conditions pour stimuler la productivité. On peut penser que la rareté de la main-d'œuvre constituera un incitatif naturel

¹ Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, « Les conséquences possibles d'un potentiel de croissance économique plus faible au Canada », 9 décembre 2014, www.desjardins.com/ressources/pdf/pv141209-f.pdf?resVer=1418130333000.

pour que ces variables s'améliorent d'elles-mêmes, mais des coups de main aux niveaux réglementaire et fiscal seraient aussi les bienvenus pour faciliter certains ajustements.

Selon nos hypothèses les plus optimistes, le potentiel de croissance pourrait se stabiliser autour de 1,6 % au cours des prochaines années et remonter autour de 2 % vers 2030 (graphique 17). Ce scénario incorpore une baisse moins marquée de la contribution à la croissance du facteur travail ainsi que des hausses significatives pour la contribution du capital et de la croissance résiduelle (tableau 2). Notre scénario mitoyen basé sur des hypothèses plus conservatrices milite par une croissance d'environ 1,30 % entre 2015 et 2024, puis 1,60 % entre 2025 et 2035. En revanche, si l'incitatif naturel s'avère insuffisant et si rien n'est fait pour stimuler les différents leviers disponibles, le potentiel de croissance pourrait plutôt descendre sous 1 %.

Graphique 17 – Fourchette de prévisions du potentiel de croissance de l'économie québécoise


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Hendrix Vachon
 Économiste senior

Hélène Bégin
 Économiste principale

Tableau 2 – Prévisions de la croissance économique potentielle du Québec avec fourchette délimitée par nos hypothèses pessimistes et optimistes

En %	1995-2004	2005-2014	2015-2024	2025-2035
Croissance du PIB potentiel (minimum – maximum)	2,54	1,66	1,28 0,83 – 1,66	1,60 1,16 – 1,97
Contributions par facteur de croissance				
Travail (minimum – maximum)	0,76	0,64	0,13 -0,13 – 0,39	0,19 0,14 – 0,24
Capital (minimum – maximum)	0,44	0,59	0,64 0,59 – 0,69	0,77 0,62 – 0,89
Croissance résiduelle* (minimum – maximum)	1,34	0,44	0,51 0,37 – 0,58	0,64 0,40 – 0,83

* Croissance expliquée par les progrès technologiques, la formation des travailleurs et les gains d'efficacité.
 Source : Desjardins, Études économiques