

BUDGET DU QUÉBEC 2018

Le 28 mars 2017

Cocher toutes les cases

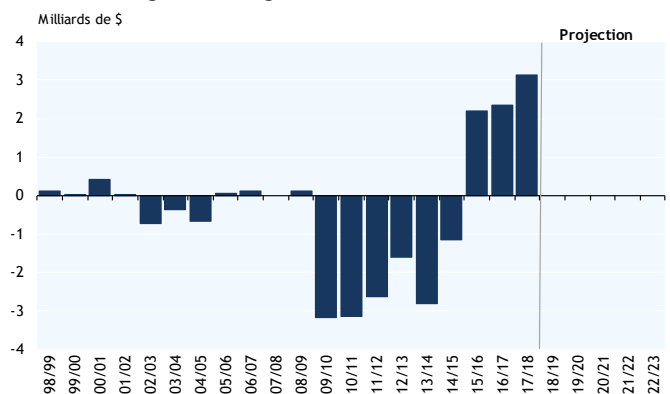
Aperçu

Dans son dernier budget avant que les Québécois se rendent aux urnes en octobre, le gouvernement du Québec a lancé une série de nouvelles initiatives tout en continuant de défendre la rigueur financière qui a marqué les dernières années. Pour ce faire, il bénéficie de la vigueur de l'économie qui a fait grimper le total de ses revenus de 4,2 % et porté le surplus budgétaire prévu à 850 millions de dollars pour l'exercice 2017-2018 (à la suite d'un dépôt de 2,3 milliards de dollars dans le Fonds des générations). À partir des surplus, le budget s'orientera vers l'atteinte de l'équilibre puisque le gouvernement consacre 16 milliards de dollars aux nouvelles dépenses et à la réduction d'impôt au cours des cinq prochaines années et que la croissance économique ralentira. Le gouvernement a néanmoins l'intention de continuer de faire des dépôts importants dans le Fonds des générations jusqu'en 2023.

Les recettes

L'économie du Québec tournait à plein régime en 2017 : les consommateurs ont accru leurs dépenses, les sommes investies par les entreprises et les gouvernements ont grimpé et la construction résidentielle a bondi. La croissance de l'assiette fiscale a entraîné une hausse de 12 % des transferts fédéraux, ce qui a accru les revenus globaux de 4,2 % en 2017-2018. On s'attend à ce que les revenus progressent en moyenne de 2,8 % jusqu'en 2020, principalement en raison d'une hausse substantielle des impôts sur le revenu des particuliers. Comme dans les budgets et mises à jour précédents de ce gouvernement, le budget de 2018 redonne une partie de ce revenu. La principale mesure en ce sens réside dans l'allègement fiscal de 2,2 milliards de dollars sur cinq ans pour les petites et moyennes entreprises qui se traduira par une baisse des prélèvements d'impôt sur la masse salariale et des taux plus bas pour les sociétés du secteur de la construction et des services. Cette réduction vise une réduction du fardeau fiscal imposé aux entreprises par les mesures mises en place par les gouvernements précédents ou futurs, notamment une hausse du salaire minimum, une bonification des cotisations au RRQ et du Régime québécois d'assurance parentale. Le budget prévoit aussi percevoir la TVQ sur le commerce électronique (une mesure communément appelée la « taxe Netflix ») afin de récupérer environ 270 millions de dollars dont le gouvernement est actuellement privé chaque année. Le partage des revenus provenant des ventes de cannabis, l'aide aux familles qui ont des enfants d'âge scolaire et un crédit d'impôt pour les acheteurs d'une première maison sont aussi du nombre des mesures fiscales plus modestes.

Solde budgétaire du gouvernement du Québec



Source : Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC

Dépenses

Alors que le gouvernement allège le fardeau fiscal, il accroît aussi ses dépenses considérablement. Le budget de 2018 prévoit l'injection de 16 milliards de dollars sur cinq ans, dans de nouvelles initiatives relevant de plusieurs dossiers. Le gouvernement s'est engagé à investir 1,6 milliard de dollars en cinq ans dans de nouvelles initiatives en éducation, ce qui entraîne une hausse de 5 % des dépenses globales en éducation pour 2018-2019. Malgré une trajectoire moins reluisante pour le Transfert canadien en matière de santé, le budget de 2018 prévoit 5,4 milliards de dollars en nouvelles dépenses de santé. La plus grande partie de ces nouvelles dépenses est prévue pour les années ultérieures du programme budgétaire, mais on s'attend à ce que les dépenses en santé augmentent de 4,3 % par année jusqu'en 2020. Le budget prévoit aussi l'injection de nouveaux fonds destinés aux initiatives culturelles (0,5 milliard de dollars), au développement économique et régional (1,3 milliard de dollars), et des initiatives d'ampleur plus modeste pour les communautés autochtones, le logement abordable et la promotion de l'égalité des sexes.

Remboursement de la dette

En vertu de la Loi sur l'équilibre budgétaire, Québec doit mettre ses excédents enregistrés dans une réserve de stabilisation, un fonds visant à réduire le solde budgétaire d'une année sur l'autre. Comme l'excédent budgétaire du Québec a commencé à grossir dès l'exercice 2015-2016, la réserve de stabilisation a affiché une croissance rapide pour s'établir à 4,6 milliards de dollars au début de



2017. Après avoir procédé à un autre dépôt cette année, le gouvernement a l'intention de puiser dans la réserve pour couvrir les « déficits » des exercices 2018-2019 et 2019-2020. L'utilisation des guillemets s'impose ici, car les prévisions de déficits pour la province sont présentées après déduction des dépôts de plusieurs milliards de dollars dans le Fonds des générations. Toutefois, même si le gouvernement fait ces dépôts importants, il prévoit retirer du Fonds deux milliards de dollars par année pour rembourser la dette de la province. La circulation des liquidités emprunte plusieurs détours, mais il en résulte une baisse de la réserve de stabilisation (qui sera réduite de moitié pour s'établir à 2,9 milliards de dollars d'ici 2020), une croissance stable du Fonds des générations (qui atteindra 17,8 milliards de dollars d'ici 2023) et une réduction du ratio de la dette brute de la province en tant que partie de l'économie.

Hypothèses économiques

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Croissance du PIB réel (%)						
Budget du Québec 2018	3,0	2,1	1,7	1,5	1,3	1,3
RBC	3,0	1,9	1,5	-	-	-
Croissance du PIB nominal (%)						
Budget du Québec 2018	4,4	3,5	3,3	3,2	3,0	3,0
RBC	4,5	3,9	3,2	-	-	-

Source : Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC

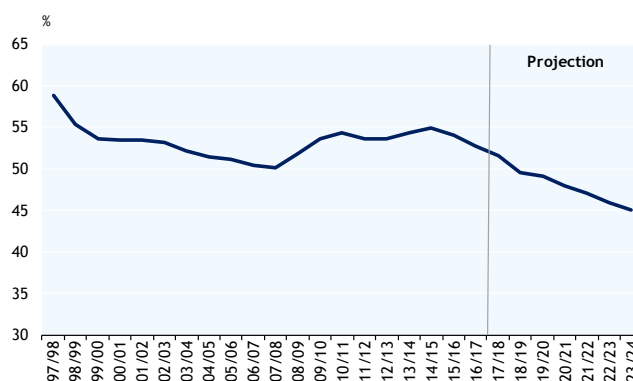
Dépenses en immobilisations

En plus de la hausse des dépenses de programmes, le programme d'infrastructure est aussi bonifié. Par rapport au dernier exercice, la province ajoute 9,3 milliards de dollars à son programme de dépenses en immobilisations sur dix ans pour le faire progresser à 100,4 milliards de dollars de 2018 à 2028. Les répercussions s'observeront au cours des dernières années du programme, puisque les hausses marquées par rapport à l'exercice précédent ne commenceront qu'en 2021. Conformément aux priorités du budget, 16 milliards de dollars sont alloués à l'éducation et 19 milliards de dollars aux infrastructures de soins de santé. On note aussi une forte hausse de l'investissement dans le secteur de la mobilité durable. Le programme comprend d'importantes sommes pour le Réseau express métropolitain (6,3 milliards de dollars), le prolongement de la ligne bleue à Montréal (3,9 milliards de dollars) et le réseau de transport stratégique de la ville de Québec (3,3 milliards de dollars).

Dette et emprunts

Lorsque Québec a créé son Fonds des générations, il s'est donné comme objectif que la dette brute « ne pourra excéder 45 % du PIB » à l'exercice 2025-2026. La province est dans la bonne voie pour atteindre cet objectif d'ici 2023, deux ans plus tôt que prévu. Les marchés financiers en ont pris note et ont salué les efforts de la province en ce sens, et ce, récemment en 2017 lorsque la cote de crédit du Québec a été révisée à la hausse par Standard and Poor's. Celle-ci découle de la forte croissance économique et des excédents budgétaires, mais aussi du programme visant à diminuer de façon constante le ratio de la dette au PIB de la province. Comme Québec déclare sa dette brute après déduction des versements au Fonds des générations, les paiements du gouvernement en provenance de ce Fonds n'ont pas d'incidence sur son ratio dette brute/PIB, mais le gouvernement espère épargner 1,1 milliard de dollars sur ses versements d'intérêt pendant cinq ans en se servant de son Fonds des générations pour éviter d'avoir à émettre des titres de créance. Les ratios de la dette brute du Québec bénéficient aussi des rendements du Fonds des générations obtenus par la Caisse de Dépôt, lesquels ont surpassé le taux des nouveaux emprunts par 2,1 points de pourcentage en moyenne, depuis 2007.

Debt en % du PIB



Source : Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC

Malgré les importants excédents budgétaires et les bénéfiques dégagés par le Fonds des générations, le volume de la dette brute du Québec continuera de croître en dollars, puisque les hausses des dépenses en immobilisations passeront de 205 milliards de dollars à 217 milliards de dollars des exercices 2017-2018 à 2022-2023. C'est en partie ce qui explique pourquoi les plans d'emprunt du gouvernement demeurent considérables; les besoins en financement totaux se chiffrent respectivement à 13,4 milliards de dollars, 18,6 milliards de dollars et 18,1 milliards de dollars pour les exercices 2018-2019, 2019-2020 et 2020-2021.



Notre avis

À l'approche du budget, nous avons eu quelques signes indiquant que Québec allait délier les cordons de sa bourse et le budget 2018 a effectivement comblé ces attentes. En prévision du moment où il devra faire face aux électeurs en octobre, le gouvernement a affecté plus d'argent à l'éducation, aux soins de santé, aux infrastructures et aux réductions d'impôt. Ces mesures ne ruineront pas le gouvernement, puisque l'excédent (avant les dépôts dans le Fonds des générations) est protégé, et que la province reste sur la bonne voie pour réduire sa dette. Les hypothèses économiques sous-jacentes au budget de 2018 sont prudentes et le gouvernement évalue qu'un changement de 1 point de pourcentage dans la croissance du PIB nominal propulse les revenus autonomes de 650 millions de dollars, ce qui lui procure un coussin économique très confortable. Nous saluons la décision de Québec de maintenir des excédents considérables vu la taille de sa dette (la seconde plus importante au Canada pour ce qui est de son ratio au PIB), et d'y affecter des fonds directement pour la réduire. Canaliser les excédents dans le Fonds des générations plutôt que de les affecter au remboursement de la dette permet à la province de tirer profit des rendements des placements de la Caisse de dépôt, mais dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, il est logique d'affecter une partie de ces fonds directement à la dette de la province.

Sommaire des opérations budgétaires consolidées

(en millions de dollars)	Prévisions					
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Revenus budgétaires	80 605	82 807	86 694	89 400	92 102	94 822
Dépenses	79 811	84 029	86 705	89 181	91 552	94 055
Dépenses de programmes	72 591	76 869	79 682	82 294	84 908	87 563
Service de la dette	7 220	7 160	7 023	6 887	6 644	6 492
Résultats nets des entités consolidées	2 348	2 126	1 882	2 393	2 815	2 835
Provision pour éventualités	-	-	100	100	100	100
Surplus (déficit)	3 142	904	1 771	2 512	3 265	3 502
Versement des revenus dédiés au Fonds des générations	(2 292)	(2 491)	(2 707)	(2 991)	(3 265)	(3 502)
Utilisation de la réserve de stabilisation	250	1 407	751	344	-	-
SOLDE BUDGÉTAIRE AU SENSE DE LA LOI	850	-	-	-	-	-
SUR L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE						

Sources: Ministère des Finances du Québec, Recherche économique RBC

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royale du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation expresse écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.