



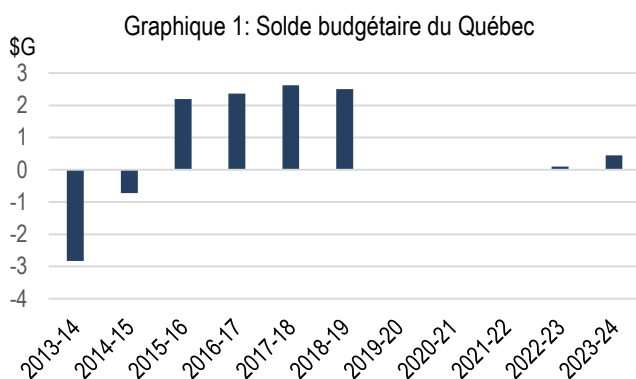
Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

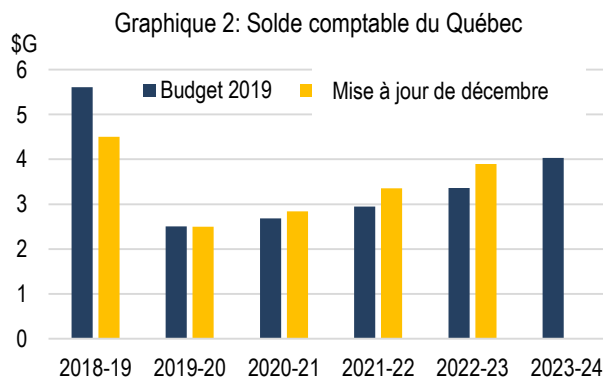
Le budget 2019 du Québec – Préparer le terrain pour améliorer le potentiel économique

Le ministre des Finances, Éric Girard, a déposé la semaine dernière le premier budget du gouvernement de la CAQ. Celui propose une amélioration des finances publiques au cours des cinq prochaines années, ainsi que des mesures pour améliorer le potentiel économique de la province de Québec.

Un surplus, le quatrième consécutif, de 2,5 G\$ (0,6 % du PIB) a été enregistré pour l'exercice 2018-19, soit un résultat supérieur au surplus de 1,7 G\$ prévu dans la mise à jour de décembre. Cette amélioration de 0,8 G\$ provient des revenus autonomes et des revenus des sociétés d'État plus importants que prévu, et des dépenses moins élevées que prévu malgré l'ajout de nouvelles initiatives de dépenses non récurrentes. Ce surplus de 2,5 G\$ sera affecté à la réserve de stabilisation. Par conséquent, le montant de la réserve s'élèvera à un niveau record de 9,7 G\$ (8,6 % des revenus) à la fin de l'année fiscale, un coussin probablement suffisant pour préserver l'équilibre budgétaire pendant plusieurs années advenant une récession mondiale.



Note: Après les transferts au Fonds des générations.
Source: Gouvernement du Québec.



Note: Avant les transferts au Fonds des générations
Source: Gouvernement du Québec.

Sans surprise, le cadre financier sur cinq ans comprend des budgets équilibrés à la suite de versements annuels importants au Fonds des générations (graphique 1). Les *excédents comptables* (les revenus moins les dépenses avant les versements au Fonds des générations) demeurent majoritairement inchangés en 2019 et en 2020, et baissent légèrement entre 2021 et 2023 (graphique 2). La hausse plus importante que prévu (2,6 G\$) des revenus pour l'exercice 2018-19 permet la mise en place de mesures fiscales d'un montant environ équivalent. Le gouvernement a décidé d'annoncer quelques réductions d'impôt ciblées, mais a majoritairement opté pour la mise en œuvre de mesures visant à améliorer le potentiel économique du Québec :

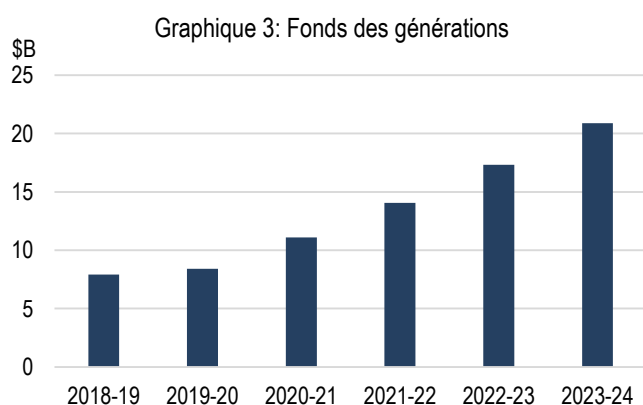
- Un crédit d'impôt plus généreux pour encourager les travailleurs expérimentés à rester plus longtemps sur le marché du travail et pour inciter les entreprises à retenir ces travailleurs (892 M\$ sur cinq ans);
- Financement pour les maternelles 4 ans (1,0 G\$ sur cinq ans);
- Ressources supplémentaires pour faciliter l'intégration des immigrants sur le marché du travail (730 M\$ sur cinq ans);

- *Investissement Québec* recevra également une augmentation de 1 G\$ de son capital (ce qui le fera passer de 4 G\$ à 5 G\$) afin de soutenir la création et le développement d'entreprises;
- Une augmentation de 15 G\$ des investissements dans le Plan québécois des infrastructures sur 10 ans, qui totalisent maintenant 115 G\$. Par exemple, nous voyons d'un œil favorable la part de 20,3 G\$ affectée aux infrastructures du secteur de l'éducation, compte tenu du déficit d'investissement de maintien d'actif de longue date, estimé à 3,3 G\$.

De façon générale, la croissance des dépenses de programmes atteindra 5,0 % au cours de l'exercice 2019-20, soit une augmentation supérieure à la moyenne de 4,5 % enregistrée depuis 2000. Par la suite, le gouvernement a l'intention de maintenir les dépenses de programmes à 3,0 % en moyenne jusqu'à l'exercice 2023-24. Ce pourcentage est inférieur à la moyenne historique et conforme aux recettes budgétaires et à la croissance du PIB nominal.

Le Fonds des générations reprend sa tendance haussière après un important prélèvement

L'exercice 2018-19 est le seul où le montant prélevé du Fonds des générations a été supérieur aux cotisations versées dans le Fonds. Un prélèvement substantiel de 8 G\$ du Fonds des générations a été utilisé pour réduire l'encours de la dette contractée sur les marchés de la province. Cependant, le gouvernement a été en mesure de verser 3,1 G\$ au Fonds des générations grâce aux revenus supérieurs aux attentes. Un autre montant de 2,0 G\$ est susceptible d'être utilisé au début de l'exercice 2019-20 afin de réduire davantage la dette. De plus, les prévisions à l'égard des versements au Fonds des générations sont demeurées inchangées par rapport au budget 2018, la moyenne s'établissant à 3,0 G\$ par année sur un horizon de 5 exercices (2,4 % des revenus). Puisqu'il n'y a pas d'autre prélèvement prévu à moyen terme pour réduire la dette contractée sur les marchés, on s'attend à ce que la valeur comptable du Fonds des générations atteigne 21 G\$ à la fin de l'exercice 2023-24 (ce qui représente une portion importante du PIB, soit 4,1 % (graphique 3)). Dans l'ensemble, ce budget n'a pas d'incidence importante sur les porteurs d'obligations, puisque les efforts de réduction de la dette demeurent inchangés par rapport à ceux qui avaient été annoncés en décembre.



Source: Gouvernement du Québec.

La dette publique demeure élevée

On s'attend à ce que le ratio dette nette/PIB diminue pour atteindre 40 % à la fin de l'exercice 2018-19, une baisse remarquable compte tenu du sommet de 50,9 % de l'exercice 2012-13. Cependant, le niveau de dette toujours élevé est la cause du deuxième ratio du service de la dette le plus élevé au Canada cette année, c'est-à-dire 8,5 %. La bonne nouvelle est que celui-ci est en baisse par rapport au sommet de plusieurs années de 11,7 % atteint en 2013-

14. En supposant que les événements économiques se déroulent comme prévu, le ratio du service de la dette du Québec pourrait atteindre 7,4 % en 2023-24.

Aucune modification majeure au programme de gestion de la dette

- L'exercice 2018-19 tire à sa fin avec des emprunts s'élevant à 15,6 G\$, dont 4,2 G\$ en emprunt par anticipation pour le prochain exercice.
- Le gouvernement prévoit des emprunts bruts s'élevant à 11,7 G\$ pour l'exercice 2019-20 et à 17,4 G\$ pour l'exercice 2020-21. Les besoins d'emprunts augmenteront pour s'établir à 24,0 G\$, 23,0 G\$ et 22,0 G\$ pour les exercices 2021-22, 2022-23 et 2023-24, respectivement. Cette augmentation prévue reflète l'arrivée à échéance d'un plus grand nombre de titres de créance et les besoins financiers supérieurs pour les fonds du gouvernement qui y sont consacrés, par rapport aux années précédentes.
- Il n'y a pas de changement majeur à l'horizon pour l'exercice 2019-20 quant à la composition canadienne/étrangère des titres de créance ni quant à sa structure fixe/variable.
- Le budget mentionne que la province sera un émetteur régulier d'obligations vertes (des obligations vertes ont été émises à hauteur de 2,3 G\$ depuis le lancement du programme) au cours des prochaines années.

Finalement, en ce qui a trait au risque, il demeurera essentiel de surveiller les turbulences à l'échelle mondiale puisque les perspectives budgétaires ne prévoient pas de ralentissement économique important. De plus, les investisseurs devront surveiller les prochaines négociations entre les syndicats des employés du secteur public et le gouvernement, puisque les conventions collectives arrivent à échéance cette année. Un nouvel accord pourrait engendrer une augmentation ou une diminution des dépenses par rapport à l'hypothèse, inconnue pour l'instant, utilisée par le gouvernement. À l'heure actuelle, 60 % des dépenses gouvernementales sont consacrées aux salaires dans le secteur public.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef

514 350-2931 | lavoies@vmbi.ca

Dominique Lapointe | Économiste

514 350-2924 | lapointed@vmbi.ca

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.