



POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Cinq points à retenir des mises à jour de mi-année des provinces canadiennes

À quoi s'attendre pour les finances provinciales pendant la récession de l'an prochain et au-delà

Par Marc Desormeaux, économiste principal

Sommaire

- ▶ De nouvelles rentrées fiscales exceptionnelles ont entraîné des améliorations budgétaires supplémentaires, et de nombreuses provinces se retrouvent maintenant en meilleure posture financière qu'avant la pandémie de COVID-19.
- ▶ Nous sommes plus pessimistes que la plupart des prévisionnistes du secteur privé, particulièrement en ce qui concerne le marché de l'habitation. Mais le risque de baisse semble peu susceptible de neutraliser les recettes vigoureuses enregistrées jusqu'à maintenant.
- ▶ Le plus gros des augmentations de dépenses provoquées par la pandémie semble être derrière nous. Mais un certain risque haussier existe en raison de la croissance salariale dans le secteur public et d'éventuelles mesures de soutien économique pendant le repli économique à venir.
- ▶ Les mesures d'abordabilité annoncées depuis la saison budgétaire du printemps dernier représentent 0,4 % du PIB nominal pour l'exercice 2023. Elles devraient stimuler la croissance du PIB réel national d'environ 0,1 point de pourcentage en 2022. Ces politiques sont devenues plus ciblées avec le temps, et le Québec a été le plus généreux jusqu'à présent.
- ▶ Les provinces devront être prudentes et bien circonscrire leurs nouvelles mesures de dépenses et de revenus à l'avenir. L'inflation semble avoir atteint un sommet, et la nouvelle marge de manœuvre budgétaire devrait servir à lutter contre la tempête économique qui s'annonce et à répondre aux pressions démographiques à long terme sur les finances publiques.

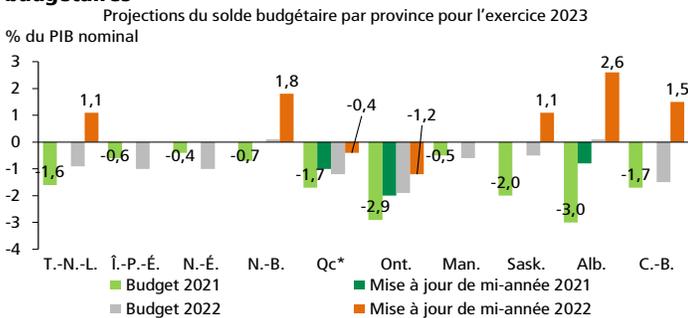
Introduction

Dire que les finances publiques se sont améliorées au Canada au cours de la dernière année serait un euphémisme. Au début de 2021, lorsque les provinces canadiennes ont publié leurs premiers plans financiers pluriannuels de l'époque pandémique, la situation n'était pas très reluisante. La plupart prévoient alors des déficits importants et prolongés ainsi qu'une forte augmentation de la dette publique, alors que la paralysie de l'économie faisait chuter les revenus attendus et rendait nécessaire l'adoption de politiques coûteuses. Maintenant, après les mises à jour financières de mi-année pour l'exercice 2023,

plusieurs provinces prévoient d'importants excédents (graphique 1 à la page 2). Certaines s'attendent aussi à voir le fardeau de leur dette atteindre son niveau le plus bas depuis des décennies.

Dans cette publication, nous présentons cinq éléments à retenir des dernières mises à jour provinciales ainsi que les perspectives qui en découlent pour les finances publiques, au moment où le Canada se dirige vers une récession l'an prochain.

GRAPHIQUE 1
Nouvelles mises à jour : quelques énormes améliorations budgétaires

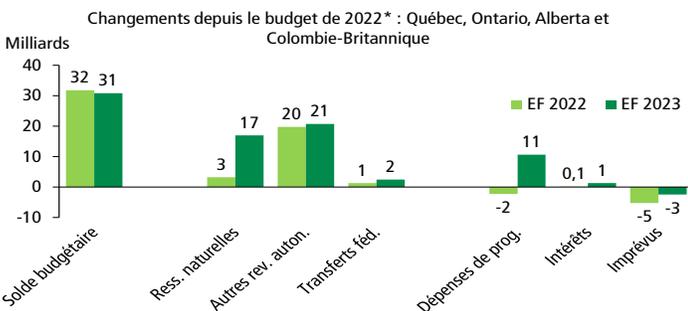


* Avant les versements au Fonds des générations, l'utilisation de la réserve de stabilisation
Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

1. L'afflux massif d'argent inespéré est peu susceptible de se poursuivre

La vigueur actuelle des finances provinciales est presque entièrement attribuable aux revenus. De fait, les revenus autonomes de 38 G\$ pour l'exercice financier 2023 des quatre plus grandes provinces du Canada depuis le printemps 2022 éclipsent l'amélioration de leur solde de 31 G\$. Quelque 17 G\$ proviennent des redevances sur les ressources naturelles, mais l'impôt sur le revenu a aussi largement contribué aux résultats nets de ces provinces (graphique 2). Cette situation reflète une reprise économique plus forte de la pandémie que prévu, une flambée des prix des matières premières et une inflation persistante qui a stimulé le PIB nominal.

GRAPHIQUE 2
Les recettes exceptionnelles entraînent une amélioration fiscale considérable



* Exercice 2023 : prévisions gouvernementales
Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Compte tenu des résultats nets plus élevés depuis la saison budgétaire de 2022, les besoins d'emprunt des quatre plus grandes provinces ont été révisés à la baisse d'un montant combiné de 24,9 G\$ jusqu'à présent pour l'exercice financier 2023.

Cette tendance, certes positive, ne devrait toutefois pas se poursuivre au cours des prochains exercices. Desjardins, Études économiques prévoit une récession au Canada l'an prochain,

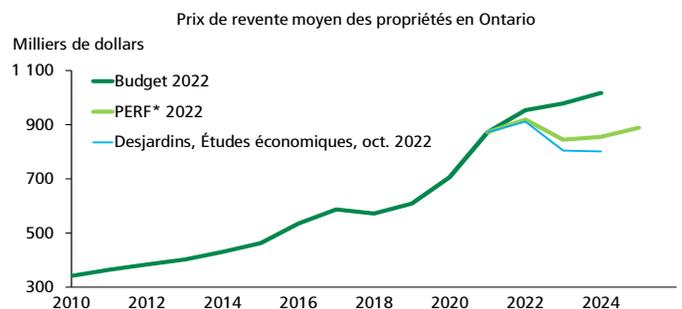
lorsque les hausses de taux d'intérêt se feront pleinement sentir et que la demande mondiale ralentira. L'inflation semble avoir atteint un sommet et commencé à redescendre. Les prix des matières premières – en particulier ceux du pétrole – reculent. Mais le risque de nouvelles perturbations de l'approvisionnement dues à la guerre en Ukraine demeure.

2. Le risque de récession est quelque peu sous-estimé, mais il est peu probable que les gains de revenus soient annulés à court terme

Si les mises à jour de mi-année ont donné lieu à plusieurs révisions à la baisse, nous continuons de voir un risque de baisse dans les projections de base des gouvernements.

Notre scénario de base incorpore un ralentissement économique mené par le secteur de l'habitation au Canada – un secteur où, à notre avis, les risques n'ont peut-être pas été pleinement pris en compte. Bien que l'Ontario (graphique 3) et la Colombie-Britannique aient récemment revu à la baisse leurs prévisions relatives aux prix des propriétés, ces dernières demeurent plus optimistes que celles que nous avons publiées en octobre. Une question connexe concerne la croissance de la population, qui a généré d'énormes recettes dans le Canada atlantique. [Nos dernières perspectives provinciales](#) supposaient une migration beaucoup plus modérée des autres provinces vers cette région en 2023. Dans ce contexte, les prévisions de croissance démographique – qui seront probablement mises à jour dans les plans de l'an prochain – seront importantes pour les perspectives financières de ces provinces.

GRAPHIQUE 3
Prévisions des prix des propriétés



* Perspectives économiques et revue financière
Sources : Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Les activités liées aux grands projets sont un autre secteur de risque qui pourrait influencer le calendrier de la dette et des emprunts. De nombreuses provinces ont signalé des retards dans les projets de capital de risque financés par l'État en raison du coût élevé des intrants et de la pénurie aiguë de main-d'œuvre. Même si l'inflation et les prix des matières premières baissent, ces facteurs devraient perdurer dans une certaine mesure à l'avenir.

Pourtant, il n'est pas certain que ces risques neutraliseraient l'amélioration considérable des points de départ pour l'exercice 2023. Dans notre analyse [Plus d'argent, plus de problèmes – Ce qu'une récession pourrait signifier pour les soldes budgétaires de l'Ontario](#), nous avons établi qu'un ralentissement typique pourrait entraîner une perte de revenus de 8 G\$ sur deux ans. C'est moins que les revenus autonomes de plus de 10 G\$ enregistrés en Ontario entre avril et septembre 2022. De même, un scénario de récession du gouvernement du Québec dans son rapport préélectoral prévoit une baisse de 8,3 G\$ des recettes en cinq ans, mais près de 5 G\$ de revenus inattendus pour l'exercice 2022 et 2 G\$ en provisions pour l'exercice 2023. L'Alberta, quant à elle, a doublé ses prévisions de recettes issues de ressources non renouvelables depuis février, et il faudrait que le prix du WTI s'établisse à moins de 70 \$ US/baril en moyenne l'an prochain pour qu'elle n'enregistre pas de surplus à l'exercice financier 2024.

3. Le plus gros des augmentations de dépenses liées à la pandémie est derrière nous, mais il y a un certain risque à la hausse pour les dépenses à court terme

Les provinces prévoient encore dépenser beaucoup plus qu'avant la COVID-19 et utiliseront certaines nouvelles sources de revenus pour boucler leurs plans de dépenses, mais il semble que le taux de croissance le plus élevé ait été atteint (graphique 4).

économique aux entreprises et aux employés touchés, ce qui nuirait également à leurs résultats nets.

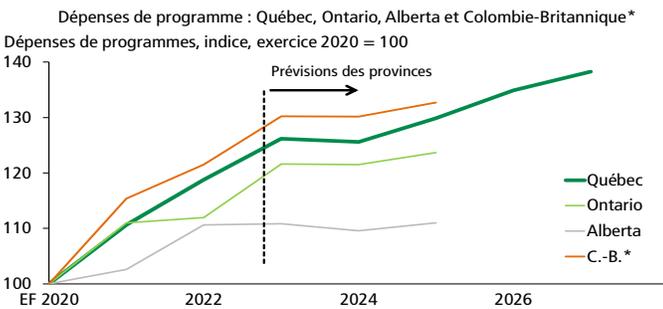
Bien que le taux payé sur l'encours de la dette ait fortement augmenté avec le relèvement rapide des taux d'intérêt, nous estimons que les risques de hausse liés aux frais de service de la dette sont relativement faibles. Ces derniers sont demeurés en grande partie inchangés par rapport aux plans budgétaires pour la plupart des provinces, puisque la réduction de la dette grâce à l'amélioration de la situation financière a contrebalancé les taux plus élevés. Les provinces sont généralement moins exposées au risque de refinancement que le gouvernement fédéral, étant donné que la durée jusqu'à échéance de leur dette impayée est plus longue.

4. Les mesures d'abordabilité donneront un coup de pouce à la croissance, mais elles pourraient aussi nourrir l'inflation

S'il fallait dégager un thème commun à l'ensemble des mises à jour de mi-année, ce serait le soutien à l'abordabilité. Après avoir d'abord annoncé des mesures plutôt modestes ici et là dans leurs budgets du printemps, de nombreuses provinces ont augmenté les transferts aux ménages pour atténuer les effets de l'inflation. Les mesures annoncées pour l'exercice 2023 représentent environ 0,4 % du PIB et varient de 0,1 % à 1 % de la production provinciale (tableau 1).

GRAPHIQUE 4

Le plus gros de la croissance des dépenses semble être derrière nous



* Prévision du T1 de l'exercice 2023 utilisée pour la mise à jour de mi-année 2022
Sources : Documents budgétaires provinciaux, Finances Canada et Desjardins, Études économiques

Les pressions sur les dépenses provinciales demeurent toutefois un risque, dans la mesure où l'inflation persiste et fait augmenter les salaires dans le secteur public. Certains gouvernements prévoient explicitement que les salaires rattraperont l'inflation au cours des prochains trimestres, et d'autres sont présentement en négociation avec leur fonction publique. De fait, les gains salariaux ont dépassé l'inflation pendant plusieurs années après les cycles de resserrement du début des années 1980 et du début des années 1990.

Si la récession s'avérait plus profonde que prévu, les gouvernements pourraient décider de fournir un soutien

TABEAU 1
Mesures d'abordabilité annoncées pour l'exercice financier 2023 depuis le budget 2022

Province	Montant pour l'EF 2023 (M\$)	% du PIB nominal	Description
T.-N.-L.	194	0,5	500 \$ pour ceux qui gagnent ≤ 125 000 \$
Nouveau-Brunswick	140	0,3	➢ Réductions générales d'impôt sur le revenu ➢ Réduction d'impôt pour propriétés non occupées par proprio
Québec	5 091	1,0	➢ Nouveaux transferts aux ménages ➢ Plafonnement du taux d'indexation des tarifs gouvern. à 3 % ➢ Augmentation des paiements aux 70 ans et plus
Ontario	735	0,1	➢ Paiements pour le rattrapage scolaire ➢ Prolongation de la réduction de la taxe sur l'essence
Saskatchewan	450	0,5	500 \$ pour chaque résident âgé de 18 ans ou plus
Alberta	2 287	0,5	➢ Rabais sur les tarifs d'électricité ➢ Réindexation des tranches d'imposition ➢ Transferts aux ménages gagnant ≤ 180 000 \$
C.-B.*	1 100	0,3	➢ Réduction temporaire des tarifs d'électricité ➢ Crédit d'impôt unique, limité à ceux qui gagnent moins de 79 000 \$ par année
TOTAL	9 997	0,4	

* Exclut un montant de 800 M\$ pour les augmentations salariales dans le secteur public
Sources : Statistique Canada, documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

À partir du travail effectué par la [Banque du Canada](#) et le [directeur parlementaire du budget](#), nous estimons que ces mesures feront augmenter le taux de croissance annuel national d'environ 0,1 point de pourcentage en 2022. Le risque de voir ces mesures exacerber ou prolonger les pressions inflationnistes demeure. Consultez notre commentaire sur les mises à jour de mi-année en [Alberta](#) et en [Ontario](#) ainsi que notre rapport sur la récession en Ontario pour plus de détails. Toutefois, les politiques plus récentes ciblent davantage les ménages à faible revenu dont le pouvoir d'achat tend à être fortement malmené par l'inflation. Les mesures plus larges annoncées au Québec et en Saskatchewan l'ont été plus tôt cette année, lorsque

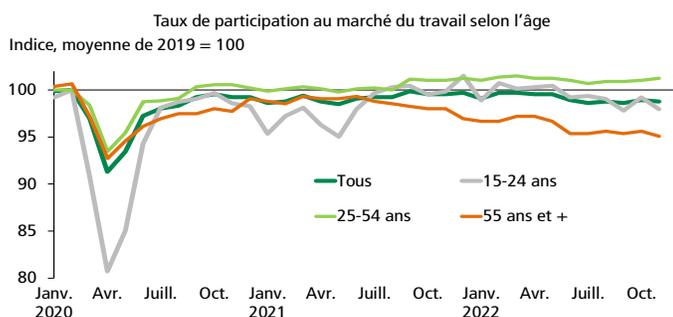
l'inflation était encore plus élevée. Le Québec a ensuite réduit ses plans d'aide à l'abordabilité dans sa mise à jour financière de mi-exercice (voir notre commentaire [L'inflation continue d'influencer les choix budgétaires](#)). Récemment, la Colombie-Britannique a annoncé des mesures de soutien destinées aux personnes gagnant 79 000 \$ ou moins par année.

5. Les défis à plus long terme sont importants, et les gouvernements doivent faire preuve de prudence

Les défis que pose la démographie du Canada sont bien connus. Avec un vieillissement rapide de la population et un taux de natalité parmi les plus faibles des pays du G7, toutes les provinces sont confrontées à la perspective d'un ralentissement de leur croissance économique et d'une hausse marquée de leurs coûts en santé.

Ce qui a changé dernièrement, c'est le taux de participation au marché du travail, qui diminue parmi les cohortes plus âgées. Nous avons discuté de cette tendance au Canada et au Québec dans [La grande démission : un phénomène essentiellement américain?](#) Il n'y a aucune preuve solide d'une hausse aussi soudaine des taux d'abandon que ce que nous avons observé aux États-Unis pendant la pandémie, mais une tendance à la baisse de la participation chez les travailleurs âgés semble progresser dans l'ensemble des provinces (graphique 5). La pandémie semble au moins en partie responsable du changement.

GRAPHIQUE 5 Les cohortes plus âgées sont celles qui quittent le plus le marché du travail



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques.

Le risque d'une réduction du bassin de main-d'œuvre demeurera un problème pressant pour les provinces à l'avenir, et leurs politiques devront s'y attaquer. Les efforts déployés à cet égard pourraient inclure de nouvelles mesures ciblant l'immigration provinciale ou d'autres visant à encourager la participation des travailleurs âgés au marché du travail. Cela signifie aussi que les problèmes de capacité dans le système de soins de santé resteront au premier plan même après la pandémie. Les discussions entre les provinces et le gouvernement fédéral sur l'augmentation du Transfert canadien en matière de santé (TCS) se poursuivront également. Un point de discordance commun tient au fait que le TCS devrait passer de 22 % à 35 % des dépenses

provinciales en soins de santé. Selon les calculs des provinces, une telle mesure ferait augmenter les transferts fédéraux de près de 30 G\$, dont environ 11 G\$ iraient à l'Ontario et 6 G\$ au Québec. Une décision unilatérale d'augmenter le TCS au cours de l'exercice en cours n'est pas réalisable. Pourtant, la taille de ces chiffres et le front commun présenté par les provinces dans les négociations témoignent de l'ampleur et de l'aspect durable de la question.

D'autres défis à long terme existent en dehors du secteur des soins de santé. Il s'agit notamment de faire face aux perturbations climatiques de plus en plus graves et de répondre aux besoins en infrastructure et en logements d'une population croissante, quoique vieillissante. En fin de compte, si les gouvernements provinciaux veulent conserver la marge de manœuvre financière nécessaire pour faire face à ces pressions après la récession, ils devraient chercher à éviter les mesures coûteuses à court terme et se préparer activement pour le long terme.