

Québec : Solides résultats finaux de l'EF16 et mise à jour sur l'EF17

Soldes budgétaires du Québec dans le cadre de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*, en chiffres consolidés

Résultat final EF14 : -2,8 G\$ (-0,8 % du PIB)

Résultat final EF15 : -0,7 G\$ (-0,2 % du PIB)

Budget de l'EF16 et révision de mars 2016 : Équilibre **Résultat final : +2,2 G\$ (+0,6 % du PIB)**

Budget et révision EF17-EF21 : Équilibre

Financement, dont :

EF17 en mars 2016 : 14,0 G\$ **Révision : 13,5 G\$**, dont 12,3 G\$ (91 %) complétés au 19 octobre

Révision : EF18 : 15,3 G\$ EF19 : 18,6 G\$ EF20 : 16,6 G\$ EF21 : 15,5 G\$

DÉTAILS SUR LES RECETTES ET LES DÉPENSES

Les rapports mensuels du Québec pour l'EF16 indiquent un fort excédent de 1,65 milliard de dollars, et les *Comptes publics* améliorent encore ce résultat de 0,5 milliard de dollars, ce qui accélère la réduction du fardeau de la dette par rapport à l'année écoulée. L'important excédent de l'EF16 s'entend après l'affectation prévue de 261 millions de dollars des revenus miniers et de la taxe sur les boissons alcooliques au Fonds des générations. Par rapport à la prévision du *Budget de 2016* du Québec en mars 2016, les revenus consolidés augmentent de 0,7 milliard de dollars, les dépenses des programmes baissent de 1,2 milliard de dollars, et la provision pour éventualités de 0,3 milliard de dollars n'est pas nécessaire.

En vertu de la *Loi sur l'équilibre budgétaire du Québec*, l'excédent de l'EF16, soit 2,2 milliards de dollars, doit être affecté à la « réserve de stabilisation » de la province afin de permettre de corriger, dans les prochains exercices financiers, un déficit pour atteindre un solde budgétaire de zéro sans avoir à mettre en œuvre de plan financier compensatoire. Subsidiatement, on pourra utiliser le solde positif de la réserve de stabilisation (ce qu'on n'a pas vu depuis mars 2009) pour élarger la dette grâce aux versements au Fonds des générations.

L'essentiel de l'excédent du Québec pour l'EF16 s'explique par des faits ponctuels ou non récurrents. Les revenus finaux de l'EF16 ont été révisés à la hausse, pour se rapprocher de la prévision budgétaire d'origine, en inscrivant un gain de 4,4 % sur un an en raison de la hausse (4,9 %) des recettes de sources propres et des transferts fédéraux (2,0 %). Pour 2015, les déclarations de revenus des particuliers indiquaient des gains en capital et des revenus de placements plus élevés que prévu, alors qu'à la fin de l'exercice, l'impôt des sociétés a été relevé de 2,0 points de pourcentage dans l'excédent d'exploitation net 2015 des sociétés.

Le total des dépenses de l'EF16 n'a augmenté que de 0,7 %, alors que le service de la dette s'est réduit de 2,5 % et que les dépenses des programmes (soit les « dépenses de mission » de la province) ont augmenté d'à peine 1,1 %. La restriction des dépenses des programmes s'explique essentiellement par les sommes non dépensées en raison des jours de grève (surtout pour les commissions scolaires), par les économies ponctuelles dans certains fonds et organismes gouvernementaux qui pourraient être dépensées dans les exercices à venir, et par le fonds de prévoyance et la réserve pour éventualités non utilisés.

Les résultats budgétaires supérieurs aux prévisions donnent lieu à de nouvelles dépenses et à d'autres allègements fiscaux, en vertu du *Plan économique du Québec*, de 0,3 milliard de dollars dans l'EF17, de 1,1 milliard de dollars dans l'EF18 et d'un montant cumulatif de 2,4 milliards de dollars dans les quatre prochains exercices jusqu'à l'EF20. Pour les particuliers, la contribution santé sera éliminée à partir de janvier 2017, soit deux ans avant la date prévue. Sans cette contribution, le fardeau fiscal des particuliers est réduit de 759 millions de dollars par an. Les budgets pour la santé et les services sociaux, l'éducation et l'enseignement supérieur et le développement économique régional seront relevés de 0,2 milliard de dollars au cours de cet exercice financier et de 0,5 milliard de dollars dans chacun des trois exercices financiers suivants. De même, le Plan québécois des infrastructures pour l'EF18 sera augmenté de 0,4 milliard de dollars pour passer à 10,0 milliards de dollars.

Pour tenir compte partiellement des mesures supplémentaires du *Plan économique*, les revenus de l'EF17 devraient augmenter d'à peine 2,2 %, les recettes de sources propres

RENSEIGNEMENTS

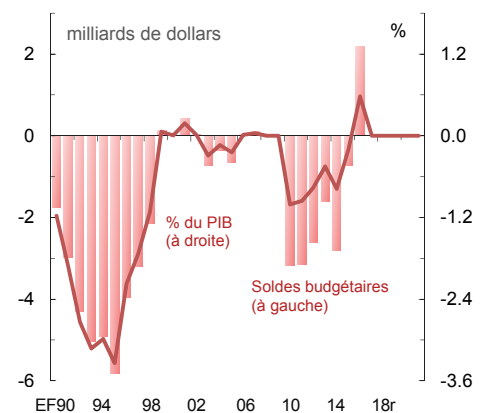
Mary Webb

416.866.4202

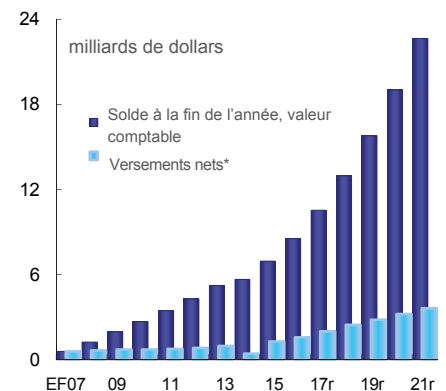
Études économiques de la Banque Scotia

mary.webb@scotiabank.com

Soldes budgétaires du Québec ...



... et Fonds des générations



*Revenus dédiés et revenus de placements de l'EF14 et remboursement d'emprunts de 1 G\$.
Source des graphiques : Finances Québec.

n'augmentant que de 1,0 %, puis de 2,7 % dans l'EF18 pour les deux courants de recettes. En outre, les rajustements à la baisse des recettes des entreprises gouvernementales, essentiellement en raison de la baisse des revenus à l'exportation aujourd'hui prévue pour Hydro-Québec, tempèrent les gains prévus des revenus dans l'EF17 et l'EF18.

Le résultat budgétaire net au cours de cet exercice financier et dans l'exercice suivant devrait être favorisé par les économies annuelles prévues de plus de 300 millions de dollars dans le service de la dette depuis le *Budget de 2016*, ce qui laisse une marge de manœuvre pour augmenter les dépenses de programmes de 4,2 % sur un an dans l'EF17 et de 2,4 % dans l'EF18.

FINANCEMENT ET DETTE

Après avoir emprunté prévisionnellement 9,6 milliards de dollars dans l'EF15 et 8,5 milliards de dollars dans l'EF16, le Québec a répondu, au 19 octobre, à 91 % de ses besoins en financement pour l'EF17. Si la conjoncture des marchés reste conciliante, on s'attend de nouveau à des emprunts prévisionnels importants au cours de cet exercice financier, ce qui permettra de lisser le programme d'emprunts de la province dans les deux exercices financiers suivants.

Le remboursement estimatif de 14,5 milliards de dollars des emprunts dans l'EF17 devrait dépasser les besoins en financement de 0,9 milliard de dollars. Pour l'EF18 jusqu'à la fin de l'EF21, les remboursements d'emprunts représentent 76 % du financement estimé à l'heure actuelle.

La dette brute clôture l'EF16 à 4,4 milliards de dollars de moins que l'estimation du gouvernement en mars 2016, en s'établissant à 53,5 % du PIB contre 55,1 % un an auparavant. Portée par l'excédent considérable de l'EF16, une baisse de 0,6 milliard de dollars de la dette brute est comptabilisée; il s'agit de la première baisse absolue depuis 1959. D'ici mars 2021, la dette brute, même si elle sera augmentée par les investissements en immobilisations, devrait quand même baisser pour s'inscrire aux environs de 48 % du PIB, ce qui devrait permettre d'atteindre l'objectif de l'EF26, soit une dette brute égale à seulement 45 % du PIB.

La dette nette baisse également durant l'EF16, de 0,7 milliard de dollars selon les comptes, pour passer à 48,7 % du PIB. Puisque l'on prévoit des comptes équilibrés jusqu'à la fin de l'EF21 et que les versements au Fonds des générations compensent de plus en plus les dépenses nettes en immobilisations et les investissements, les prêts et les avances, on prévoit une augmentation d'à peine 1,7 % de la dette nette dans les trois exercices précédant mars 2019. Dans les deux prochains exercices financiers, avec une diminution projetée de 1,6 %, la dette nette se rétablit presque au niveau de mars 2016, à 41,5 % du PIB.

Le Fonds des générations, qui clôture l'EF16 avec une valeur comptable de 8,5 milliards de dollars, devrait monter encore de deux milliards de dollars durant l'EF17. Les revenus annuels de placements de ce Fonds devraient avoisiner 0,5 milliard de dollars au cours de cet exercice financier.

Pour le principal régime de retraite de la fonction publique du Québec, qui représente 63,5 % du passif total des pensions de 86,4 milliards de dollars en mars 2016, le taux de cotisation salariale a monté pour passer de 10,50 % en 2015 à 11,12 % en 2016, ce qui représente plus du double du taux de 5,35 % en 2004. Les dépenses consacrées par la province dans l'EF16 à ses régimes de retraite se sont élevées à 3,1 milliards de dollars, dont 2,3 milliards de dollars se rapportent aux services courants et 0,9 milliard de dollars à l'amortissement des obligations du gouvernement découlant d'évaluations actuarielles antérieures. Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite, porté par un rendement des placements de 8,3 % durant l'année civile 2015, a clôturé l'EF16 avec une valeur comptable de 59,7 milliards de dollars (et une hausse de 0,6 % de sa valeur marchande), ce qui représente 65 % des obligations actuarielles des pensions de la province, et ce qui est proche de son objectif de 70 % d'ici l'EF20.

Les modifications apportées aux prestations de retraite pour le principal régime de la fonction publique, négociées en décembre 2015, ont eu pour effet de porter à 61 ans à partir de 2019 l'âge de l'admissibilité à la retraite sans réduction et de relever la réduction du montant de la pension annuelle en cas de retraite anticipée pour la porter de 4,0 % à 6,0 % à partir de 2020.

PERSPECTIVES

Le gouvernement précise, en guise de mise en garde, que plusieurs facteurs ponctuels ont contribué à l'excédent démesuré de l'EF16. En fait, le parcours même de l'équilibre des comptes pour les cinq prochaines années et les versements annuels élevés au Fonds des générations pour les cinq prochaines années également sont ambitieux. Les estimations budgétaires révisées suscitent des préoccupations, puisque le fonds de prévoyance est réduit de 235 millions de dollars et passe à 420 millions de dollars pour l'EF17 et de 100 millions de dollars pour s'établir à 512 millions de dollars pour l'EF18. Les provisions annuelles pour éventualités sont elles aussi ramenées de 400 millions de dollars à 150 millions de dollars entre l'EF17 et l'EF20 et à 250 millions de dollars dans l'EF21. La croissance des revenus au cours des quatre années précédant l'EF21 devrait s'établir à une moyenne d'à peine 2,8 % par an, ce qui restreint les hausses de dépenses planifiées à 2,5 %. L'incertitude économique perdue et la province estime qu'une baisse de 1 % de son PIB nominal élaguera ses recettes de sources propres consolidées de 650 millions de dollars. Une baisse de 1 % du PIB réel des États-Unis ou de l'Ontario, selon le gouvernement du Québec, réduirait son PIB réel de 0,5 ou de 0,4 point de pourcentage respectivement.

Or, les hypothèses de la Mise à jour restent relativement prudentes. La croissance du PIB nominal de la province retenue comme hypothèse pour la période de 2017 à 2020 est légèrement inférieure à la moyenne des organismes de prévision du secteur privé. Le Conference Board fait savoir qu'au Québec, la confiance des consommateurs a rebondi pour atteindre un niveau sans précédent depuis 2007, et l'allègement fiscal supplémentaire des particuliers selon la *Mise à jour*, de pair avec le taux d'inflation modeste à l'heure actuelle au Québec, devrait renforcer les perspectives constructives des ménages. En outre, le solde positif rétabli dans la réserve de stabilisation offre une certaine assurance. Ce qui est peut-être plus important, c'est que la province continue de croire que des comptes équilibrés sont un facteur essentiel du développement économique du Québec, en renforçant sa volonté continue de gérer attentivement les dépenses provinciales.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MC} Marque de commerce de La Banque de Nouvelle-Écosse. Marque utilisée sous licence, le cas échéant.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.