

Analyse du budget du Québec 2019-2020 : le 21 mars 2019

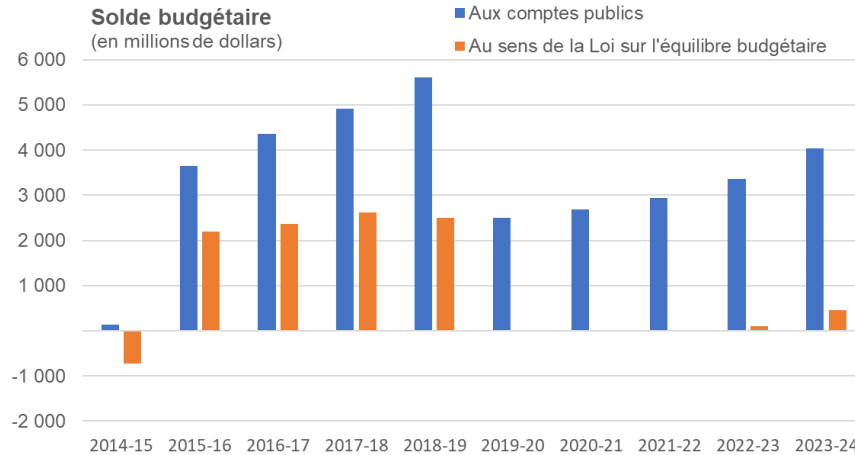
## Budget 2019-2020 : surplus et continuité

Note d'analyse conjointe de l'Institut du Québec et du Conference Board du Canada

Par Marie-Christine Bernard, Jean-Guy Côté, Alain Dubuc, Mia Homsy et Sonny Scarfone

Même si le premier budget de la Coalition Avenir Québec (CAQ) présente une très bonne situation financière et entrevoit de maintenir l'équilibre budgétaire après les versements au Fonds des générations pour tout l'horizon de prévision du budget, les risques demeurent pour l'économie du Québec. La croissance économique s'affaiblit et l'hésitation des entreprises à délier les cordons de leur bourse malgré les incitatifs fiscaux inquiète et pose un risque pour les revenus dans les années à venir. Cela étant dit, le gouvernement du Québec est bien en contrôle de ses finances, la croissance des dépenses demeure élevée à 4,7 % cette année, mais elle devrait ralentir à une moyenne de 3 % dès 2020-2021, une cadence légèrement inférieure à celle des revenus.

Les nouvelles sont bonnes pour la dette du Québec. L'amélioration de la situation financière permet de devancer de cinq ans l'atteinte des objectifs de réduction de la dette brute à 45 % du PIB libérant ainsi des fonds en 2020-2021 et de 17% de la dette des déficits cumulés. Elle libère ainsi des fonds qui auraient autrement servi au service de la dette et n'auraient pas contribué à générer de l'activité économique. La réserve de stabilisation est même suffisante pour empêcher un retour au déficit advenant récession hypothétique d'ampleur moyenne.



Par ce budget, le gouvernement du Québec récolte les fruits de ses efforts de redressement des finances publiques. Il réinvestit davantage dans l'éducation et la santé, allège le fardeau des contribuables et soutient des mesures favorisant l'investissement privé. Mais la partie n'est jamais gagnée, de nombreux risques hors de sa portée planent sur les prévisions économiques.

Il importera de bien contrôler la situation financière.

### Perspectives économiques

Malgré la bonne tenue de l'économie québécoise ces dernières années, la croissance économique s'essouffle en 2019. Les derniers comptes économiques nationaux présentaient un portrait mitigé de l'économie canadienne avec d'inquiétants reculs des dépenses en investissement des entreprises dans les derniers mois de 2018. Le secteur de l'énergie de l'Alberta bat notamment de l'aile. L'hésitation des entreprises à délier les cordons de leur bourse ne se limite toutefois pas aux entreprises pétrolières.

Un ralentissement économique était anticipé pour l'économie canadienne, mais il s'avère plus important que prévu. Il semble que, du même coup, le rythme de cadence pour les provinces sera plus faible. À la lumière de ces derniers constats, la croissance du PIB réel prévue par le ministère des Finances du Québec de 1,8 % pour 2019 est probablement trop élevée, et selon les estimations du Conference Board du Canada, elle avoisinerait les 1,5 %.

De notre point de vue, le niveau de dépenses prévu au budget du Québec 2019 ajoutera au rythme de croissance prévu par le Conference Board du Canada. Avec la bonne tenue de l'économie, des investissements plus importants pour les infrastructures seront répartis sur les dix prochaines années. Pour les contribuables déjà lourdement imposés, le budget du Québec 2019 propose quelques mesures assez modestes qui n'auront sûrement pas de grands effets stimulants sur la consommation, un des principaux moteurs de la croissance économique en 2017-2018.

Des mesures supplémentaires sont proposées pour le portefeuille des Québécois, la plus importante de ce budget étant l'uniformisation graduelle des taux de la taxe scolaire, promesse électorale de la CAQ. En compilant tout ce que le Budget du Québec 2019-2020 annonce comme nouvelles mesures et dépenses principalement en éducation et en santé, la croissance du PIB réel pourrait être bonifiée de 0,1 à 0,2 point de pourcentage en 2019 et 2020.

Au-delà de 2019, les projections économiques du ministère des Finances du Québec reflètent les réalités démographiques d'une population vieillissante. La croissance économique sera modeste à 1,5 % en 2020 et en moyenne de seulement 1,3 % pour la période 2021-2023, point de vue partagé par le Conference Board du Canada.

Les risques pour l'économie du Québec sont présents : les différends commerciaux, une économie albertaine chancelante ayant des répercussions indirectes dans toutes les provinces, les pénuries de main-d'œuvre qualifiée et non qualifiée dans plusieurs secteurs, et de façon plus marquante, l'hésitation des entreprises à accélérer leurs investissements en machinerie et équipement. Ce dernier point est celui qui est le plus préoccupant et qui pourrait handicaper davantage le modeste rythme de croissance économique prévu pour la province. Les investissements sont la pierre angulaire de la création de la richesse, mais s'ils restent faibles sur une période prolongée et cela nuira à la croissance de l'économie québécoise

Avec les mesures d'amortissement accéléré du capital annoncées l'automne dernier par les deux paliers de gouvernements, l'investissement devrait connaître une impulsion, mais les intentions d'investissement demeurent modestes à ce jour. Le budget fédéral du 19 mars 2019 est resté muet sur d'autres mesures susceptibles d'améliorer et de renforcer la compétitivité du secteur privé.

## Perspectives budgétaires

### Revenus : un ralentissement de la croissance

Selon les dernières estimations du gouvernement du Québec, les revenus consolidés ont augmenté de 4,8 % en 2018-2019, propulsés par la bonne tenue de l'économie. Mais pour les années à venir, avec une croissance économique qui s'affaiblit, l'accroissement des revenus consolidés ralentira à 1,8 % cette année et s'élèvera selon les prévisions à 3,2 % en 2020-2021. Entre autres, les entrées pour l'impôt foncier scolaire, l'impôt des sociétés et autres revenus divers devraient reculer cette année en raison des réductions du fardeau fiscal des entreprises et des contribuables annoncées dans les derniers énoncés des gouvernements actuel et précédent. La croissance pour ces postes de revenus restera modeste après 2020-2021.

Les risques sont présents pour les revenus consolidés, mais l'état des résultats financiers du Québec n'inquiète pas outre mesure. Un retour au budget à l'encre rouge n'est pas du tout envisagé. La province peut continuer à compter sur des transferts fédéraux qui continueront d'augmenter plus rapidement que l'économie, à hauteur de 6,5 % en 2019-2020. La croissance des transferts fédéraux ralentira à 2,7 % en 2020-2021.

#### Des mesures ponctuelles et des dépenses en augmentation

Avec un surplus au 31 décembre 2018 de 5,6 G\$, le gouvernement du Québec met en place diverses mesures accélérées et budgétées pour l'année qui se terminera au 31 mars 2019 afin d'atteindre le surplus annoncé de 2,5 G\$. Ces mesures ponctuelles s'élèvent à 1,4 G\$ :

- Soutenir l'industrie du taxi ;
- Mettre en place des mesures d'atténuation pour la mise en place du REM ;
- Accélérer la réalisation des unités AccèsLogis ;
- Mettre en valeur des espaces pour les entreprises innovantes.

Les dépenses globales du gouvernement pour 2019-2020 s'élèvent cette année à 113 G\$, incluant le service de la dette et une augmentation des dépenses de 4,7 %. Le ministre des Finances prévoit ensuite que ces dépenses augmenteront en moyenne de 3 % par année jusqu'en 2024.

Les deux plus importants postes de dépenses du gouvernement se sont évidemment vu accorder la part du lion. Avec une augmentation de 5,4 % cette année, le budget de Santé et Services sociaux connaît une croissance des dépenses plus élevée que l'an dernier. Cette croissance retrouve son rythme de croisière de 4,1 % dans les années subséquentes. Cet argent supplémentaire permettra entre autres la mise en place des « maisons » pour les aînés et l'augmentation de l'offre de soins à domicile.

L'éducation voit son budget augmenter de 5,1 % cette année (5 % de croissance l'an dernier). On prévoit des taux de croissance de 3,7 % et de 3,9 % dans les années subséquentes. Une part importante de ces fonds sera consacrée à la mise en place des maternelles pour les enfants de 4 ans.

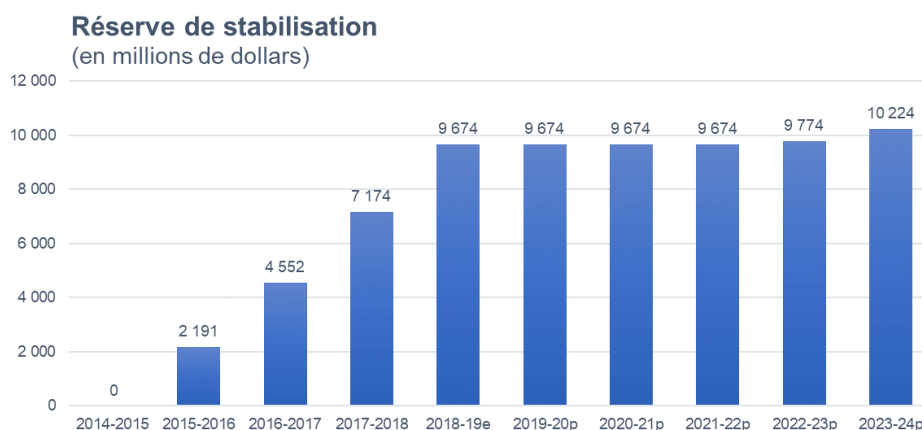
Une des préoccupations exprimées par le gouvernement du Québec est le retard observé en matière de productivité et de revenus disponibles. De plus, le gouvernement souhaite s'attaquer au problème de rareté de main-d'œuvre. Des mesures sont proposées dans le budget pour corriger certains problèmes structurels de l'économie québécoise, mais leur impact semble encore limité. Entre autres :

- La possibilité pour les travailleurs de 60 ans et plus d'avoir accès à l'incitatif à la prolongation de carrière afin d'avoir une incidence sur le taux d'emploi des travailleurs expérimentés ;
- 146 M\$ supplémentaires par année pour faciliter l'intégration des immigrants au marché du travail ;
- Hausse de la capitalisation d'Investissement Québec, et 1 G\$ pour accompagner le développement des entreprises stratégiques du Québec ;
- Augmentation du programme d'infrastructure du Québec pour investir dans de nouveaux projets.

Réserve de stabilisation et endettement : la prochaine récession est financée, les cibles d'endettement demeurent atteignables

Le surplus au 31 mars 2019 est estimé à 2,5 G\$, après les versements au Fonds des générations (FDG) – ce qui représente un quatrième budget équilibré consécutif. C'est un dénouement positif dans la mesure où le grand défi démographique n'en est qu'à ses débuts et que l'endettement du Québec demeure élevé comparativement aux autres provinces canadiennes. Le gouvernement ne prévoit pas retourner en situation de déficit au cours des cinq prochaines années.

En vertu de la Loi sur l'équilibre budgétaire, un solde budgétaire positif (après les versements au FDG) doit être affecté entièrement à la réserve de stabilisation – celle-ci est constituée des surplus des quatre dernières années, et s'établit maintenant à 9,7 G\$. Ce montant sert à la gestion pluriannuelle des finances publiques, et ne représente pas un actif financier tangible.



En juin 2018, l'IDQ estimait dans sa note, **Dix ans après la récession, les finances sont en ordre, mais...**, qu'une récession d'ampleur moyenne coûterait 10 G\$ si le gouvernement s'engageait à retourner à l'équilibre budgétaire sur une période de cinq ans (le gouvernement l'estime à 8,1 G\$ à la page H.21 du budget). Peu importe le scénario retenu, c'est donc dire qu'en l'absence d'un choc économique plus important que la norme, la réserve de stabilisation sera suffisante pour compenser la perte de revenus encourus par lors récession.

Cette réserve de stabilisation, qui permet de réduire les emprunts nécessaires au roulement de la dette, réduit temporairement la dette brute. Celle-ci atteindra 200,8G\$ au 31 mars 2019, et représente 46,1% du PIB québécois – son plus faible niveau en plus de vingt ans. Le gouvernement prévoit atteindre sa cible de 45 % en 2020-2021, cinq ans plus tôt que prévu.

La valeur comptable du FDG passera à 7,9G\$ au 31 mars 2019, alors qu'un versement de 3,1G\$ a partiellement compensé un retrait de 8G\$ qui a servi à réduire directement la dette. Un 2G\$ additionnel sera décaissé en 2019-2020. Selon le gouvernement, ces deux paiements sur la dette permettront annuellement d'épargner 318M\$ en intérêts pour chacune des cinq prochaines années. Cette prudence a toutefois un coût : si le rendement géométrique moyen historique (5,5%) devait représenter le rendement moyen des cinq prochaines années, le rendement annuel sacrifié serait de l'ordre de 550M\$. Les rendements passés n'étant pas garants des rendements futurs, nous n'entretenons pas de jugement sur le bien-fondé de limiter l'effet de levier auquel s'expose le gouvernement provincial. Le fait que ce décaissement ne s'effectue pas dans la foulée d'un marché baissier est en soi une bonne nouvelle.

La dette nette, qui exclut les actifs financiers, dont le FDG, devrait atteindre 40 % au 31 mars 2019. Le Québec demeure ainsi la deuxième province la plus endettée, entre Terre-Neuve-et-Labrador (44,4% au 31 mars 2018) et l'Ontario (39,2%). La dette représentant les déficits cumulés (en incluant la réserve de stabilisation) représente 111,5G\$, soit 25,6% du PIB. La cible de 17% en 2025-2026 demeure atteignable.