

Recherche économique et stratégie

Mise à jour économique du Québec : Amélioration notable de la situation financière de la province

Mardi dernier, le gouvernement du Québec a publié deux documents importants renfermant de très bonnes nouvelles pour les détenteurs d'obligations de la Province : les *Comptes publics 2015-2016* et le *Plan économique du Québec - mise à jour d'octobre 2016*.

Tout d'abord, le document *Comptes publics 2015-2016* confirme que le gouvernement du Québec a enregistré un excédent budgétaire record de 3,644 milliards de dollars (1 % du PIB), soit 2,1 milliards de plus qu'initialement prévu dans le budget 2015. Comme il avait déjà été annoncé, une somme de 1,586 milliard a été affectée au Fonds des générations. Ce fonds, établi il y a une décennie dans le but de réduire la dette à long terme, renferme aujourd'hui 8,5 milliards de dollars (voir graphique à la page 3). Le reste de l'excédent, soit 2,2 milliards de dollars, a été affecté à la réserve de stabilisation.

Dans les documents de comptes publics, plusieurs indicateurs rendent compte de la très bonne performance financière de la Province de Québec à l'exercice 2015-2016. Entre autres :

- Le niveau de la dette brute a diminué pour la première fois depuis 1959 (de 0,6 milliard pour s'établir à 203,3 milliards).
- Comme l'activité économique a progressé, le rapport de la dette brute du gouvernement au PIB nominal a fléchi sensiblement, passant de 55,1 % il y a un an à 53,8 % (voir graphique à la page 3). Cette mesure financière de l'endettement indique que la capacité de la province à payer sa dette s'est considérablement améliorée.
- Le rapport des dépenses consolidées au PIB a reculé pour un deuxième exercice consécutif, pour s'établir à 22,9 %. Ce pourcentage, le plus faible depuis celui qui a été enregistré à l'exercice 2012-2013, démontre que les dépenses du gouvernement sont mieux maîtrisées.
- La dépendance du Québec aux transferts fédéraux a généralement diminué depuis la fin de la récession de 2008-2009 et représente 18,9 % du total des revenus à l'exercice 2015-2016.
- Le recul du niveau de la dette brute et la conjoncture de faiblesse des taux d'intérêt ont tous les deux contribué à ramener le rapport du service de la dette au total des revenus à 10 %, soit un niveau plus soutenable qu'il y a une décennie lorsqu'une proportion d'environ 12 cents par dollar était affectée au paiement des frais d'intérêt.

Tout compte fait, le gouvernement du Québec est rapidement passé de la situation difficile que représente la recherche de moyens d'éliminer le déficit à une position nouvelle, et plus agréable, qui consiste à gérer un excédent. Avec cette nouvelle marge de manœuvre, le gouvernement du Québec a décidé d'affecter la majeure partie de ses nouvelles dépenses à l'accroissement des investissements en santé, en éducation et en infrastructure. Dans l'ensemble, les investissements supplémentaires totalisent 2,2 milliards de dollars sur une période de quatre ans, de l'exercice 2016-2017 à l'exercice 2019-2020.

De plus, la contribution santé, instaurée dans le budget de 2010 comme moyen de générer des revenus, sera éliminée pour tous les contribuables l'an prochain. Il s'agit d'une évolution encourageante pour les ménages qui ont accru leur endettement au cours des dernières années et à qui ont demandé de participer à l'effort collectif d'équilibrage budgétaire après la récession de 2008-2009 (par exemple, le rapport des revenus autonomes au PIB a progressé de façon constante au cours des sept derniers exercices, pour atteindre un taux élevé de 21,5 % du PIB à l'exercice 2015-16). L'élimination de la contribution santé est un signe positif indiquant que le pendule commence à osciller dans l'autre sens, soit celui d'un allègement fiscal. Cette mesure procurera à 4,5 millions de contribuables, selon leur revenu net, un allègement variant de 100 \$ à 1 000 \$ par année. Collectivement, elle représente un allègement annualisé de 0,8 milliard de dollars, soit l'équivalent d'une réduction d'environ un demi-point de pourcentage du taux de la taxe de vente provinciale (TVQ).

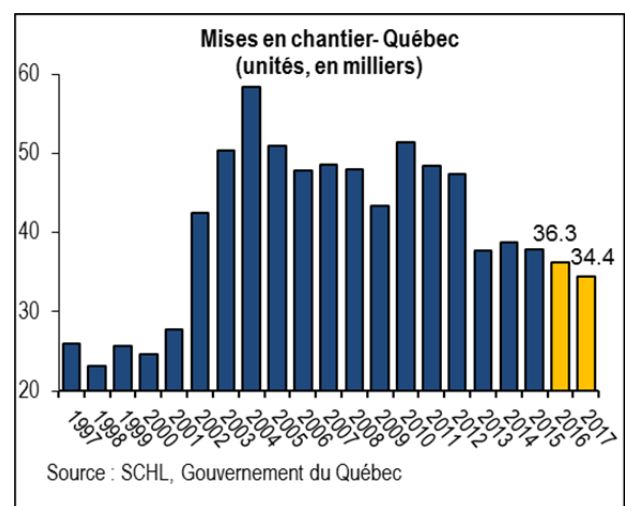
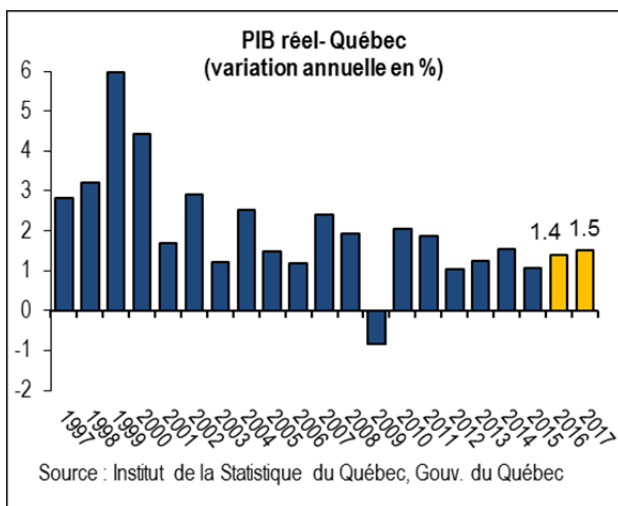
Recherche économique et stratégie

Dans l'ensemble, l'élimination de la contribution santé et les nouvelles mesures relatives aux dépenses ne mettent pas en péril le maintien d'un budget équilibré dans l'avenir. Les montants prévisionnels destinés aux Fonds des générations et la cible de réduction à long terme du rapport de la dette brute au PIB, pour le faire passer à 45 % d'ici l'exercice 2025-2026, sont des objectifs réalistes selon nous, renforcés même grâce au nouveau coussin de 2,2 milliards affecté à la réserve de stabilisation (le solde de la réserve de stabilisation était demeuré à zéro depuis l'exercice 2009-2010, lorsque le solde restant avait été affecté à la réduction du déficit budgétaire). Bien sûr, ces perspectives fiscales sont valables à la condition que la croissance mondiale et la performance économique du Québec soient largement conformes aux attentes. À titre de référence, les prévisions de croissance du PIB réel du Québec ont été révisées à la baisse de 0,1 point de pourcentage à 1,4 % en 2016 et à 1,5 % en 2017 (à la suite d'un rendement de 1,1 % en 2015; voir graphique plus bas). Semblablement au rajustement effectué la semaine dernière par la Banque du Canada dans son *Rapport sur la politique monétaire*, les plus importantes révisions étaient liées à un affaiblissement du sentier des exportations et à un recul de l'activité immobilière; ce dernier est attribuable à la récente annonce par le gouvernement fédéral d'un resserrement des règles de financement hypothécaires. Par exemple, le ministère des Finances du Québec prévoit maintenant un recul modéré du nombre de mises en chantier, passant de 36,300 unités cette année à 34,400 l'an prochain.

De plus, les besoins d'emprunt de la province s'établissent désormais à 13,524 milliards de dollars pour l'exercice 2016-2017, soit 0,454 milliard de moins que le montant prévu dans le budget de mars 2016. Compte tenu de la réouverture pour 500\$M de l'émission d'obligations venant à échéance en 2048 mercredi dernier, il ne reste qu'au gouvernement du Québec 0,7 milliard de dollars à puiser dans les marchés obligataires d'ici la fin de l'exercice 2016-2017 (en supposant qu'aucun emprunt ne sera réalisé par anticipation pour les exercices futurs).

Pour résumer, la situation financière de la province de Québec - de même que celle de la Colombie-Britannique - continue de se démarquer alors que la plupart des autres provinces canadiennes cherchent des moyens de réduire leur déficit. Malgré ces éléments positifs, il reste des enjeux importants à régler. Les deux plus importants à court terme sont l'impasse concernant les transferts fédéraux en soins de santé (le Québec reçoit 6 milliards de dollars cette année) et l'incertitude croissante entourant le renouvellement de l'accord sur le bois-d'oeuvre entre les États-Unis et le Canada, considérant que ce secteur représente 60 000 emplois et 3 % du PIB du Québec.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514-350-2931 | lavoies@vmbi.ca



Recherche économique et stratégie

