

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Les provinces doivent être prudentes dans leurs dépenses au moment où les nouveaux coûts et les pressions économiques augmentent

Par Marc Desormeaux, économiste principal

[Tout comme au fédéral](#), les récentes prévisions montrent que les perspectives budgétaires se détériorent pour certaines provinces canadiennes. Les révisions à la baisse des revenus attendus et à la hausse des déficits prévus montrent que la tendance observée depuis 2020, période où les soldes budgétaires ont systématiquement dépassé les prévisions, est en train de se renverser. Alors qu'[une récession se profile à l'horizon](#), qu'est-ce que cela signifie pour les prochaines mises à jour budgétaires provinciales de l'exercice 2023-2024 (EF 2024), ainsi que pour les décideurs qui tentent de s'attaquer à la crise du coût de la vie?

Commençons par une bonne nouvelle. Après un début d'année difficile, les prix des matières premières présentent maintenant un potentiel de hausse. Une chute inattendue des prix du gaz naturel s'est traduite par une augmentation du déficit prévu de la Colombie-Britannique pour l'EF 2024. En réponse à cela, la province a prudemment abaissé ses hypothèses relatives aux prix du gaz naturel, les amenant dans la fourchette du 20^e percentile des prévisions du secteur privé. L'Alberta s'attend également à ce que les redevances connexes soient bien inférieures aux projections antérieures. Toutefois, le resserrement de l'escompte entre les cours du pétrole de l'Alberta et ceux du pétrole des États-Unis continue d'atténuer la pression fiscale engendrée par la faiblesse des valeurs mondiales du pétrole brut en début d'année. Les prix du pétrole ont d'ailleurs récemment repris de la vigueur, ce qui nous a amenés à [relever nos prévisions pour le West Texas Intermediate](#).

Les récents gains démographiques, plus solides que prévu, sont certes positifs d'un point de vue fiscal, mais cela s'accompagne de deux bémols. Premièrement, une hausse de l'activité

économique et des revenus fiscaux induite par une croissance de la population peut masquer une faiblesse plus profonde, [tout comme à l'échelle nationale](#). Au deuxième trimestre de l'année civile en cours, le PIB réel par habitant au Canada a diminué de 2 % sur un an, malgré une croissance démographique atteignant des sommets inégalés depuis plusieurs décennies. De même, après la révision à la hausse des prévisions de croissance démographique au premier trimestre de l'EF 2024, les recettes fiscales par habitant ont à peine augmenté en Alberta et ont même diminué en Colombie-Britannique. Deuxièmement, le caractère soutenu des gains démographiques renforce la nécessité pour les gouvernements d'atteindre leurs cibles en matière d'offre de logements abordables et de dépenses en infrastructure. Les mises à jour publiées jusqu'à présent pour l'EF 2024 suggèrent de nombreux retards dans les projets d'infrastructure essentiels – une situation qui, si elle exerce une pression à la baisse sur la dette publique à court terme, risque toutefois d'exacerber les problèmes d'abordabilité à long terme.

Les tendances relatives à l'assiette fiscale sont moins reluisantes qu'elles ne l'étaient au printemps. Les attentes de l'Ontario et de la Colombie-Britannique en matière d'impôt sur le revenu des particuliers ont chuté à la suite de redressements au niveau fédéral. Cela survient moins d'un an après que des bonifications inattendues de l'assiette fiscale ont gonflé les revenus. Si une tendance se dessine de plus en plus à l'échelle nationale, comme cela s'est déjà vu après des révisions à la hausse dans certaines provinces, les points de départ moins élevés pourraient se traduire par des recettes plus faibles dans les dernières années de l'horizon de prévision, et ce, pour toutes les provinces.

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	4
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

Les mises à jour du premier trimestre pour l'exercice 2024 ont également mis en évidence des pressions à la hausse sur les dépenses gouvernementales. Les coûts des feux de forêt devraient totaliser près de 1 G\$ en Alberta et près de 800 M\$ en Colombie-Britannique. Ils risquent aussi de se refléter davantage dans les plans de dépenses du Québec à mesure que l'année progresse. Bien qu'il s'agisse de facteurs non récurrents, ils mettent en évidence le risque croissant que posent les événements météorologiques extrêmes. Parallèlement, l'inflation persistante et les négociations salariales en cours présentent toujours un risque haussier pour les dépenses dans le secteur public. Ces négociations ont fait grimper les projections à cet égard dans au moins une mise à jour provinciale jusqu'à maintenant.

Dans ce contexte, les réserves budgétaires sont importantes. Dans leurs budgets de 2023, les quatre plus grandes provinces ont toutes inclus des provisions plus costaudes qu'à l'habitude pour absorber les coûts imprévus et en limiter l'effet sur leur résultat net. Mais la Colombie-Britannique se démarque à ce chapitre : la province a prévu près de 17 G\$ de provisions pour les trois prochains exercices financiers, soit davantage que les déficits prévus pour cette période. Elle a aussi explicitement mis des fonds de côté en prévision des ententes salariales dans le secteur public et d'éventuels ajustements du coût de la vie au-delà des augmentations budgétaires de base.

Si la croissance démographique, les ajustements de l'assiette fiscale et les nouvelles pressions sur les dépenses changent le portrait financier des provinces canadiennes, ces éléments ne devraient pas modifier leurs objectifs. L'inflation demeure trop élevée, et les augmentations de dépenses publiques ainsi que les mesures de soutien aux ménages généralisées, si elles peuvent sembler avisées en contexte d'abordabilité limitée et de ralentissement économique, risqueraient de l'alimenter à nouveau. La perspective de taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps pose également des risques liés aux coûts d'emprunt et à la viabilité de la dette. Pour l'instant, les provinces doivent faire preuve de prudence et continuer de mettre l'accent sur l'augmentation de l'offre de logements et l'atteinte des objectifs d'infrastructure. C'est le meilleur moyen de soutenir la reprise après le repli économique et d'améliorer l'abordabilité au fil du temps.

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

JEUDI 12 octobre - 8:30

Septembre	m/m
Consensus	0,3 %
Desjardins	0,3 %
Août	0,6 %

VENREDI 13 octobre - 10:00

Octobre	
Consensus	67,5
Desjardins	63,0
Septembre	68,1

VENREDI 13 octobre - 9:00

Septembre	m/m
Consensus	nd
Desjardins	-1,0 %
Août	-4,1 %

JEUDI 12 octobre - 21:30

Septembre	a/a
Consensus	0,2 %
Août	0,1 %

ÉTATS-UNIS

Indice des prix à la consommation (septembre) – L'indice des prix à la consommation (IPC) a connu une poussée en août causée largement par une accélération des prix de l'essence. L'effet de ceux-ci devrait être plus modeste en septembre. En fait, on a pu observer une légère diminution des prix à la pompe, mais elle sera pleinement contrebalancée par les ajustements saisonniers. Excluant l'énergie et les aliments, on prévoit une croissance mensuelle de 0,3 % comme au cours du mois d'août. On s'attend à la même hausse mensuelle pour l'IPC total. La variation annuelle de l'IPC total devrait passer de 3,7 % à 3,6 %, tandis que l'inflation de base devrait passer de 4,3 % à 4,1 %.

Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan

(octobre — préliminaire) – L'indice de confiance de l'Université du Michigan a perdu un total de 3,9 points en août et en septembre, effaçant ainsi une partie des gains de juin et juillet. La nouvelle tendance baissière de la confiance se manifeste également dans d'autres indices. Celui du Conference Board a aussi beaucoup diminué en août et en septembre tandis que l'indice TIPP a atteint en octobre son plus bas niveau depuis 2011. La baisse de la Bourse depuis un mois ainsi que la remontée des taux d'intérêt hypothécaires n'aideront pas l'humeur des ménages à afficher une amélioration, et ce, malgré la diminution toute récente des prix de l'essence. De plus, les problèmes à Washington (*shutdown* évité de justesse et repoussé en novembre, problèmes du leadership républicain au Congrès) ajoutent à l'inquiétude. On s'attend donc à une autre baisse de l'indice de confiance de l'Université du Michigan.

CANADA


Ventes de propriétés existantes (septembre) – Le vendredi 13 octobre risque bel et bien d'être synonyme de malchance pour le marché du logement au Canada. Nous nous attendons à ce que les données de l'Association canadienne de l'immeuble révèlent une diminution de 1,0 % des achats de propriétés à l'échelle nationale en septembre. Les différences régionales devraient persister. Les données préliminaires de l'association immobilière de Toronto laissent entrevoir davantage de faiblesse dans la région, puisque l'effet cumulatif des coûts d'emprunt plus élevés pèse de plus en plus sur les ventes dans le segment à prix élevé. Les marchés de la vallée du Bas-Fraser en Colombie-Britannique seraient aussi en perte de vitesse, mais moins que ce que l'on observe à Toronto. Calgary et Edmonton semblent toujours profiter de l'abordabilité relative de leurs marchés et des gains démographiques de l'Alberta (les plus élevés au pays). Maintenant, il reste à savoir ce qu'il adviendra des nouvelles inscriptions, qui ont bondi presque partout depuis que la Banque du Canada a recommencé à augmenter ses taux d'intérêt. Après une période de tension entre l'offre et la demande plus tôt en 2023, l'humeur des marchés semble s'être considérablement assombrie, ce qui augure mal pour la valeur des propriétés.

OUTRE-MER

Chine : Indice des prix à la consommation (septembre) – Alors que la plupart des pays sont encore aux prises avec une inflation trop élevée, la Chine subit plutôt une stagnation des prix. Après avoir enregistré une baisse de 0,3 % en juillet, la variation annuelle de l'indice chinois des prix à la consommation n'a atteint que 0,1 % en août. Il sera intéressant de voir si cette conjoncture de faible pression sur les prix se poursuivra en septembre.

Indicateurs économiques

Semaine du 9 au 13 octobre 2023

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 9	8:00	Discours d'un vice-président de la Réserve fédérale, M. Barr				
	9:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Dallas, L. Logan				
	12:50	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, P. Jefferson				
MARDI 10	9:30	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
	10:00	Stocks des grossistes – final (m/m)	Août	nd	-0,1 %	-0,1 %
	13:00	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, C. Waller				
	15:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Minneapolis, N. Kashkari				
MERCREDI 11	4:15	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, M. Bowman				
	8:30	Indice des prix à la production				
		Total (m/m)	Sept.	0,3 %	0,1 %	0,7 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Sept.	0,2 %	0,2 %	0,2 %
14:00	Publication du compte rendu de la Réserve fédérale					
JEUDI 12	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	2-6 oct.	215 000	212 000	207 000
	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Sept.	0,3 %	0,3 %	0,6 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Sept.	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		Total (a/a)	Sept.	3,6 %	3,6 %	3,7 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Sept.	4,1 %	4,1 %	4,3 %
VENDREDI 13	8:30	Prix des importations (m/m)	Sept.	0,6 %	0,7 %	0,5 %
	8:30	Prix des exportations (m/m)	Sept.	0,5 %	1,0 %	1,3 %
	9:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Philadelphie, P. Harker				
	10:00	Indice de confiance du Michigan – préliminaire	Oct.	67,5	63,0	68,1
CANADA						
LUNDI 9	---	Marchés fermés (Action de grâces)				
MARDI 10	---	---				
MERCREDI 11	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Août	nd	-0,1 %	-1,5 %
JEUDI 12	---	---				
VENDREDI 13	9:00	Ventes de maisons existantes (m/m)	Sept.	nd	-1,0 %	-4,1 %

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 avancée de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 9 au 13 octobre 2023

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 9								
Allemagne	2:00	Production industrielle	Août	-0,1 %	-1,6 %	-0,8 %	-2,1 %	
Japon	19:50	Compte courant (G¥)	Août	2 407,6		2 766,9		
MARDI 10								
Italie	4:00	Production industrielle	Août	-0,3 %	-5,0 %	-0,7 %	-2,1 %	
MERCREDI 11								
Allemagne	2:00	Indice des prix à la consommation – final	Sept.	0,3 %	4,5 %	0,3 %	4,5 %	
Japon	19:50	Indice des prix à la production	Sept.	0,2 %	2,4 %	0,3 %	3,2 %	
JEUDI 12								
Allemagne	---	Compte courant (G€)	Août	nd		18,7		
Chine	---	Balance commerciale (G\$ US)	Sept.	73,70		68,20		
Royaume-uni	2:00	PIB mensuel	Août	0,2 %		-0,5 %		
Royaume-uni	2:00	Production industrielle	Août	-0,2 %	1,7 %	0,4 %	-0,7 %	
Royaume-uni	2:00	Indice des services	Août	0,3 %		-0,5 %		
Royaume-uni	2:00	Construction	Août	0,3 %	2,6 %	-0,5 %	2,8 %	
Royaume-uni	2:00	Balance commerciale (M£)	Août	-4 100		-3 446		
Chine	21:30	Indice des prix à la consommation	Sept.		0,2 %		0,1 %	
Chine	21:30	Indice des prix à la production	Sept.		-2,4 %		-3,0 %	
VENDREDI 13								
France	2:45	Indice des prix à la consommation – final	Sept.	-0,5 %	4,9 %	-0,5 %	4,9 %	
Zone euro	5:00	Production industrielle	Août	0,1 %	-3,5 %	-1,1 %	-2,2 %	

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 avancée de l'Est (GMT - 4 heures).