

Déjà fragiles, les finances publiques éclatent sous la pression des revenus

Le gouvernement aura cinq ans pour reprendre la situation en main

Après l'annonce par le ministre des Finances fédéral, monsieur Jim Flaherty, d'un déficit cumulé de près de 64 G\$ pour les deux prochains exercices, nos yeux se sont spontanément tournés vers le gouvernement du Québec. On sait bien que la ministre des Finances et ministre responsable des Infrastructures, madame Monique Jérôme-Forget, a dans sa « sacoche » 2,3 G\$ accumulés au cours des dernières années pour faire face à une récession. Malgré une croissance économique prévue de 0,8 % pour 2008 et de 0,6 % pour 2009, présentée dans le document *Le point sur la situation économique et financière du Québec* en novembre 2008, le gouvernement avait déjà un manque à gagner de 1,2 G\$ pour l'exercice 2008-2009. Comme l'économie du Québec semble commencer l'année 2009 sur une note plutôt négative, il n'y a plus de doute que la réserve sera presque complètement épuisée dès le présent exercice pour combler le trou qui se creuse. En l'absence d'une marge de manœuvre additionnelle, au moins les deux prochains exercices montreront un déficit qui risque d'en faire frissonner plus d'un. Pour reprendre une image bien connue et utilisée par la ministre elle-même, disons que la « sacoche » est percée!

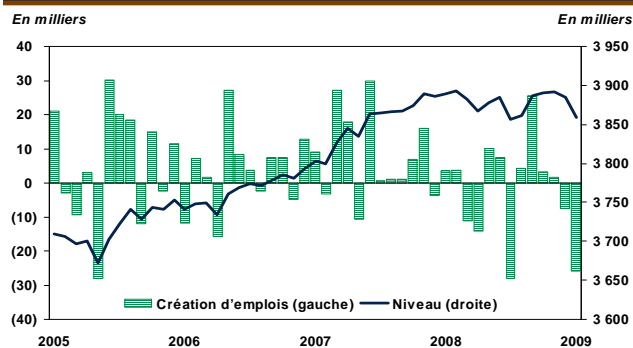
LA FORCE DE LA RÉCESSION SURPREND

Les indicateurs économiques du dernier trimestre de 2008 ont presque tous été publiés à ce jour. De façon générale, les statistiques montrent des résultats beaucoup plus sombres que prévu, partout dans le monde. Pire encore, les données économiques se retrouvent régulièrement dans le domaine des records. Par exemple, les mises en chantier aux États-Unis ont atteint leur plus faible niveau depuis le début de la publication de cette statistique, en 1959. La baisse de 8,0 % des ventes des manufacturiers en décembre dernier au Canada constitue la plus forte baisse depuis le début de cet indicateur, en 1992. Le pays a aussi enregistré en janvier la plus forte perte d'emplois mensuelle, tant en nombre qu'en pourcentage, depuis le début de cette série en 1976. La liste pourrait s'allonger, mais ces quelques exemples montrent bien la sévérité de la crise actuelle.

Évidemment, le Québec n'échappera pas à cette tendance lourde. La situation économique s'est aussi rapidement détériorée dans la province depuis quelques mois. Notre prévision pour le PIB réel du Québec, en 2009, est passée de +0,8 % lors de la présentation du document *Le point sur la situation économique et financière du Québec*, le 4 novembre

dernier, à -1,3 % aujourd'hui. Les indicateurs confirment que ce qui s'annonçait à la fin de l'été dernier comme un simple ralentissement au pays sera finalement un repli important de l'activité économique, potentiellement aussi douloureux que ceux du début des années 80 et 90. Par conséquent, les pertes d'emplois seront plus élevées qu'initialement prévu, et le taux de chômage montera davantage (graphique 1). Ce dernier dépassera 9 % et pourrait même friser les 10 %. Des actions

Graphique 1 – L'emploi au Québec s'est fortement détérioré depuis quelques mois



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef
Benoît P. Durocher
Économiste senior

Yves St-Maurice
Directeur et économiste en chef adjoint

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

plus draconiennes seront donc nécessaires de la part du gouvernement afin de limiter la durée et l'ampleur de la récession. Des déficits budgétaires d'envergure seront inévitables pour 2009-2010 et 2010-2011, et ils pourraient perdurer encore par la suite.

Lorsque le ministère des Finances a présenté dans son *Énoncé économique* du 14 janvier 2009 des mesures additionnelles et immédiates pour soutenir l'économie et l'emploi, on sentait déjà la soupe chaude. D'abord, les mesures annoncées avaient, en général, un peu déçu. À notre avis, l'*Énoncé économique* de janvier dernier contenait surtout des mesures facilitantes, dont il est parfois difficile de mesurer les impacts sur l'économie, et non des mesures agressives de relance économique qu'on retrouve généralement dans un plan de stimulation. Cependant, il était stratégique d'attendre d'avoir en main le nouveau budget du gouvernement du Canada de manière à coordonner les efforts des deux paliers de gouvernement. Maintenant, le gouvernement du Québec a l'information et peut établir sa stratégie de relance. L'autre élément manquant de cet énoncé était une mise à jour des équilibres financiers, alors que la situation économique se détériorait à la vitesse de l'éclair.

RETOUR FRACASSANT AUX DÉFICITS!

Selon nos estimations, le gouvernement pourrait réussir à boucler son budget pour l'exercice 2008-2009 en utilisant au moins 2 G\$ de la réserve de 2,3 G\$ actuellement en poche. Les informations contenues dans le dernier rapport mensuel des opérations financières de Finances Québec, couvrant la période allant d'avril à novembre 2008, ont été projetées pour réaliser cette estimation. Ces informations sont très volatiles d'un mois à l'autre, mais, sur une période plus longue, les risques d'erreur sont amoindris. Ils sont quand même bien présents.

Selon les hypothèses précédentes, il resterait donc 300 M\$ en réserve, qui pourront être appliqués à l'exercice 2009-2010. Compte tenu de la détérioration rapide des conditions économiques, l'année 2009-2010 se solderait par un déficit de l'ordre de plus de 3 G\$, provoqué essentiellement par une chute importante des revenus budgétaires. Évidemment, il y a ici aussi beaucoup d'incertitude liée à cette évaluation parce qu'il est difficile d'estimer l'évolution des dépenses de programmes et les résultats des organismes consolidés. Cela démontre malgré tout l'impact majeur de la détérioration de l'économie sur les finances publiques. Ce déficit tient compte d'un versement de 820 M\$ au Fonds des générations et de l'épuisement de la réserve restante. Toutefois, ce montant ne prend aucunement en considération la mise en place de nouvelles mesures de stimulation économique.

Même si le Québec s'en tire un peu mieux jusqu'à maintenant que d'autres provinces, notamment l'Ontario, le gouvernement québécois doit mettre la main à la pâte et bâtir un plan de relance qui comporterait plusieurs volets, en plus du programme déjà existant au plan des infrastructures. Il s'agit d'avoir un large spectre ou éventail de mesures afin d'être certain d'atteindre la cible, soit d'amoindrir la récession, et de mettre toutes les chances de notre côté pour la reprise à venir de l'économie. Évidemment, il faut faire accepter l'idée que le gouvernement se retrouve en déficit. L'objectif d'un gouvernement n'est pas d'éviter les déficits à tout prix, mais plutôt d'agir de manière contracyclique sur l'économie. En période de prospérité, il faut dégager des surplus de manière à pouvoir rembourser une partie de la dette et, en période de contraction, il est essentiel de stimuler l'économie, ce qui entraîne indubitablement un déficit et un accroissement de la dette. Cependant, il sera primordial de respecter l'esprit de la Loi sur l'équilibre budgétaire.

La Loi sur l'équilibre budgétaire est d'ailleurs assez explicite sur les obligations du gouvernement de boucler son budget sur une période plus ou moins longue. D'abord, si un déficit de moins de 1 G\$ aux fins de la Loi est constaté au cours d'une année financière, le gouvernement doit dégager un excédent égal à ce dépassement au cours de l'année financière subséquente. Pour les dépassements de moins de 1 G\$ qui se prolongent sur plus d'une année et ceux qui sont supérieurs à 1 G\$ sur une année, le gouvernement doit les résorber entièrement sur une période maximale de cinq ans. Le gouvernement se doit alors de présenter un plan financier permettant d'effacer ces dépassements au cours de la période de cinq années.

Cette loi est assez contraignante lorsque des périodes de crise majeure, comme celle que nous traversons, surviennent. La Loi ne fait pas de distinction entre la partie du déficit créé par la mauvaise conjoncture économique qui diminue fortement les revenus du gouvernement et augmente les charges sociales et celle qui est causée par les sommes investies dans un plan de relance. Dans ces circonstances, on peut comprendre que le gouvernement ait quelques réticences à injecter beaucoup d'argent dans un plan de stimulation économique à court terme, alors que la nécessité est bien palpable. En fait, plus le gouvernement augmente ses dépenses pour relancer l'économie, plus il risque d'augmenter son déficit. Il s'impose alors d'importantes contraintes, alors qu'il devra trouver un moyen de rembourser ces sommes au cours des prochaines années. Cependant, il faut se rappeler que cette loi a été créée pour éviter de revivre des périodes de déficits chroniques. Elle a un fondement solide et elle est parfaitement justifiable. Il faut mettre de côté l'idée de l'amender.

Par ailleurs, les investissements réalisés par le gouvernement, comme les infrastructures, permettent de contourner en partie ce problème. En fait, seul leur amortissement se reflète dans les équilibres financiers et non le montant global des investissements ou des coûts. C'est donc un excellent moment pour le gouvernement d'investir davantage ou de devancer ses projets d'investissement! En investissant 5 G\$ d'argent frais dans l'économie, le gouvernement n'aura qu'à passer seulement 250 M\$ dans ses dépenses courantes si le taux d'amortissement n'est que de 5 %. Cependant, la dette brute en subira les contrecoups.

AGIR VITE POUR ÉVITER LE PIRE

On le répète depuis un certain temps et on a insisté dernièrement auprès du gouvernement fédéral, avant le dépôt de son budget, pour rappeler que de nouvelles mesures ou actions devaient être mises en place rapidement, efficacement, et qu'elles devaient avoir, autant que possible, des effets multiplicateurs importants. De plus, les sommes injectées ne doivent pas être récurrentes pour éviter la création de déficits structurels. Les mesures doivent être concertées avec les autres paliers de gouvernement. Par exemple, les gouvernements fédéral et du Québec ont maintenant tous deux un programme de crédit d'impôt à la rénovation, mais les critères d'admissibilité sont différents. Une harmonisation des deux programmes multiplierait les impacts possibles. Finalement, les dépenses doivent, dans la mesure du possible, avoir des effets structurants maximaux sur l'économie du Québec.

Le contexte mondial actuel est très difficile. La récession afflige tous les pays industrialisés. À cause de sa grande ouverture commerciale, le Québec subit les contrecoups de la récession mondiale et a finalement très peu de pouvoir ou d'influence sur la situation. De plus, le Québec ne jouit pas de tous les leviers ou outils économiques généralement reconnus tels que la politique monétaire. Le contrôle de certains programmes sociaux, comme l'assurance-emploi, lui échappe. Le Québec est aussi dépendant des transferts d'Ottawa et de la péréquation. Il doit donc agir en fonction des outils qu'il possède.

Parmi les mesures qui devraient être prises et qui correspondent aux critères présentés précédemment, on propose la stimulation des revenus des moins nantis, soit ceux qui ont une plus grande propension à consommer. Par exemple, la distribution de bons ou de timbres de consommation devant être dépensés dans un commerce du Québec, une bonification du remboursement de la taxe de vente du Québec (TVQ) ou un relèvement du crédit d'impôt foncier apparaissent comme des mesures plus efficaces pour stimuler les dépenses de consommation.

L'idée du bon de consommation mérite une attention particulière. Il répond d'abord aux conditions émises précédemment quant à l'efficacité des mesures à mettre en place. Il a aussi été démontré que les effets multiplicateurs d'une telle mesure sont élevés, plus encore que ceux des investissements en infrastructures. La technologie d'aujourd'hui offre aussi des possibilités multiples quant à l'opérationnalisation d'une mesure de ce genre. La distribution de cartes à puce ou électroniques qui auraient l'obligation d'être utilisées, à l'intérieur d'une période restreinte, dans un commerce situé au Québec, par exemple, aurait aussi l'avantage d'éviter les fuites vers l'épargne.

Il est clair que les dépenses directes du gouvernement dans l'économie doivent aussi être privilégiées. On pense alors aux dépenses en infrastructures, aux investissements en technologie pour améliorer les services gouvernementaux, en environnement, en transport en commun, etc. Quant aux baisses d'impôts, elles ne remplissent pas notre critère de non-réurrence, et les économies risquent d'être dirigées vers l'épargne, à moins qu'elles ne soient spécifiquement dirigées vers les ménages à plus faible revenu. Il faut par contre être conscient que l'impact sur l'économie doit être puissant, ce qui implique des sommes considérables pour que les effets se fassent sentir sur le plan macroéconomique. La chose qu'il ne faut surtout pas faire dans une période de récession c'est de réduire les dépenses gouvernementales pour contrer les déficits.

JUSQU'OUÙ DOIT-ON STIMULER L'ÉCONOMIE?

On se demande souvent combien le gouvernement devrait dépenser pour s'assurer d'une relance de l'économie. Il n'y a pas de réponse magique à cette question. Toutefois, si les prévisions mentionnent une chute de 1,0 % à 1,5 % du PIB réel, on peut conclure qu'une hausse similaire est nécessaire pour ramener la croissance à un niveau nul. Avec un déflateur d'environ 0,5 % prévu pour 2009, on s'approche de la proposition du Fonds monétaire international (FMI) d'investir au moins 2,0 % du PIB nominal pour ramener l'économie sur les rails. Si l'on prend comme barème ces 2 % du PIB nominal, on arrive à un chiffre près de 6 G\$ pour 2009.

Toutefois, il faut considérer que le gouvernement fédéral injectera aussi des sommes importantes dans l'économie (18 G\$ en 2009-2010, sans les effets de levier). Si l'on fait l'hypothèse que l'économie du Québec recevra environ 25 % de ce montant, cela représente environ 4,5 G\$. Le gouvernement du Québec devrait alors combler le manque à gagner, soit 1,5 G\$ supplémentaires à injecter directement dans l'économie en 2009, somme qui s'ajouterait au déficit provoqué par la mauvaise conjoncture économique. Il n'est pas exclu qu'une somme semblable soit également nécessaire

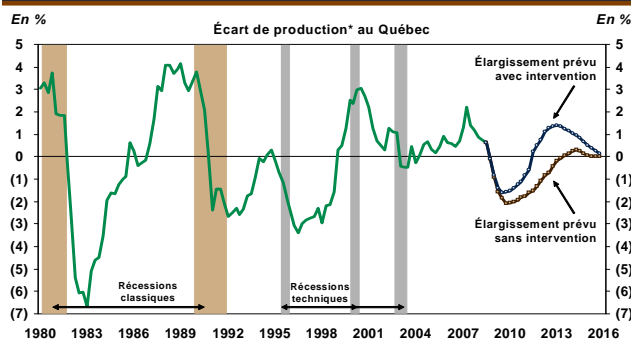
en 2010, étant donné que la reprise ne se fera sentir qu'à la fin de 2009 et qu'elle risque d'être relativement lente.

Le déficit du gouvernement du Québec pourrait donc s'approcher de 5 G\$ pour l'exercice 2009-2010 si un plan de stimulation économique de 1,5 G\$ était présenté, ce qui équivaldrait à environ 1,7 % du PIB nominal. Cela ramènerait au niveau des déficits du début des années 90. Le déficit record avait atteint 5,8 G\$ lors de l'exercice 1994-1995, soit il y a quinze ans. Toutefois, ce déficit représentait alors 3,4 % du PIB nominal, soit le double d'aujourd'hui. Évidemment, si le gouvernement privilégie l'investissement pour relancer l'économie plutôt que la dépense directe, le déficit ne sera pas affecté d'autant, compte tenu du traitement comptable différent des deux mesures.

Une chose est sûre, l'inaction sera, à notre avis, une solution plus coûteuse à long terme que l'augmentation de la dette brute créée par les déficits, dont celui dû à la conjoncture (± 3 G\$) et celui créé par le plan de relance ($\pm 1,5$ G\$) prévu pour 2009-2010 et ceux des années subséquentes. L'économie du Québec fonctionne actuellement en deçà de sa capacité ou sous son potentiel de croissance qui tourne autour de 2,0 %. Une intervention rapide et efficace de l'État aurait pour avantage de ramener plus vite l'économie vers son potentiel de production.

Si aucune intervention n'est faite, l'économie mettra plus de temps à se remettre de la récession (graphique 2). Les conséquences sont claires : le taux de chômage restera plus élevé, plus longtemps, avec des conséquences sociales très importantes. Il sera alors beaucoup plus ardu pour le gouvernement de ramener l'équilibre budgétaire. D'ailleurs, si la plupart des pays industrialisés, notamment les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et plusieurs pays d'Europe (graphique 3), ont vu l'urgence de mettre sur pied des plans de stimulation économique, on se demande comment le Québec

Graphique 2 – Une intervention de l'État permettrait de limiter l'élargissement de l'écart de production



* Calculé à partir d'une régression avec une tendance linéaire et un échantillon variable (rolling regression).
Sources : Institut de la statistique du Québec, Conference Board et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – Des sommes astronomiques seront dépensées dans différents pays pour relancer l'économie

	Valeur (G\$ US)	En % du PIB
États-Unis	787,0	5,8
Canada	28,7	2,0
Royaume-Uni	30,8	1,1
Allemagne	102,9	3,1
France	38,9	1,5
Italie	90,5	4,3
Japon	87,6	2,0
Australie	36,4	4,0
Chine	586,0	15,0
Inde	14,3	1,3
Russie	14,2	1,1
Brésil	2,6	0,2
Autres pays	80,6	---
Total	1 900,5	---

Sources : Organisation des Nations unies et Desjardins, Études économiques

pourrait s'en passer sans qu'il n'y ait des conséquences graves à court et moyen terme sur l'économie.

LA TARIFICATION N'EST PAS UNE SOLUTION AUX DÉFICITS!

Ce n'est pas d'hier qu'on parle d'une tarification plus rationnelle des services offerts par le gouvernement. D'ailleurs, le 30 octobre 2007, la ministre des Finances créait un groupe de travail sur la tarification des services publics, afin d'« examiner les enjeux et de conseiller le gouvernement dans l'élaboration d'une nouvelle politique de tarification ». Le rapport du groupe de travail a été rendu public le 10 avril 2008 et a été mis de côté rapidement parce que la tarification ne faisait pas partie des priorités du gouvernement à ce moment.

Le sujet de la tarification des services publics est revenu sur la table dernièrement. Dans les circonstances actuelles, il y a un risque que le gouvernement soit tenté d'utiliser la tarification pour résoudre le problème des finances publiques, soit une baisse des revenus conjuguée à une hausse des dépenses. Ce serait une grave erreur à court terme. Les tarifs doivent suivre leur cours normal selon les principes de base associés à la tarification actuelle. Il faut maintenir la relation économique entre les tarifs et les services offerts, c'est-à-dire entre les coûts de production associés à ceux-ci et les tarifs exigés. On ne doit surtout pas donner l'impression à la population qu'on augmente la tarification pour régler le problème du déficit. C'est une très dangereuse avenue.

Ce ne serait pas une bonne chose non plus de geler certains tarifs pour permettre à la population de traverser les difficultés économiques actuelles. Le but du gouvernement est d'aider ceux qui souffrent directement de la crise actuelle, comme ceux qui perdent leur emploi, et non l'ensemble de la population. Ceux qui conservent leur emploi n'ont pas besoin, par exemple, d'un gel de tarif d'électricité.

Ce n'est pas non plus le temps de gonfler indûment les tarifs pour renflouer les coffres de l'État. Le moment serait mal choisi pour augmenter les frais de scolarité, de garderie, de permis de conduire ou d'immatriculation. Cela aurait le même effet qu'une hausse d'impôt à un moment où l'économie a plutôt besoin d'être stimulée. Si le gouvernement désire sincèrement s'attaquer aux problèmes de tarification des services publics, il devra le faire lorsque l'économie se sera remise de la crise. Une période de crise n'est jamais un moment opportun pour effectuer des changements draconiens dans les services publics, comme réduire les dépenses ou augmenter les tarifs.

NE TOUCHEZ PAS AU FONDS DES GÉNÉRATIONS!

En juin 2006, le gouvernement du Québec adoptait la Loi sur la réduction de la dette et instituant le Fonds des générations. L'objectif était de réduire le fardeau de la dette du gouvernement en créant ce fonds spécifique. Pour le financer, le gouvernement misait sur notre ressource collective renouvelable la plus importante : l'eau. Les sources de revenu du Fonds des générations proviennent essentiellement des droits hydrauliques payés par Hydro-Québec et par les producteurs privés ainsi que d'une partie des bénéfices provenant de la vente à l'étranger des surplus d'électricité d'Hydro-Québec. En plus de ces sources, le Fonds bénéficie de tous les revenus associés à la liquidation des biens non réclamés administrés par le ministère du Revenu, des dons pour le remboursement de la dette et d'une partie du produit des ventes d'actifs du gouvernement.

Ces revenus sont consacrés directement au Fonds des générations. Les utiliser pour d'autres fins signifierait renier l'objectif de remboursement de la dette. Ces sommes tirées de notre principale ressource naturelle ne doivent pas être utilisées comme un impôt. Ce fonds a été créé pour rembourser la dette, et les redevances mises en place pour l'alimenter l'ont été spécifiquement pour cette fin et non comme une provision pour faire face aux cycles économiques. Ouvrir la porte à l'utilisation de ces fonds ou de ces revenus pour d'autres fins que celles qui avaient été prévues au départ est, à notre avis, un dangereux précédent.

LE GOUVERNEMENT DU QUÉBEC LITTÉRALEMENT « ÉTRANGLÉ »

C'est lorsqu'une période aussi difficile économiquement frappe que l'on constate les vertus d'une gestion efficace, prévoyante et responsable. Il en est de même pour les bienfaits de l'épargne que nous enseigne une fable mettant en scène une certaine cigale et une fourmi. Ces principes de base, très simples, s'appliquent autant pour un ménage, une entreprise ou un gouvernement.

Pour différentes raisons, les finances publiques du Québec ont toujours été dans une situation assez précaire. Le surplus avant réserve budgétaire le plus élevé jamais enregistré l'a été lors de l'exercice 2006-2007 et a atteint 1,4 G\$. Il faut toutefois se rappeler que ce surplus avait été possible grâce à des bénéfices accrus des entreprises du gouvernement, dont un gain exceptionnel de 944 M\$ provenant de la vente de participations de la part d'Hydro-Québec dans des entreprises qu'elle détenait. On pourrait donc se demander si le Québec ne vit pas au-dessus de ses moyens. L'ampleur de la récession actuelle permet de mettre en lumière le fait qu'après une longue période de croissance économique, le gouvernement n'a pas réussi à dégager suffisamment de marge de manœuvre pour permettre de traverser la présente crise.

Le plus inquiétant dans la situation actuelle est que la démographie commencera très bientôt à avoir des effets négatifs notables sur les finances publiques, d'abord par le fait que la population vieillit et que les soins de santé exerceront des pressions de plus en plus fortes sur les dépenses. De plus, la diminution de la population active ralentira la croissance potentielle de l'économie, affectant négativement la croissance des rentrées fiscales. Par conséquent, les efforts qu'il faudra mettre au cours des prochaines années pour rétablir l'équilibre des finances publiques devront s'intensifier parce qu'il faudra ramer à contre-courant. Dans ce contexte, il est plus risqué de ne pas en faire assez pour relancer l'économie que d'en faire plus qu'il n'en faudrait. Il n'est pas encore trop tard pour commencer à repenser le rôle du gouvernement et faire les choix qui s'imposeront bientôt. Ils seront probablement douloureux, mais inévitables.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Benoit P. Durocher

Économiste senior