

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# C'est la saison des budgets provinciaux!

Par Marc Desormeaux, économiste principal

La saison budgétaire 2024 débute officiellement jeudi prochain avec la publication du plan financier 2024-25 (AF 2025) de la Colombie-Britannique. Avec la réduction de certaines pressions haussières sur les prix, il devrait y avoir moins de recettes inattendues ou de grandes mesures d'allègement de l'abordabilité qu'au cours des deux dernières années. Mais les plans du printemps 2024 nous en diront tout de même long sur les risques d'inflation, les perspectives économiques et les services publics auxquels les ménages canadiens peuvent s'attendre dans les années à venir. Que doivent surveiller les contribuables et les investisseurs cette année?

En raison des inquiétudes persistantes entourant le ralentissement de l'économie, les perspectives de revenus sont mitigées. Au Québec et en Ontario, la croissance du PIB nominal est supérieure aux prévisions à la mi-année, ce qui bonifie les rentrées d'impôt sur le revenu et les taxes sur la consommation. Cependant, les revenus fiscaux provenant des entreprises ont été révisés à la baisse. Dans le cas de l'Ontario, cela est lié à un ajustement de l'assiette fiscale effectué par le gouvernement fédéral au cours des années précédentes. [Cet effet a affecté sa situation financière en novembre](#) et demeure un risque pour plusieurs autres provinces cette année. En Alberta, le prix du pétrole moins élevé que prévu n'annulera pas les importants excédents anticipés l'an dernier. Cependant, la sensibilité historique et croissante aux cours du pétrole brut signifie que même les petites fluctuations du prix de l'or noir auront désormais d'importantes répercussions fiscales. D'un point de vue plus optimiste, malgré les perspectives moins favorables à l'égard du prix du gaz naturel aux États-Unis, la Colombie-Britannique devrait profiter de la [nouvelle capacité d'exportation à Kitimat](#) cette année et [intégrer une grande latitude dans ses prévisions du cours de cette matière première](#).

Les quatre plus grandes provinces avaient déjà augmenté leurs projections de population à la mi-année, mais d'autres révisions à la hausse sont possibles compte tenu de l'importance des

gains enregistrés depuis. [Cela pourrait certainement stimuler l'expansion](#), mais aussi exercer une nouvelle pression sur les services publics, alors que [certains gouvernements prévoient des réductions des dépenses par personne](#). Cette interrelation sera particulièrement importante dans les petites provinces qui n'ont pas mis à jour leurs projections à plus long terme depuis la saison budgétaire de 2023, surtout dans les cas où les plans d'infrastructure ont été revus à la hausse et où les résultats nets se sont détériorés.

En ce qui concerne les infrastructures, les dernières saisons budgétaires ont souvent vu des ambitions grandissantes se heurter à des retards importants dans des projets. Ces retards sont en grande partie attribuables à la pénurie de main-d'œuvre dans le secteur de la construction, [qui devrait perdurer au cours des années à venir](#). La relance des activités de ces projets pourrait exercer une pression à la hausse sur l'endettement et l'emprunt au cours de l'exercice 2025 et par la suite.

Nous soutenons depuis plus d'un an que le coût de la vie élevé exercera éventuellement une pression à la hausse sur les salaires des employés du secteur public assumés par les gouvernements provinciaux. On peut affirmer qu'il s'agit du principal risque fiscal en 2024 et qu'il pourrait aussi exacerber l'inflation. En effet, au moment d'écrire ces lignes, les négociations salariales du secteur public se poursuivent dans plusieurs provinces. Des grèves ont déjà touché la fonction publique québécoise et fédérale. Parallèlement, la mise à jour financière du troisième trimestre de l'Ontario, publiée cette semaine, a révélé qu'un montant additionnel de 1,7 G\$ était prévu pour les dépenses en soins de santé, et ce, principalement pour tenir compte des pressions sur la rémunération.

La bonne nouvelle, c'est que certaines provinces (mais pas toutes) disposent encore d'une importante marge de manœuvre financière pour les aider à absorber des chocs imprévus. L'Ontario a assumé de nouveaux coûts avec son fonds de prévoyance. Il

### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller .....	3	Indicateurs économiques.....	5
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

restait 3,3 G\$ dans ce fonds au troisième trimestre. L'Alberta mise sur une réserve prévisionnelle de 1,5 G\$ chaque année de son horizon prévisionnel de mi-année. La Colombie-Britannique est peut-être la plus prudente de toutes, les provisions pour risques planifiées dépassant les déficits prévus jusqu'à l'exercice 2026. De ce montant, 7,5 G\$ sont mis de côté pour des augmentations salariales.

Les changements climatiques sont un dernier sujet à surveiller. Au cours de la dernière année, des événements météorologiques extrêmes ont fragilisé les exportations d'électricité du Québec, réduit les revenus de Manitoba Hydro, mis de la pression sur les paiements d'assurance agricole de la Saskatchewan et fait grimper les dépenses d'aide aux sinistrés en Alberta.

En ce début de saison budgétaire 2024, les enjeux à surveiller et à discuter sont donc nombreux. En matière de finances publiques, les effets les plus dévastateurs de la pandémie et l'enthousiasme suscité par les nouvelles mesures d'abordabilité sont probablement derrière nous. Cette année nous en dira plus sur la vision des gouvernements provinciaux pour les prochaines années et jettera les bases de ce qui sera possible pour l'avenir.

## À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Marc Desormeaux, économiste principal, Marc-Antoine Dumont, économiste, et Francis Généreux, économiste principal

MARDI 20 février - 10:00

Janvier	m/m
Consensus	-0,3 %
Desjardins	-0,3 %
Décembre	<b>-0,1 %</b>

JEUDI 22 février - 10:00

Janvier	taux ann.
Consensus	3 970 000
Desjardins	4 070 000
Décembre	<b>3 780 000</b>

MARDI 20 février - 8:30

Janvier	m/m
Consensus	0,4 %
Desjardins	0,5 %
Décembre	<b>-0,3 %</b>

JEUDI 22 février - 8:30

Décembre	m/m
Consensus	0,8 %
Desjardins	0,6 %
Novembre	<b>-0,2 %</b>

### ÉTATS-UNIS

**Indicateur avancé (janvier)** – L'indicateur avancé est toujours sur sa tendance baissière qui s'est amorcée au printemps 2022. La baisse de décembre était la 22<sup>e</sup> diminution mensuelle consécutive. Elle s'est cependant avérée, à -0,1 %, la moins négative de la série. On s'attend toutefois à un recul un peu plus prononcé pour le mois de janvier. La baisse des heures travaillées subie le mois dernier devrait être la principale contribution négative, suivie par l'écart des taux d'intérêt. Une baisse totale de 0,3 % de l'indicateur avancé est prévue.

**Ventes de propriétés existantes (janvier)** – La revente de maisons est tombée en décembre à son plus bas niveau depuis août 2010. Il semble que la situation se soit améliorée au début de 2024. Le gain de 8,3 % des ventes de maisons en suspens signale clairement un regain de la revente. C'est aussi le signal que procurent les données régionales préliminaires ainsi que la remontée des demandes de prêts hypothécaires en vue d'un achat. Les ventes de priorités existantes devaient ainsi passer au-dessus de la barre des 4 millions.

### CANADA

**Indice des prix à la consommation (janvier)** – L'inflation globale devrait être demeurée à 3,4 % en janvier, avec une hausse des prix de 0,5 % durant le mois. Les prix de l'énergie ont probablement augmenté un peu mais, même en excluant les prix des aliments et de l'énergie, l'inflation de base devrait s'être accélérée pour passer de 3,4 % à 3,6 %. Cela dit, une bonne partie de cette vigueur est encore attribuable à l'inflation élevée des prix du logement, qui ne relève pas de la banque centrale. La médiane et la moyenne tronquée de la Banque du Canada semblent également susceptibles de rester légèrement au-dessus de 3,5 %, mais les possibles révisions viennent brouiller les cartes. Ces mesures ne sont donc pas idéales pour étalonner les politiques. Dans l'ensemble, ce résultat n'incitera probablement pas les marchés à devancer leurs prévisions de baisses de taux, que les négociateurs estiment actuellement entre juillet et septembre.

**Ventes au détail (décembre)** – Les ventes au détail ont probablement augmenté de 0,6 % en décembre, après une baisse de 0,2 % en novembre. Ce chiffre est légèrement inférieur au résultat provisoire de 0,8 % de Statistique Canada. Les ventes d'automobiles ajustées en fonction de la saisonnalité ont probablement augmenté en raison d'une demande refoulée, faisant monter le nombre d'unités vendues et les prix. Malgré une baisse au cours du mois, le prix de l'essence a augmenté une fois désaisonnalisé, ce qui pourrait avoir fait grimper les ventes au détail dans les stations-service. Les ventes au détail de base ont probablement reculé pour un deuxième mois consécutif. Pour le résultat provisoire de janvier, nous nous attendons à une croissance positive des ventes au détail, les tendances à la hausse des ventes d'automobiles et de l'essence se maintenant, ce qui devrait plus que compenser la baisse modérée des ventes de base anticipée.

JEUDI 22 février - 4:00

**Février**

Consensus

48,5

**Janvier****47,9****OUTRE-MER**

**Zone euro : Indice PMI (février – préliminaire)** – Après avoir fait du surplace en décembre, l'indice PMI composite de la zone euro a connu une légère hausse en janvier. À 47,9, il demeure tout de même assez bas et continue de signaler une stagnation, voire de légères baisses du PIB réel eurolandais. On pouvait tout de même observer en janvier une bonne amélioration du PMI manufacturier (+2,2 points), mais une baisse du PMI services (-0,4 point). On pourra voir si cette récente tendance s'est poursuivie en février et si l'indice PMI s'approche davantage de la barre de 50. Il sera aussi intéressant d'observer les mouvements des composantes liées aux prix payés et aux délais de livraison qui pourraient être affectées par les perturbations au sein du [transport maritime en mer Rouge](#).

# Indicateurs économiques

## Semaine du 19 au 23 février 2024

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
LUNDI 19	---	Marchés fermés (President's Day)				
MARDI 20	10:00	Indicateur avancé (m/m)	Janv.	-0,3 %	-0,3 %	-0,1 %
MERCREDI 21	8:00	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
	14:00	Publication du compte rendu de la Réserve fédérale				
JEUDI 22	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	12-16 févr.	nd	218 000	212 000
	10:00	Ventes de maisons existantes (taux ann.)	Janv.	3 970 000	4 070 000	3 780 000
	10:00	Discours d'un vice-président de la Réserve fédérale, P. Jefferson				
	13:00	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, M. Bowman				
	14:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Philadelphie, P. Harker				
	17:00	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, L. Cook				
	17:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Minneapolis, N. Kashkari				
	19:35	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, C. Waller				
VENREDI 23	---	---				
<b>CANADA</b>						
LUNDI 19	---	Marchés fermés (fête de la famille, à l'exception du Québec)				
	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Janv.	nd	-0,2 %	-1,5 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Janv.	nd	-0,6 %	-4,9 %
MARDI 20	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Janv.	0,4 %	0,5 %	-0,3 %
		Total (a/a)	Janv.	3,3 %	3,4 %	3,4 %
MERCREDI 21	---	---				
JEUDI 22	---	Budget de la Colombie-Britannique 2024				
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Déc.	0,8 %	0,6 %	-0,2 %
		Excluant automobiles (m/m)	Déc.	0,6 %	0,1 %	-0,5 %
VENREDI 23	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT - 5 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 19 au 23 février 2024

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
<b>OUTRE-MER</b>								
<b>LUNDI 19</b>								
	---	---						
<b>MARDI 20</b>								
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Déc.	nd		24,6		
Italie	4:30	Compte courant (M€)	Déc.	nd		-363		
Zone euro	5:00	Construction	Déc.	nd	nd	-1,0 %	-2,2 %	
Japon	18:50	Balance commerciale (G¥)	Janv.	-230,7		-412,7		
<b>MERCREDI 21</b>								
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Févr.	-15,8		-16,1		
Japon	19:30	Indice PMI composite – préliminaire	Févr.	nd		51,5		
Japon	19:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Févr.	nd		48,0		
Japon	19:30	Indice PMI services – préliminaire	Févr.	nd		53,1		
<b>JEUDI 22</b>								
Corée du Sud	---	Réunion de la Banque de Corée	Févr.	3,50 %		3,50 %		
France	2:45	Confiance des entreprises	Févr.	99		98		
France	2:45	Perspectives de production	Févr.	nd		-7		
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Févr.	45,0		44,6		
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Févr.	43,5		43,1		
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Févr.	45,6		45,4		
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Févr.	47,3		47,0		
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Févr.	46,0		45,5		
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Févr.	47,3		47,7		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Févr.	48,5		47,9		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Févr.	47,0		46,6		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Févr.	48,8		48,4		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Févr.	52,9		52,9		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Févr.	47,5		47,0		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Févr.	54,3		54,3		
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Janv.	-0,4 %	2,8 %	-0,4 %	2,9 %	
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Févr.	-18		-19		
<b>VENDREDI 23</b>								
Allemagne	2:00	PIB réel – final	T4	-0,3 %	-0,2 %	-0,3 %	-0,2 %	
Allemagne	4:00	Indice ifo – climat des affaires	Févr.	85,5		85,2		
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation courante	Févr.	86,7		87,0		
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation future	Févr.	83,8		83,5		

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT - 5 heures).