

À la hauteur des promesses

Robert Kavcic, économiste principal • robert.kavcic@bmo.com • 416-359-8329

Le gouvernement du Québec prévoit dégager un sixième excédent budgétaire consécutif en 2019-2020 tout en faisant la part belle aux bonbons à saveur politique et aux augmentations de dépenses. Avant les versements au Fonds des générations (pour la réduction de la dette), l'excédent est fixé à 2,5 G\$ (0,6 % du PIB), comparativement au chiffre – supérieur aux attentes – de 5,6 G\$ estimé pour 2018-2019. Ce dernier dépasse de plus d'un milliard de dollars le montant avancé dans la mise à jour post-électorale, et ce, malgré les dépenses qui seront engagées avant la fin de l'année financière. Des excédents de l'ordre de 2,5 à 4 G\$ sont également attendus sur l'horizon prévisionnel. Par ailleurs, la dette nette continue de diminuer en pourcentage du PIB et devrait s'établir à 38,8 % en 2019-2020, comparativement à plus de 50 % il y a six ans. Le fait qu'elle soit désormais inférieure à celle de l'Ontario (qui n'a pas encore déposé son budget) est également bien documenté.

Ce budget fait fond sur une série de mesures instaurées dans la mise à jour de l'automne 2018, qui prévoyaient notamment l'accélération de la déduction pour amortissement et une allocation famille plus généreuse (pour les familles ayant des enfants). De nouvelles mesures de 2,3 G\$ sont annoncées pour 2019-2020; une bonne partie correspondent à de nouvelles dépenses, mais 271 M\$ seront également « remis dans le portefeuille des Québécois » (montant qui passera à plus de 400 M\$ l'année suivante).

Résumé des principales mesures proposées

- Réduction graduelle du **taux de la taxe scolaire** à compter de juillet 2019, en vue d'instaurer un taux de taxation unique (correspondant au taux actuel le plus bas) dans l'ensemble du Québec d'ici 2021. Pour les ménages, cela se traduira par des économies allant de 0 à 500 \$.
- Début de la réduction graduelle de la **contribution additionnelle pour la garde d'enfants** (dont l'abolition complète est prévue pour 2022).
- **Inscription** obligatoire des personnes exploitant des plateformes numériques d'hébergement.
- **Maternelle à temps plein** pour les enfants de 4 ans.
- Amélioration des mesures visant à **accroître la participation des travailleurs âgés au marché du travail** : abaissement de (61 à 60 ans) de l'âge d'admissibilité au crédit d'impôt pour la prolongation de carrière; hausse du plafond des revenus admissibles au crédit; et crédit d'impôt relatif aux charges sur la masse salariale



Tableau 1
Perspectives budgétaires

Québec (en millions de dollars CA sauf indication contraire)	— Prévion —			
	Estim. 18-19	19-20	20-21	21-22
Revenus	113 557	115 638	119 389	122 984
Dépenses	107 951	113 034	116 605	119 937
Dépenses de programmes	99 052	104 038	107 467	110 645
Service de la dette	8 899	8 996	9 138	9 292
Réserve pour éventualités	—	(100)	(100)	(100)
Solde des comptes publics	5 606	2 504	2 684	2 947
Fonds des générations	(3 106)	(2 504)	(2 684)	(2 947)
Utilisation de la réserve de stabilisation	—	—	—	—
Équilibre budgétaire¹	2 500	—	—	—
Dette brute	200 756	204 169	207 318	211 357
Déficit cumulé	174 095	174 699	175 276	176 498
En pourcentage du PIB :				
Équilibre budgétaire	0,2	0,4	0,6	0,6
Dette brute	46,1	45,3	44,6	44,1
Déficit cumulé	40,0	38,8	37,7	36,8
En pourcentage des revenus :				
Transferts fédéraux	20,6	21,6	21,4	21,1
Service de la dette	7,8	7,8	7,7	7,6
Principales hypothèses :				
PIB réel (var. en %)	2,3	1,8	1,5	1,3
PIB nominal (var. en %)	4,3	3,5	3,2	3,0

Source : budget provincial () = déficit

¹ aux fins de la Loi sur l'équilibre budgétaire

Nota : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre aux totaux indiqués; les chiffres relatifs au PIB sont ceux de l'année civile (AF 2019-2020 = AC 2019).

payées par les PME, à concurrence de 1 250 \$ pour les travailleurs âgés de 60 à 64 ans et de 1 875 \$ pour les travailleurs âgés de 65 ans ou plus.

- Utilisation du **Fonds des générations** pour réduire la dette de 2 G\$, conformément aux prévisions, après que 8 G\$ eurent été affectés au remboursement de la dette en 2018-2019.

Revenus solides et dépenses généreuses

Le total consolidé des revenus devrait progresser de 1,8 % pour atteindre 115,6 G\$ en 2019-2020, compte tenu d'une augmentation de 0,6 % des revenus autonomes, les réductions d'impôt ayant freiné la croissance globale. Cela dit, et malgré les mesures déjà annoncées et celles prévues dans ce budget, le total des revenus en 2019-2020 devrait être supérieur de plus de 2 G\$ au montant prévu il y a un an. Les transferts fédéraux totaliseront 24,9 G\$, en hausse de 6,5 % par rapport à l'année précédente. La révision à la hausse des revenus provenant de l'impôt des particuliers et des taxes à la consommation continue également de soutenir les revenus globaux. Sur les cinq prochaines années, les revenus devraient progresser d'environ 3,5 % par an, ce qui est raisonnable et légèrement supérieur à la croissance du PIB nominal.

Le PIB réel devrait grimper de 1,8 % en 2019 et de 1,5 % en 2020, ce qui correspond à peu près à nos estimations (1,6 % et 1,5 % respectivement). N'oublions pas que la croissance économique du Québec a atteint un sommet de 15 ans (2,8 %) en 2017 avant de revenir progressivement à son niveau potentiel, qui, selon nous, est de l'ordre de 1,3 % à 1,5 % (les prévisions budgétaires à long terme concordent avec cette estimation). Le taux de chômage se maintient pourtant en deçà de la moyenne nationale, l'évolution démographique de la province est exceptionnellement favorable et le marché du logement poursuit son expansion malgré les corrections marquées observées ailleurs au pays. Malgré une croissance globale moins vigoureuse, les fondamentaux relatifs du Québec semblent donc toujours très solides.

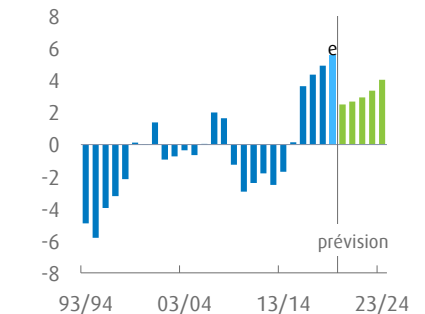
La hausse prévue des dépenses consolidées, qui devraient atteindre 113 G\$ en 2019-2020, s'établit à 4,7 % après avoir atteint 4,3 % en 2018-2019; la part du lion revient à la santé et à l'éducation, victimes de fortes compressions jusqu'à récemment. Après plusieurs années d'austérité, c'est le signe manifeste que le gouvernement se montre plus disposé à dépenser (ce qui était prévisible compte tenu des promesses électorales). On estime ainsi que les dépenses de programmes pour 2019-2020 sont supérieures de 5 G\$ au montant projeté (pour la même année) il y a deux ans. Au-delà de l'année financière à venir, leur croissance devrait ralentir à 3 % par an, ce qui cadre avec la progression du PIB nominal, et rester légèrement positive en chiffres réels par habitant.

Réduire davantage la dette

Les perspectives budgétaires prévoient des transferts au Fonds des générations de 2,5 G\$ pour la réduction de la dette durant cette année financière, transferts qui passeront à 3,5 G\$ d'ici 2023-2024, comme le veut la norme. Le gouvernement respecte aussi son plan consistant à affecter 10 G\$ du **Fonds des générations au remboursement de la dette** (8 G\$ en 2018-2019 et 2 G\$ en 2019-

Graphique 1 Les excédents se poursuivent

Québec (en milliards de dollars CA)
Équilibre budgétaire¹

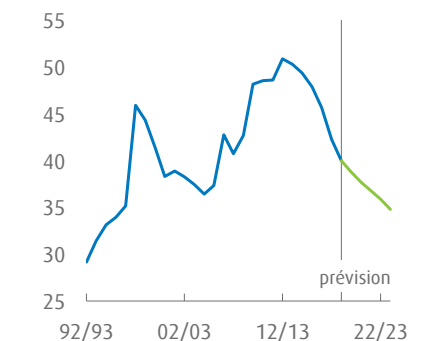


¹ Avant versements au Fonds des générations
Source : budget provincial e = estimation

Graphique 2 Baisse de la dette nette

Québec (% du PIB)

Dette nette



Source : budget provincial

Tableau 2 Besoins de financement

Québec (en millions de dollars CA)

	19-20	20-21	21-22
Fonds général ²	482	6 598	12 380
Fonds de financement	9 400	9 000	9 000
Financement-Québec	1 900	1 800	2 700
Total des emprunts	11 782	17 398	24 080
Remboursements des emprunts	11 066	11 528	14 231

² Les emprunts de 4,2 G\$ réalisés par anticipation et l'utilisation de 2 G\$ du Fonds des générations pour rembourser des emprunts venant à échéance ont réduit les besoins de financement de 2019-2020.

2020). Même si, techniquement, cette mesure n'a pas fait baisser la « dette nette », elle a néanmoins réduit les besoins de financement du gouvernement et a sans doute contribué à maintenir le faible niveau des écarts, étant donné la baisse des émissions. On estime également qu'elle permettra d'économiser quelque 400 M\$ par an en intérêts dans le budget de fonctionnement d'ici 2022-2023.

Les **besoins de financement** totaux, qui comprennent les besoins financiers bruts du fonds général ainsi que ceux du Fonds de financement et de Financement-Québec, devraient donc se chiffrer à 11,8 G\$ en 2019-2020, ce qui tient compte de remboursements d'emprunts de 11,1 G\$ venant à échéance; le gouvernement a déjà emprunté 4,2 G\$ en 2018-2019, ce qui réduit les besoins de cette année par rapport aux 15,6 G\$ de l'année précédente. Les emprunts remonteront ensuite à plus de 17 G\$ en 2020-2021 et à 24 G\$ en 2021-2022. La **dette nette** totale s'établira à 175 G\$ d'ici la fin de l'année financière, soit 38,8 % du PIB, comparativement à un sommet de 50,9 % en 2012-2013. Au cours des cinq dernières années, ce ratio a diminué d'environ 2 points de pourcentage par an.

Conclusion : Ce budget ne modifie pas la situation budgétaire très favorable du Québec, car la vigueur de l'économie a permis au gouvernement de respecter ses promesses sans nuire à son bilan.

Déclaration générale

« BMO Marchés des capitaux » est une dénomination commerciale utilisée par BMO Groupe financier en ce qui concerne les services de vente en gros de la Banque de Montréal et de ses filiales BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Limited au Royaume-Uni et BMO Capital Markets Corp. aux États-Unis. BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Limited et BMO Capital Markets Corp. sont des sociétés affiliées. Ce document est diffusé ou distribué à Hong Kong par la Banque de Montréal (« BMO »). BMO est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (*Banking Ordinance*) (chapitre 155 des lois de Hong Kong) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) conformément à l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (*Securities and Futures Ordinance*) (chapitre 571 des lois de Hong Kong). BMO ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreux émetteurs couverts par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Marchés des capitaux ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce rapport ou de son contenu. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce rapport ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations ne doivent pas être considérées comme un conseil en matière de placement ou une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération. Chaque investisseur devrait envisager d'obtenir un avis indépendant avant de prendre une décision financière. Ce document contient seulement des renseignements d'ordre général et ne tient pas compte des besoins, de la situation financière ou des objectifs de placement particuliers des investisseurs. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent rapport à titre de contrepartiste. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul rapport pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

Accessibilité de la recherche

Nos publications sont diffusées par courriel et peuvent également être consultées sur notre site Web à l'adresse <http://economics.bmocapitalmarkets.com>. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant de BMO Groupe financier.

Énoncé relatif aux conflits d'intérêts

Vous trouverez, dans notre politique de gestion des conflits d'intérêts relatifs à la recherche sur les placements à l'intention du public, une description générale de la façon dont BMO Groupe financier repère et gère les conflits d'intérêts. Vous trouverez cette politique à l'adresse http://researchglobal.bmocapitalmarkets.com/Public/Conflict_Statement_Public.aspx.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine ainsi que des services de banque d'affaires et des services aux sociétés. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC). Les services de banque d'affaires et les services aux sociétés sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux. BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A., de BMO Ireland Plc et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd. et les services de courtage auprès des clients institutionnels de BMO Capital Markets Corp. (membre de la SIPC) et de BMO Nesbitt Burns Securities Limited (membre de la SIPC) aux États-Unis, de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre du FCPE) au Canada, en Europe et en Asie, de BMO Capital Markets Limited en Europe, en Asie et en Australie et de BMO Advisors Private Limited en Inde.

« Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc., utilisée sous licence. « BMO Marchés des capitaux » est une marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs.

^{MC} Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada.

© BMO CAPITAL MARKETS CORP., 2019.

Membre de BMO Groupe financier