

ANALYSE BUDGÉTAIRE

Budget du Québec

Un budget structurant à court terme... mais gare au long terme

FAITS SAILLANTS

- ▶ Le gouvernement du Québec profite de sa marge de manœuvre financière pour introduire de nombreuses mesures. Au total, l'impact financier cumulatif des initiatives annoncées dans le budget de 2017 s'élève à 10,7 G\$ d'ici 2021-2022.
- ▶ L'équilibre budgétaire est maintenu pour les cinq prochaines années tout en continuant à contribuer au Fonds des générations avec des versements totaux de 18,2 G\$ d'ici 2021-2022.
- ▶ Malgré la récente amélioration des conditions économiques, les incertitudes demeurent élevées et la croissance du PIB pourrait être plus faible, surtout à long terme, ce qui pourrait avoir d'importantes incidences sur les finances publiques du Québec.
- ▶ La présence de la réserve de stabilisation et des provisions pour éventualités procure toutefois une certaine marge de manœuvre au gouvernement du Québec.
- ▶ Le ratio de la dette par rapport au PIB devrait continuer à diminuer progressivement.

TABLEAU 1

Sommaire des opérations

EN M\$ (SAUF SI INDIQUÉ)	RÉEL	PROJECTIONS					
	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022
Revenus autonomes	81 245	81 968	84 279	87 004	89 690	92 452	95 042
<i>Variation (%)</i>	4,9	0,9	2,8	3,2	3,1	3,1	2,8
Transferts fédéraux	18 901	20 498	22 029	22 221	22 553	23 156	24 235
<i>Variation (%)</i>	2,0	8,4	7,5	0,9	1,5	2,7	4,7
Revenus budgétaires totaux	100 146	102 466	106 308	109 225	112 243	115 608	119 277
<i>Variation (%)</i>	4,3	2,3	3,7	2,7	2,8	3,0	3,2
Dépenses de programmes	-86 493	-90 387	-93 852	-96 533	-98 917	-101 133	-103 554
<i>Variation (%)</i>	1,1	4,5	3,8	2,9	2,5	2,2	2,4
Frais de la dette	-10 009	-9 687	-9 868	-9 758	-10 010	-10 448	-10 834
<i>Variation (%)</i>	-2,5	-3,2	1,9	-1,1	2,6	4,4	3,7
Provisions pour éventualités	---	-100	-100	-100	-100	-400	-900
Solde	3 644	2 292	2 488	2 834	3 216	3 627	3 989
Fonds des générations	-1 453	-2 042	-2 488	-2 834	-3 216	-3 627	-3 989
Solde budgétaire au sens de la Loi	2 191	250	0	0	0	0	0
Dette brute	203 347	206 953	210 824	213 261	214 966	215 711	216 193
<i>Variation (%)</i>	-0,3	1,8	1,9	1,2	0,8	0,3	0,2
<i>En % du PIB</i>	53,4	52,7	52,0	50,9	49,7	48,4	47,1
Dette représentant les déficits cumulés	120 121	118 079	115 591	112 757	109 541	105 914	101 925
<i>Variation (%)</i>	-0,9	-1,7	-2,1	-2,5	-2,9	-3,3	-3,8
<i>En % du PIB</i>	31,5	30,1	28,5	26,9	25,3	23,7	22,2

Source : Ministère des Finances du Québec

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Benoit P. Durocher, économiste principal

Desjardins, Études économiques : 418-835-2450 ou 1 866-835-8444, poste 5562450 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS: Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE: Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2017, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

Des nouvelles mesures tout en maintenant l'équilibre budgétaire

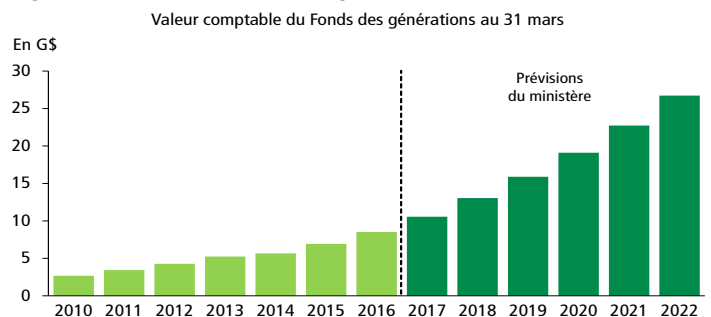
Comme nous l'avons mentionné l'an dernier dans notre analyse du budget de mars 2016, le gouvernement du Québec disposait d'une bonne marge de manœuvre financière dans l'élaboration de son budget de 2017. Non seulement la croissance des dépenses a été maintenue à un rythme relativement faible au cours des dernières années, mais les conditions économiques se sont améliorées significativement. En outre, la création d'emplois est assez forte et le taux de chômage évolue aux alentours de son creux historique. Ainsi, la confiance des ménages a augmenté considérablement et les dépenses de consommation se sont accélérées. Nos plus récentes prévisions tablent d'ailleurs sur une hausse de 1,7 % du PIB réel du Québec en 2016 et en 2017, ce qui constitue une nette accélération par rapport aux années précédentes. Mentionnons que les hypothèses économiques et financières utilisées dans le budget de 2017 sont assez conformes à nos projections. Ces hypothèses pourraient toutefois se révéler conservatrices si jamais le *momentum* positif de l'économie québécoise devait se prolonger davantage que prévu.

Pour son budget de 2017, le ministère des Finances a donc mis à profit sa marge de manœuvre pour introduire une panoplie de nouvelles mesures. Au total, l'impact financier cumulatif des mesures annoncées dans le budget de 2017 s'élève à 10,7 G\$ d'ici 2021-2022. Cela entraînera une accélération des dépenses de programmes, qui pourraient croître de 4,5 % en 2016-2017 et de 3,8 % en 2017-2018, après des hausses de seulement 1,4 % en 2014-2015 et de 1,1 % en 2015-2016. Malgré ces nouvelles initiatives, le ministère des Finances garde le cap et maintient l'équilibre budgétaire jusqu'en 2021-2022. Un léger surplus de 250 M\$ est même prévu pour l'exercice qui se terminera le 31 mars prochain, faisant ainsi suite au surplus de 2,2 G\$ dégagé en 2015-2016. Rappelons que les sommes dégagées par ces deux surplus ont été allouées à la réserve de stabilisation, qui s'élèvera à 2,4 G\$ au 31 mars 2017. Ce montant pourra être utilisé dans le futur pour éponger un éventuel déficit budgétaire advenant des imprévus. Afin de tenir compte des incertitudes, le gouvernement du Québec conserve également des provisions

pour éventualités de 100 M\$ par exercice entre 2016-2017 et 2019-2020, de 400 M\$ en 2020-2021 et de 900 M\$ en 2021-2022. Ces deux derniers montants sont non négligeables et indiquent que les risques liés aux prévisions de long terme sont importants.

Le gouvernement du Québec continuera également à déposer des sommes dédiées au Fonds des générations. La valeur du Fonds pourrait ainsi passer de 8,5 G\$ au 31 mars 2016 à 26,7 G\$ au 31 mars 2022. De plus, la croissance de la dette brute devrait demeurer assez limitée, ce qui permettra une réduction graduelle de son ratio par rapport au PIB, soit de 53,4 % au 31 mars 2016 à 47,1 % au 31 mars 2022. Avec les sommes dédiées au Fonds des générations, la dette représentant les déficits cumulés diminuera au cours des prochaines années et son ratio par rapport au PIB pourrait passer de 31,5 % au 31 mars 2016 à 22,2 % au 31 mars 2022.

GRAPHIQUE 2 La valeur du Fonds des générations devrait s'accroître significativement au cours des prochaines années

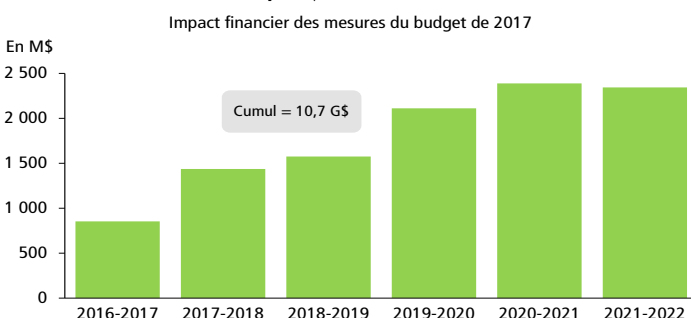


Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

Cela dit, les incertitudes demeurent nombreuses et la prudence s'impose. En outre, l'avenir de l'ALÉNA et du commerce entre le Québec et les États-Unis est préoccupant avec la remontée du protectionnisme américain. Le litige entourant l'accord sur le bois d'œuvre avec les États-Unis pourrait aussi avoir d'importantes conséquences pour l'économie du Québec, en particulier pour les nombreuses municipalités qui dépendent des activités liées à cette industrie. La compétitivité des entreprises québécoises pourrait également souffrir d'une éventuelle réduction du fardeau fiscal des sociétés au sud de la frontière. Enfin, les contextes économique et politique restent incertains en Europe.

Un autre risque à plus long terme concerne la possibilité d'une fin au présent cycle de croissance économique mondiale d'ici quelques années. Rappelons que la durée de cycle actuel est particulièrement longue d'un point de vue historique. Si l'on tient également compte de la démographie moins favorable de la province, la probabilité d'assister à un ralentissement de la croissance économique du Québec d'ici 2022, soit la dernière année de l'actuel plan budgétaire, est assez élevée. Dans ces conditions, la présence de la réserve de stabilisation et des

GRAPHIQUE 1 Les mesures introduites dans le budget de 2017 auront un impact financier cumulatif de 10,7 G\$



Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 2
Perspectives économiques

VARIATION EN % (SAUF SI INDIQUÉ)	2016	2017p	2018p
PIB réel¹			
Prévisions du ministère des Finances	1,7	1,7	1,6
Prévisions de Desjardins	1,7	1,7	1,5
PIB nominal			
Prévisions du ministère des Finances	3,0	3,3	3,3
Prévisions de Desjardins	3,0	3,1	3,2
Déflateur du PIB¹			
Prévisions du ministère des Finances	1,3	1,6	1,7
Prévisions de Desjardins	1,2	1,5	1,7
Mises en chantier (taux annualisé en milliers d'unités)			
Prévisions du ministère des Finances	38,9	36,4	34,0
Prévisions de Desjardins	38,9	40,0	39,0
Prix à la consommation			
Prévisions du ministère des Finances	0,7	1,6	1,9
Prévisions de Desjardins	0,7	1,8	1,8
Création d'emplois (moyenne annualisée en milliers)			
Prévisions du ministère des Finances	36,1	40,0	30,0
Prévisions de Desjardins	36,1	58,0	20,0
Taux de chômage (moyenne annualisée en %)			
Prévisions du ministère des Finances	7,1	6,6	6,4
Prévisions de Desjardins	7,1	6,5	6,5
Bons du Trésor – 3 mois (moyenne annualisée en %)			
Prévisions du ministère des Finances	0,5	0,5	0,8
Prévisions de Desjardins	0,5	0,6	0,8
Obligations fédérales – 10 ans (moyenne annualisée en %)			
Prévisions du ministère des Finances	1,3	2,0	2,4
Prévisions de Desjardins	1,3	2,0	2,3
Taux de change (moyenne annualisée en \$ US)			
Prévisions du ministère des Finances	0,76	0,74	0,76
Prévisions de Desjardins	0,76	0,74	0,72

p : prévisions; ¹ En raison de l'arrondissement, la somme du PIB réel et du déflateur du PIB ne correspond pas exactement au PIB nominal.

Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

provisions annuelles pour éventualités, qui monteront jusqu'à 900 M\$ pour l'exercice 2021-2022, est bienvenue.

Le gouvernement ouvre les coffres

Le budget de 2017 introduit plusieurs nouvelles mesures visant à réduire le fardeau fiscal des Québécois, soutenir l'éducation, améliorer le transport collectif et favoriser le développement économique. Voici un résumé des mesures ayant retenu notre attention :

- ▶ Baisse d'impôt générale de 55 \$ pour tous les contribuables imposables au moyen d'une hausse du montant personnel de base, pour un gain de plus de 270 M\$ par année à compter de 2017-2018.
- ▶ L'automne dernier, le gouvernement a annoncé que l'ensemble des contribuables n'auront plus à payer la contribution santé à compter de l'année 2017. Le budget de 2017 prévoit l'abolition de la contribution santé rétroactivement à 2016 pour l'ensemble des contribuables ayant un revenu de 134 095 \$ ou moins. Au total, les Québécois bénéficieront ainsi d'un remboursement de 473 M\$ de la contribution santé payée en 2016.
- ▶ Des investissements additionnels de 1,8 G\$ seront consacrés afin de poursuivre les efforts entrepris pour améliorer l'accompagnement des élèves, et ce, tout au long de leur parcours scolaire. Ces investissements visent notamment à :
 - Apporter un soutien aux parents afin de prévenir les difficultés d'apprentissage;

- Permettre aux jeunes de partir du bon pied dès le préscolaire et la première année du primaire;
 - Offrir un coup de pouce aux écoles primaires pour mieux appuyer la mise en œuvre de plans d'intervention auprès des élèves ayant des difficultés;
 - Améliorer le soutien aux élèves du secondaire, en formation professionnelle et à l'éducation aux adultes;
 - Soutenir les initiatives qui favorisent l'alphabétisation et la francisation, de même qu'à répondre aux besoins du marché du travail et à promouvoir l'entrepreneuriat.
- Le budget de 2017 prévoit la poursuite de la réforme du réseau de la santé et des services sociaux avec des investissements additionnels de 772 M\$ en 2017-2018 et de 1 182 M\$ en 2018-2019. Ces investissements permettront notamment de :
- Porter la croissance des dépenses des établissements de santé à un niveau permettant d'améliorer l'accès aux soins et leur qualité;
 - Soutenir l'autonomie des personnes âgées, que ce soit à leur domicile ou en centres d'hébergement et de soins de longue durée (CHSLD);
 - Soutenir les personnes ayant un trouble du spectre de l'autisme ainsi que leur famille et réduire les listes d'attente;
 - Miser sur la prévention en santé.
- Au total, près de 1,5 G\$ sont prévus au cours des cinq prochaines années afin d'encourager la mobilité durable grâce au transport collectif :
- Le gouvernement du Québec s'engage à contribuer au financement du REM (Réseau électrique métropolitain) et conviendra d'une entente à cet effet avec CDPO Infra, la filiale de la Caisse de dépôt et placement du Québec responsable de sa réalisation;
 - Pour appuyer la réalisation du projet de prolongement de la ligne bleue du métro, le gouvernement annonce pour la première fois que les sommes requises pour assurer le financement de la part du Québec seront réservées au Plan québécois des infrastructures (PQI) 2017-2027. Le Québec entend demander un financement fédéral en infrastructures pour ce projet;
 - Le budget de 2017 prévoit également pour la première fois que les sommes requises pour assurer le financement du service rapide par bus entre Québec et Lévis seront réservées dans le Plan québécois des infrastructures. Le Québec entend aussi demander un financement fédéral en infrastructures pour ce projet.
- Une enveloppe d'intervention de 522 M\$ sur cinq ans est réservée pour appuyer les régions, la Capitale-Nationale et la ville de Montréal. De ce montant, une somme de 310 M\$ permettra de favoriser la réalisation de projets de développement économique à l'échelle régionale par l'intermédiaire d'un nouveau programme, soit le Fonds d'appui au rayonnement des régions (FARR).
- Le budget de 2017 prévoit la prolongation de la taxe compensatoire des institutions financières pour une durée de cinq ans. Les taux actuels de la taxe compensatoire devaient diminuer après le 31 mars 2017 et la taxe devait prendre fin le 31 mars 2019. Les taux de la taxe compensatoire demeureront donc au niveau actuel jusqu'au 31 mars 2022. Cela engendrera de revenus additionnels de plus de 1,3 G\$ pour le gouvernement.

La capacité de payer du gouvernement a été respectée

Après plusieurs années de vache maigre, le gouvernement du Québec a mis à profit sa marge de manœuvre financière pour réinvestir en éducation et en santé ainsi que dans plusieurs mesures structurantes pour favoriser la transformation de l'économie du Québec. En outre, le gouvernement vise à stimuler la recherche et l'innovation, promouvoir l'entrepreneuriat et favoriser le développement des régions. Il s'agit d'une bonne chose avec les nombreux défis que devront surmonter les exportateurs québécois sur le marché américain et avec la prochaine entrée en vigueur de l'accord commercial entre le Canada et l'Union européenne, qui demandera des ajustements pour certaines entreprises.

En dépit de besoins criants, le gouvernement du Québec a néanmoins respecté sa capacité de payer en conservant l'objectif d'un équilibre budgétaire pour les prochains exercices. Il s'agit d'un élément important dans le contexte où le Québec est déjà très endetté avec le ratio de la dette nette par rapport au PIB le plus élevé au sein des provinces canadiennes. De plus, les incertitudes demeurent importantes et les perspectives de croissance pourraient être décevantes à plus long terme. Dans ces conditions, la prudence demeure de mise.