



# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

### Le budget du Québec 2018

Le ministre des finances Carlos Leitaó présente le dernier budget provincial avant les élections générales d'octobre prochain.

Tel qu'annoncé le 14 mars dernier, la réduction de la dette de la Province à partir du Fond des Générations est la plus importante mesure du budget. Le rendement annuel du Fond des Générations a atteint 9,0% au cours des six dernières années alors que le coût de financement des nouveaux emprunts du gouvernement a été d'environ 2,8%. Un tel rendement supplémentaire n'est pas garanti dans le futur, de sorte que le gouvernement a pris une sage décision de réduire la croissance du Fond au cours des cinq prochaines années. La valorisation des marchés est élevée et il y a des signes que l'économie mondiale est dans sa phase de maturité de cycle. De plus, les taux d'intérêt plus élevés augmentent le coût de financement de la Province dont la dette dépasse 200G\$. Ainsi, utiliser une partie du Fond des Générations de 13G\$ pour payer la dette est justifiable. Au bout du compte, la valeur du Fond augmentera à moyen terme en raison des contributions futures et des rendements sur les actifs dans le Fond.

Le retrait annuel de 2G\$ du Fond pendant cinq ans réduira le montant de refinancement des emprunts qui arriveront à échéance (14,6G\$ en 2018-19, plutôt que 16,6G\$). Les documents budgétaires ne spécifient pas quels emprunts qui arrivent à échéance et qui ne seront pas refinancés. Pour l'année financière 2018-19, les besoins de financement de la Province sont prévus à 13,4G\$ comparativement à 17,9G\$ en 2017-18 (incluant près de 7G\$ en activité de préfinancement).

Il semble prudent de réduire la dette graduellement de 2G\$ pendant cinq ans totalisant 10G\$ plutôt que de réduire la dette de 10G\$ d'un seul coup dès cette année. En effet, c'est une hypothèse très raisonnable que le gouvernement s'attende à des rendements sur les actifs du Fond supérieurs au coût de financement de la Province. Ces rendements supplémentaires sont essentiels afin de réduire le ratio dette-PIB à moyen terme. Également, malgré la réduction de la dette de 2G\$ par année, on prévoit que la valeur du Fond des Générations augmentera au cours des cinq prochaines années. Cette prévision assume qu'il n'y aura pas de fléchissement dans les marchés financiers dans le futur. Le gouvernement propose des versements au Fond qui dépasse le retrait de 2G\$ pour payer la dette (2,5G\$ en 2018-19, 2,7G\$ en 2019-20, etc.). Ainsi, la valeur des sommes dans le Fond des Générations continuera de progresser dans le temps mais à un rythme plus faible que les prévisions du budget de l'an dernier.

Somme toute, l'objectif est de gérer les risques en maintenant une taille raisonnable du Fond tout en facilitant la réduction du ratio dette-PIB pour atteindre la cible de 45% en 2022-23; celle-ci sera atteinte trois ans plus tôt que prévu selon les documents budgétaires déposés aujourd'hui. Également, la baisse





# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

graduelle du déficit net actuariel des fonds de pension public (de 24,6G\$ à 7,5G\$ en 2022-23) prévue dans le présent budget est un important facteur contribuant à la réduction du poids de la dette dans l'économie. Si les conditions économiques se détérioraient, de telles hypothèses seraient optimistes. En même temps, les revenus budgétaires, les contributions au Fond des Générations et les rendements du Fond sur cinq ans diminueraient au point de rendre difficile l'atteinte d'un ratio dette-PIB de 45%. Une réduction des dépenses d'infrastructure, une gestion plus serrée des dépenses budgétaires et l'utilisation de la réserve de stabilisation (de 2,4G\$) serait alors nécessaire pour garder ce ratio inférieur à 50%.

### **Progression majeure des dépenses, allègement fiscal aux PME et crédit d'impôt pour l'achat d'une première habitation**

L'activité économique a largement dépassé les attentes puisque le PIB réel a enregistré sa plus vigoureuse progression en près de deux décennies (3,0% en 2017). Ainsi, un troisième surplus consécutif a été enregistré en 2017-18 (1,7G\$) après le versement de 2,2G\$ au Fond des Générations. Aussi, le ratio dette-PIB a reculé pour une troisième année consécutive en 2017-18 pour atteindre 49,6%. Ce ratio se situe sous la barre de 50% pour la première fois depuis la crise financière mondiale.

Environ la moitié de ce surplus de 1,7G\$ a été utilisé pour financer de nouvelles mesures proposées dans ce budget (tel que discuté plus bas), réduisant donc le surplus pour 2017-18 à \$850M. Également, afin de financer la hausse de 5,9% des dépenses de programmes en 2018-19 et un allègement fiscal ciblé aux PME, un retrait de 1,6G\$ de la réserve de stabilisation sera nécessaire afin de faire un versement au Fond des Générations et de maintenir un budget équilibré.

En raison de la vigueur économique, le budget inclut des mesures généreuses du côté des dépenses tout en maintenant l'équilibre budgétaire. Premièrement, le fardeau fiscal des PME diminuera de 2,2G\$ au cours des cinq prochaines années. La moitié de cet allègement provient de la réduction sur la masse salaire (la cotisation de l'employeur au Fond des services de santé diminuera et le seuil de qualification pour un taux réduit augmentera graduellement). De plus, le taux d'imposition des PME œuvrant dans les secteurs des services et de la construction est appelée à diminuer graduellement de 8% à 4% au cours des cinq prochaines années; ce taux de 4% est déjà en vigueur pour les PME des secteurs primaire et manufacturier. Bref, cet allègement fiscal de 2,2G\$ aidera les entreprises à absorber les coûts liés à la hausse des contributions au RRQ précédemment annoncée.

Concernant le marché immobilier, deux mesures sont dignes de mention. Premièrement, le gouvernement annonce dès cette année un crédit d'impôt non remboursable pour l'achat d'une première propriété. La valeur maximale de ce crédit est de 750\$ (pour un total de 1376\$ incluant le crédit semblable au fédéral). Cette somme est équivalente à la hausse du paiement d'intérêt annuel sur un prêt hypothécaire moyen





# Valeurs mobilières Banque Laurentienne

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

suite à l'augmentation récente des taux d'intérêt de court terme d'environ 1%. Deuxièmement, le crédit d'impôt RénoVert est prolongé d'une année jusqu'en mars 2019.

Finalement, il n'y a pas de taxe imposée sur les achats de propriétés résidentielles par les non-résidents puisque la présence de ceux-ci est marginale sur le marché immobilier au Québec. Les non-résidents ont représentés 1% de toutes les transactions immobilières en 2017, comparativement à 0,5% en 2013 et 0,8% en 2006.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef 514-350-2931 | [lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@vmbi.ca)

Luc Vallée | Chief Strategist | 514 350-3000 | [vallleel@vmbi.ca](mailto:vallleel@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.