

Québec : le Budget de 2018-2019

LES DÉPENSES COURANTES ET LES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS REVUES ET CORRIGÉES

- Le déficit projeté pour l'exercice 2017-2018 (EF18) de 850 millions de dollars est inférieur à ce que laissent entendre les données mensuelles, alors que le gouvernement de la province continue d'étendre le Plan économique du Québec en lançant différentes initiatives de dépenses et mesures d'allégement fiscal ciblées. Toujours est-il que l'excédent cumulatif de 5,4 milliards de dollars pour la période comprise entre l'EF16 et l'EF18 dote d'un solde considérable de 5,4 milliards de dollars la Réserve de stabilisation, ce qui viendra au besoin équilibrer les résultats comptables des trois prochains exercices.
- Le gouvernement Couillard termine son premier mandat en projetant de réduire la dette brute du Québec, qui a atteint le sommet de 54,9 % du PIB en 2015, à 42,5 % du PIB d'ici mars 2026.
- Le **financement de l'EF18** dépasse de 6,6 milliards de dollars le *Budget*, à 17,9 milliards de dollars. Pour l'EF19, le préemprunt de 9,3 milliards de dollars vient élaguer les besoins à 13,4 milliards de dollars, et les emprunts nécessaires pour les quatre prochains exercices s'établissent à une moyenne de 18,7 milliards de dollars par an.

APERÇU

Dans l'ombre d'une élection à l'automne, avec les récents et solides résultats financiers et la hausse de la croissance économique, ce *Budget*, après un bond de 2,2 milliards de dollars dans le *Plan économique du Québec* durant l'EF18, apporte des précisions sur les *hausses du Plan*, soit 3,7 milliards de dollars dans l'EF19, 4,7 milliards de dollars dans l'EF20 et 5,2 milliards de dollars dans l'EF21.

Pour continuer d'équilibrer les comptes, les retraits planifiés à même la Réserve s'établissent à 1,6 milliard de dollars dans l'EF19, 0,9 milliard de dollars dans l'EF20 et 0,5 milliard de dollars dans l'EF21. Le reliquat du solde de la Réserve de stabilisation, soit 2,4 milliards de dollars d'ici mars 2021, est jugé suffisant. Pour la période comprise entre l'EF20 et l'EF23, le gouvernement a prévu des réserves pour éventualités annuelles relativement modestes de 1,0 milliard de dollars.

L'ambitieux plan du Budget est étayé par la reprise de la croissance économique du Québec : la croissance du PIB réel s'accélère pour passer de 1,6 % durant l'année civile 2016 à 3,0 %, selon l'hypothèse révisée du gouvernement, en 2017, ce qui représente le gain le plus vigoureux depuis 2000. Bien que l'on suppose que les hausses du PIB du Québec s'amoindriront à 2,1 % en 2018 et à 1,7 % en 2019, il s'agit d'une progression plus forte que celle qui était déjà prévue, et les gains sur le marché de l'emploi à temps plein sont venus rehausser les revenus (graphique du bas, page 2).

Le plan du Québec consiste à retirer chaque année, dans la période comprise entre l'EF19 et l'EF23, 2 milliards de dollars de son Fonds des générations, afin de rembourser la dette arrivant à échéance, conformément aux explications données [ici](#).

RECETTES PROJETÉES ET DÉPENSES PLANIFIÉES

La croissance des recettes projetées pour l'EF19 glisse pour s'établir à 2,2 %, au lieu des 4,2 % estimés dans l'EF18. Ce dérapage s'explique notamment par les allégements fiscaux substantiels adoptés dans la *Mise à jour de l'automne*. La réduction du taux inférieur d'imposition dans la fourchette des revenus des particuliers, qui passe de 16 % à 15 %, vient priver le gouvernement d'une somme importante, soit 0,96 milliard de dollars, pour les rentrées de fonds de l'EF19, et la réforme du régime de la taxe scolaire vient soustraire encore 0,5 milliard de dollars. Dans l'ensemble, les mesures ajoutées dans ce *Budget* et dans la *Mise à jour* réduisent de 1,64 milliard de dollars les rentrées de fonds.

RENSEIGNEMENTS

Mary Webb

416.866.4202

Études économiques de la Banque Scotia

mary.webb@scotiabank.com

Marc Desormeaux

416.866.4733

Études économiques de la Banque Scotia

marc.desormeaux@scotiabank.com

Soldes du budget du Québec

En vertu de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*

Exercice 2016-2017 (EF17)

Résultat final : +2,4 G\$ (+0,6 % du PIB)

EF18

Budget : 0 M\$

Résultat révisé : 850 G\$ (+0,2 % du PIB)

Budgets : EF19-EF23

Comptes équilibrés pour chaque exercice financier

Emprunts nécessaires

EF18 Budget : 11,3 G\$ Rev. : 17,9 G\$

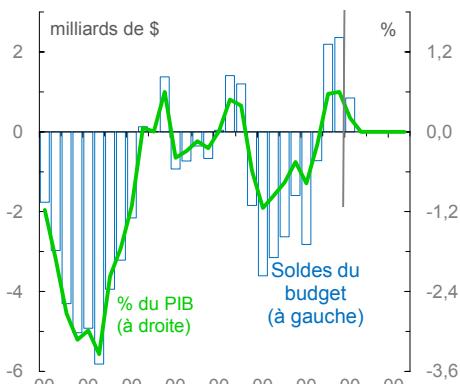
EF19b 13,4 G\$ EF20b 18,6 G\$

EF21b 18,1 G\$ EF22b 19,7 G\$

EF23b 18,4 G\$

Sources : Ministère des Finances du Québec; Statistique Canada; prévisions du PIB nominal : Études économiques de la Banque Scotia.

Soldes du budget du Québec*



*Selon la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Sources : Ministère des Finances du Québec; Statistique Canada; prévisions du PIB nominal : Études économiques de la Banque Scotia.

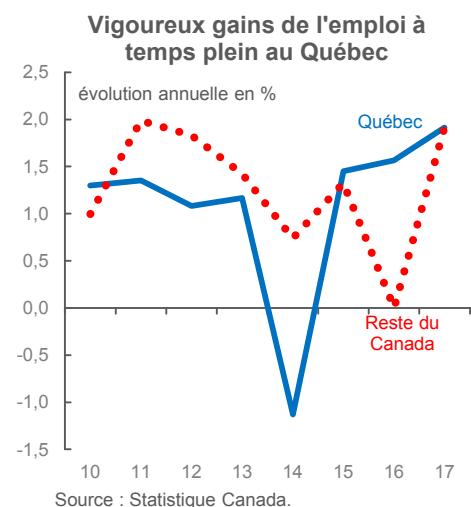
Parmi les initiatives destinées aux entreprises dans le Budget, l'aide offerte aux petites et moyennes entreprises prévoit un allégement fiscal de 229 millions de dollars cette année. En plus de réduire la contribution de ces petites et moyennes entreprises dans les secteurs de la construction et des services au Fonds des services de santé, le gouvernement abaissera progressivement, de 8,0 % à 4,0 %, le taux d'imposition des petites entreprises du Québec.

La taxe compensatoire des institutions financières prévoit désormais le plafonnement des salaires assujettis à l'impôt; le taux de cette taxe est appelé à baisser pour passer de 4,48 % actuellement à 4,29 % le 1^{er} avril, et à se réduire encore en avril chaque année pour s'établir à un taux de 2,80 % en avril 2024. Pour les projets de la plateforme numérique, le gouvernement étend le congé fiscal, et afin de s'assurer de percevoir la taxe de vente du Québec dans l'économie numérique, il adoptera un régime obligatoire d'inscription des fournisseurs qui n'ont pas de présence physique ou importante au Québec.

Le gouvernement **rehausse ses revenus** grâce au paiement de rajustement en péréquation, qui a un impact positif de 576 millions de dollars pour l'EF19 et de 1,1 milliard de dollars pour l'EF20. Toutefois, dans l'EF20, la réduction des transferts dans le cadre de la phase 1 du programme fédéral des infrastructures devrait amoindrir les revenus.

Même si la croissance des revenus dans l'EF20 est portée à 3,4 %, elle s'établit à une moyenne d'à peine 3,0 % dans les exercices financiers suivants. Les recettes propres devraient toujours, selon les prévisions, progresser à un rythme vigoureux de 3,3 %; or, la hausse des transferts fédéraux devrait se ralentir à 1,6 %.

La croissance des dépenses des programmes augmente pour s'inscrire à environ 6,5 % dans l'EF18, grâce aux mesures adoptées durant l'exercice, par exemple le supplément pour l'achat de fournitures scolaires. Pour ce qui est des cibles de dépenses annuelles de 4,0 % et de 3,5 % fixées pour la période comprise entre l'EF18 et l'EF21 dans le domaine de la santé et de l'éducation, les dépenses de santé devraient augmenter de 4,6 % dans l'EF19, alors que les dépenses dans le domaine de l'éducation inscrivent des gains de 5,4 % dans l'EF18 et de 5,0 % dans l'exercice financier suivant. Avec l'accroissement des programmes, on annonce un deuxième cycle d'examen, qui prévoit des initiatives d'innovation visant à rehausser la qualité des services de l'État.



Calculs du budget du Québec

En millions de \$, sauf indication contraire

	EF18	EF19	
	Budget	Révision	Budget
Impôts sur le revenu des particuliers	30 569	29 115	30 549
Impôts sur les bénéfices des sociétés	7 227	7 900	8 028
Taxes à la consommation	19 681	20 299	20 921
Entreprises d'État	4 480	4 735	4 332
Autres revenus propres	22 322	22 478	22 093
Total des revenus propres	84 279	84 527	85 923
Transferts fédéraux	22 029	22 669	23 674
Total des revenus	106 308	107 196	109 597
Santé et services sociaux	40 223	40 240	42 062
Éducation et culture	22 662	22 572	23 781
Économie et environnement	12 965	13 833	14 374
Soutien des particuliers et des familles	9 935	10 113	10 372
Administration et justice	8 067	8 059	8 724
Total des dépenses des programmes	93 852	94 817	99 313
Remboursement de la dette*	9 868	9 237	9 380
Total des dépenses	103 720	104 054	108 693
Réserve pour éventualités	100	0	0
Solde avant les transferts	2 488	3 142	904
Dépôt dans le Fonds des générations	-2 488	-2 292	-2 491
Réserve de stabilisation	0	0	1 587
Solde : Loi sur l'équilibre budgétaire	0	850	0
Programme de financement	11 264	17 910	13 422
Pour : Fonds général	3 064	9 810	1 922
Fonds de financement	7 000	7 200	10 100
Financement-Québec	1 200	900	1 400
<i>Dont : Total du refinancement**</i>	<i>10 992</i>	<i>11 300</i>	<i>16 559</i>
Postes pour mémoire, en %			
Revenus propres/PIB	20,5	20,5	20,1
Dépenses des programmes/PIB	22,8	23,0	23,2
Total des dépenses/PIB	25,2	25,3	25,4
Remboursement de la dette*/Revenus	9,3	8,6	8,6
Évolution annuelle, en %			
Impôts sur le revenu des particuliers	4,6	-0,4	4,9
Impôts des sociétés	-3,4	5,6	1,6
Taxes à la consommation	2,0	5,2	3,1
Entreprises d'État	-8,6	-3,3	-8,5
Total des revenus propres	1,9	2,2	1,7
Transferts fédéraux	9,2	12,3	4,4
Total des revenus	3,3	4,2	2,2
Santé	3,8	3,9	4,5
Éducation et culture	4,7	4,3	5,4
Économie et environnement	5,1	12,1	3,9
Soutien des particuliers et des familles	3,7	5,5	2,6
Administration et justice	20,2	20,1	8,3
Total des dépenses des programmes	5,4	6,5	4,7
Total des dépenses	5,3	5,6	4,5

*Dont les intérêts théoriques sur les prestations de retraite **Avant remboursement de la dette de 2 G\$ à même le Fonds des générations. Sources : Ministère des Finances du Québec; Statistique Canada; prévisions du PIB nominal : Études économiques de la Banque Scotia.

Après l'EF19, la croissance des dépenses des programmes devrait se ralentir pour s'établir à une moyenne de 2,7 % par an jusqu'à la fin de l'EF23. Pour cette période, on prévoit que les hausses annuelles du remboursement de la dette s'établiront à une moyenne d'à peine 0,7 %, notamment parce qu'on planifie désormais de rembourser chaque année 2 milliards de dollars de la dette qui arrive à échéance sur le marché.

DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS, DETTE ET EMPRUNTS

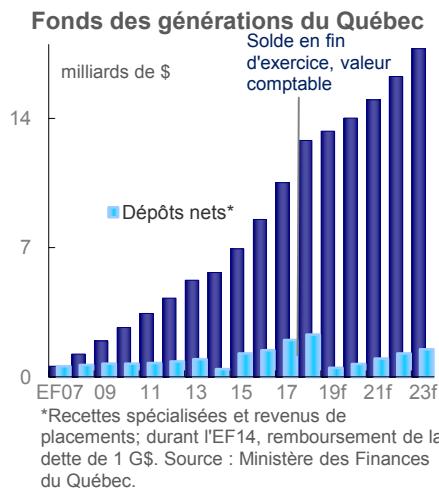
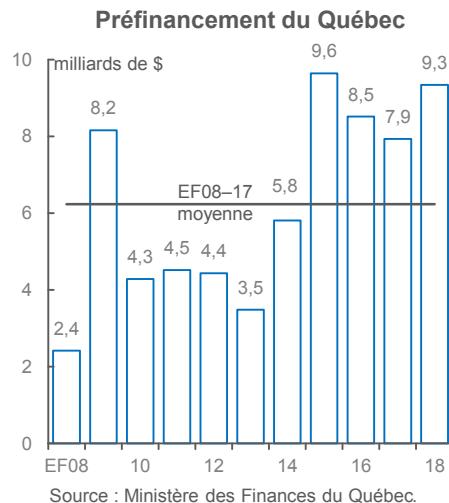
Le Québec relève son *Plan des infrastructures de 2018-2028* à un chiffre cumulatif de 100 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 9 milliards de dollars par rapport au plan de l'an dernier. Dans l'EF19, plus de 37,5 % de l'investissement planifié de 10 milliards de dollars sont consacrés aux routes, aux transports en commun, aux transports maritimes et ferroviaires et aux autres modes de transport, et même au cours des 10 prochaines années, la part des transports reste proche du tiers. Après avoir publié d'autres précisions sur sa *Politique de mobilité durable*, le gouvernement lancera trois grands projets de transport en commun, soit le Réseau express métropolitain et le prolongement de la ligne bleue de ce réseau, ainsi que le « Réseau de transport structurant » de Québec. Dans l'EF19, les entreprises d'État, notamment Hydro-Québec, augmentent leurs investissements de 3,8 milliards de dollars.

Bien que l'on s'attende toujours à ce que la valeur comptable du Fonds des générations augmente pour passer d'une estimation de 13,3 milliards de dollars en mars 2019 à 16,3 milliards de dollars d'ici mars 2020, cette dernière prévision baisse de 9,8 milliards de dollars par rapport aux projections du gouvernement l'automne dernier (graphique en bas à droite). Dans les cinq prochaines années, les économies réalisées sur les intérêts grâce au remboursement planifié de la dette devraient totaliser 1,1 milliard de dollars.

PERSPECTIVES

Après d'importantes mesures d'austérité dans la foulée de la récession, le Québec relance ses dépenses et investit considérablement dans son économie pour généraliser et rehausser la croissance sous-jacente de l'activité de la province. Grâce à l'expansion prévue dans le *Plan économique du Québec* et à la hausse synchronisée de la croissance mondiale à l'heure actuelle, le rendement économique du Québec à court terme pourrait être plus vigoureux que ce que le gouvernement a supposé, ce qui rehaussera les revenus de la province et abaissera les ponctions planifiées sur la Réserve de stabilisation.

Or, les **risques** perdurent, surtout en ce qui a trait aux mesures commerciales que pourraient adopter les États-Unis et à la renégociation de l'ALÉNA. À cause de la réforme fiscale américaine, le Canada a perdu son avantage fiscal considérable auprès des sociétés par rapport aux États-Unis. Le gouvernement de la province reconnaît que malgré les progrès accomplis dans l'allégement du fardeau de sa dette, son passif est toujours supérieur à la moyenne des autres provinces. Puisque le gouvernement du Québec assume plus de responsabilités dans le cadre des programmes et qu'il relève ses allégements fiscaux, la stratégie de réduction de la dette du Québec prend de plus en plus d'importance.



Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.