

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



**BANQUE
LAURENTIENNE**

novembre 10, 2023

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

Salim Zanzana,
Économiste
ZanzanaSK@vmbi.ca
437 219-3304

Gouvernement du Québec - Mise à jour économique

La mise à jour d'automne publiée par le gouvernement du Québec ne modifie pas fondamentalement la situation financière à long terme de la province. Malgré une légère érosion à court terme, l'objectif à long terme de rééquilibrer le budget pour l'exercice 2027-2028 et les contributions constantes au Fonds des générations pour réduire la dette demeurent intacts.

Sans surprise, le contexte de taux d'intérêt plus élevés qui perdure détériore les perspectives économiques du Québec. La prévision de croissance annuelle du PIB réel pour 2024 a été réduite de moitié, passant de 1,4 % à 0,7 %. La croissance du PIB réel cette année demeure stable par rapport au budget de 2023, à 0,6 %. Ce rythme subtil en 2023 a été causé en partie par de graves feux de forêt qui ont nui temporairement aux activités minières, forestières et touristiques, camouflant le fait que le ratio dette-revenu disponible des ménages s'avère considérablement plus faible au Québec (155 %) qu'en Ontario (208 %) et en Colombie-Britannique (222 %).

Dans l'ensemble, la taille du déficit pour l'exercice 2023-2024 demeure modeste et inchangée par rapport au budget de mars 2023, alors que le Québec utilisera les deux tiers de sa réserve pour éventualités de 1,5 milliard de dollars afin de compenser l'impact du choc économique négatif sur les revenus de l'État. Les revenus autonomes pour l'exercice 2023-2024 sont révisés à la baisse d'environ 0,6 milliard de dollars. De plus, les taux d'intérêt plus élevés entraînent une révision à la hausse de 0,4 G\$ des frais de service de la dette. L'indexation de 5,1 % de l'impôt sur le revenu des particuliers et des prestations d'aide sociale pour tenir compte de l'inflation passée réduira considérablement les revenus au cours de l'année 2024 par rapport aux prévisions du budget de mars 2023.

Les dépenses pour les programmes pour l'exercice 2023-2024 sont révisées à la hausse d'environ 2 milliards de dollars par rapport au budget de mars 2023, grâce au financement ciblé supplémentaire d'Ottawa destiné aux infrastructures et aux logements sociaux. En effet, la mise à jour financière prévoit des transferts fédéraux supplémentaires de 1,8 milliard de dollars. Contrairement au gouvernement de l'Ontario et au gouvernement fédéral, le Québec ne supprime pas la taxe de vente provinciale sur la construction de logements locatifs. La tendance sur 6 mois des mises en chantier de près de 40 000 unités annualisées est la plus faible depuis 2015, surtout en raison du ralentissement de la construction de logements locatifs dans la région de Montréal. Entre-temps, le rythme de la construction résidentielle s'accélère en Colombie-Britannique, en Alberta et en Ontario.

Contrairement aux récentes mises à jour financières de la Colombie-Britannique et de l'Ontario, qui comprennent des déficits plus importants et l'émission de titres de créance supplémentaires, la mise à jour du Québec fait état de besoins d'emprunt plus faibles. Les émissions de bons du Trésor plus élevées



(2 milliards de dollars), les activités de préfinancement plus intenses avant l'exercice 2023-2024 (2,2 milliards de dollars) et la diminution des besoins financiers nets ont entraîné une importante baisse de 7,6 milliards de dollars des besoins d'emprunt pour l'exercice 2023-2024, à 21,9 milliards de dollars. Un plus grand nombre d'obligations arrivant à échéance au cours des deux prochaines années fera en sorte que les besoins d'emprunt se rapprocheront de 29 milliards de dollars par année en 2024-25 et 2025.

Au-delà de l'exercice 2023-2024, le cadre financier quinquennal est essentiellement intact, un budget équilibré étant toujours ciblé pour l'exercice 2027-2028. La taille du déficit diminue de 1 G\$ chaque année. Cela est possible en raison d'un rythme annuel moyen des dépenses (2,3 %) inférieur à celui des revenus (3,1 %). La trajectoire de dépenses proposée sur 5 ans comprend la dernière offre du gouvernement aux employés du secteur public, soit une augmentation salariale de 14,8 % sur cinq ans. La dernière demande des syndicats est de 20 % sur trois ans. Les investisseurs surveilleront l'évolution et le résultat éventuel de ces négociations. Une augmentation de 1 % des salaires coûte environ 600 M\$ par année au gouvernement.

L'objectif à long terme en matière de réduction de la dette publique est intact, à savoir ramener le ratio de la dette nette par rapport au PIB nominal, de 38% aujourd'hui, à la moyenne des autres provinces (33 % d'ici 2032-2033 et 30 % d'ici 2037-2038). Les investisseurs peuvent dormir paisiblement : selon le scénario hypothétique de récession proposé dans la mise à jour, le ratio de la dette nette par rapport au PIB nominal augmentera brièvement au cours des deux prochaines années, mais restera raisonnablement en deçà de la barre des 40 %, ce qui ne retardera pas l'objectif de réduction de la dette à long terme. De plus, les cotisations annuelles futures au Fonds des générations, variant de 2,2 G\$ à 2,8 G\$, porteront sa valeur comptable à 26 G\$ pour l'exercice 2027-2028, soit un large coussin représentant 11 % de la dette nette. Enfin, malgré des coûts de construction et de main-d'œuvre plus élevés, le Plan québécois des infrastructures, d'une durée de 10 ans, est demeuré intact à 150 milliards de dollars, un signe précieux de prudence fiscale étant donné que les taux d'intérêt mondiaux avoisinent un sommet de deux décennies et que l'on ne voit pas la fin de l'augmentation soutenue et structurelle des émissions de titres de dette publique de certaines entités fédérales mondiales, à commencer par Washington.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514 213-4571 | LavoieS@vmbi.ca

Salim Zanzana | Économiste
437 219-3304 | ZanzanaSK@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 soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

