

# RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



VALEURS MOBILIÈRES  
BANQUE LAURENTIENNE

22 août 2022

Sébastien Lavoie,  
Économiste en chef  
LavoieS@vmbi.ca  
514 350-2931

## Rapport préélectoral pour le Québec – Amélioration des finances publiques à court terme, perspectives à moyen terme tributaires de la conjoncture économique mondiale

Comme l'exige la loi, le gouvernement du Québec a publié le 15 août dernier une mise à jour sur les finances publiques avant les élections générales du 3 octobre. Le [rapport préélectoral](#) a été analysé par le Vérificateur général du Québec.

Le déficit de 6,5 milliards de dollars prévu pour l'exercice 2022-2023 en mars dernier n'est plus que de 0,7 milliard de dollars, ce qui représente une amélioration notable de 5,8 milliards de dollars. La révision positive pour les quatre années restantes du cadre financier quinquennal est relativement modeste, légèrement supérieure à 2 milliards de dollars par année. Les projections du déficit annuel vont d'un modeste 1,3 milliard de dollars pour l'exercice 2023-2024 à 1,9 milliard de dollars pour 2026-2027.

L'amélioration des finances publiques au cours de l'exercice 2022-2023 est attribuable au contexte positif entourant les revenus totaux, en hausse de 6,1 milliards de dollars par rapport au budget de 2022. Tout d'abord, les revenus autonomes ont bondi de 19 % au cours de l'exercice 2021-2022 en raison de l'essor inhabituel de l'activité économique post-pandémique, offrant une base de revenus plus élevée pour l'exercice 2022-2023. Au cours de l'exercice fiscal 2022-2023, la croissance modérée des revenus autonomes sera inférieure à la croissance du PIB nominal, car les consommateurs et les entreprises reviennent à des habitudes de dépenses et à des revenus normaux. Les transferts fédéraux ont été légèrement révisés à la hausse pour l'exercice 2022-2023, tandis que la trajectoire à moyen terme reste semblable pour les années suivantes.

Les dépenses totales pour l'exercice 2022-2023 sont légèrement révisées à la hausse de 1,7 milliard de dollars, pour s'établir à 138 milliards de dollars. La tendance de fond à la hausse des dépenses est indéniablement très vigoureuse. Les dépenses de programmes, à l'exclusion des dépenses en lien avec la COVID-19, augmenteront de 8,4 % au cours de l'exercice 2022-2023, après un bond de 11,4 % l'année précédente. Si l'on tient compte des dépenses en lien avec la COVID-19 qui devraient diminuer de plus des deux tiers cette année, la croissance des dépenses totales ne sera que de 2,4 % par contre. De plus, 0,9 milliard de dollars seront retirés de la réserve de stabilisation pour arriver finalement à une prévision d'un maigre déficit de seulement 0,7 milliard de dollars pour l'exercice 2022-2023.

Les frais de service de la dette pour l'exercice 2022-2023 ont été révisés à la hausse d'un montant inhabituellement élevé, à savoir 1,4 milliard de dollars, pour s'établir à 10,1 milliards de dollars, en raison des taux d'intérêt plus élevés. Le rapport préélectoral transparent prévoit un rendement négatif ponctuel du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) reflétant la baisse des marchés boursiers mondiaux et la hausse vertigineuse des taux d'intérêt. Les frais de service de la dette diminueront légèrement en deçà de 10 milliards de dollars par la suite, lors des années suivantes. Étonnamment, contrairement au FARR, le rapport préélectoral table sur des revenus de placement du Fonds des générations encore positif, à 0,9 milliard de dollars. Avec 3,4 milliards de dollars de revenus consacrés au



Fonds des générations, la valeur comptable devrait bondir, passant de 15,8 milliards de dollars en mars 2022 à 19,3 milliards de dollars un an plus tard.

En résumé, les finances publiques du Québec font preuve d'une résilience à court terme. Le déficit de l'exercice 2022-2023 diminue. Les perspectives quinquennales reposent sur un scénario d'atterrissage en douceur prévoyant une croissance du PIB réel de 3,4 % cette année et de 1,7 % l'an prochain. La province compte sur une petite provision de 2,2 milliards de dollars pour l'exercice 2022-2023 et de 2,4 milliards de dollars par année par la suite, soit moins de 2 % des revenus autonomes. Si les provisions ne sont pas utilisées, le Québec pourrait enregistrer un surplus. Cependant, si l'économie mondiale se dégrade, la situation financière de la Province se détériorera. Au cours de cette conférence de presse du 15 août, le ministre des Finances, Éric Girard, a déclaré qu'au cours des récessions précédentes, la croissance du PIB réel avait diminué d'environ 4 % et les revenus de 8 milliards de dollars, soit près de quatre fois la provision annuelle. Il a également indiqué que le gouvernement actuel a l'intention de réduire les taux d'imposition du revenu des particuliers à un moment donné, sans donner de détails sur le moment et l'ampleur de la baisse.

De même, le temps nous dira si le poids de l'endettement public proposé sera révisé de façon importante ou non. Le ratio de la dette nette au PIB devrait passer de 38 % en mars 2022 à 35,3 % en mars 2023 et se stabiliser autour de 33 % à moyen terme. En bref, le Fonds des générations qui augmente dans le temps et les déficits qui diminuent pèseront davantage sur le solde du fardeau de la dette que les importants investissements nets de capitaux publics qui sont financés en émettant de la dette sur les marchés financiers.

Malgré des perspectives économiques mondiales incertaines, les investisseurs trouveront un soutien positif dans le [Rapport sur la viabilité financière](#) publié en juillet par le Bureau du directeur parlementaire du budget (DPB). Le DPB estime que le Québec est la province dont la politique budgétaire actuelle est la plus viable à long terme.

Enfin, le gouvernement du Québec a publié plus tôt ce mois-ci le [Bulletin sur les obligations vertes](#) annuel, qui contient des renseignements très utiles sur l'historique des émissions d'obligations vertes, l'utilisation du financement dans des projets spécifiques et des estimations sur les réductions de GES et avantages sociaux positifs créés par ces projets.

**Sébastien Lavoie** | Économiste en chef  
514 213-4571 | [lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@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 si 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 toute 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 des placements ou opérations 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 au présent avis. 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 ce soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.



