

# POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

## Les mises à jour fiscales de l'automne pourraient être suivies d'un hiver difficile

### Cinq points à retenir des mises à jour budgétaires de mi-exercice 2023 des provinces canadiennes

Par Marc Desormeaux, économiste principal

#### Faits saillants

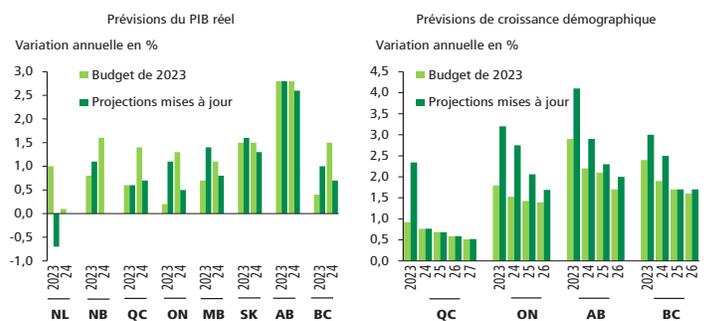
Maintenant que la plupart des provinces du Canada ont publié la mise à jour de mi-exercice de leur plan budgétaire pour 2023-2024 (EF2024), nous discutons de cinq points d'intérêt pour les investisseurs et les décideurs.

- ▶ La croissance économique a été révisée à la baisse, tandis que les prévisions de croissance démographique ont été revues à la hausse.
- ▶ Les perspectives budgétaires se sont généralement assombries : certains effets de faiblesse persisteront, d'autres non.
- ▶ La plupart des provinces réduisent leurs mesures d'aide liées à l'abordabilité.
- ▶ La forte progression en continu de la population complique le portrait des dépenses.
- ▶ Les provisions demeurent importantes, particulièrement en Ontario et en Colombie-Britannique.

#### 1. La croissance économique a été révisée à la baisse, tandis que les prévisions de croissance démographique ont été revues à la hausse

Les dernières prévisions économiques des gouvernements supposent généralement une croissance de la population plus forte en 2023 et plus faible en 2024 (graphique 1). Cela reflète les changements apportés aux projections du secteur privé depuis la saison budgétaire du printemps dernier. En effet, nous prévoyons une légère récession au Canada en 2024. Terre-Neuve-et-Labrador fera cependant exception, puisque le PIB y est fortement lié à la production pétrolière et que celle-ci demeure freinée par les fermetures de champs pétroliers en mer.

**GRAPHIQUE 1**  
Population en hausse, croissance en baisse



Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

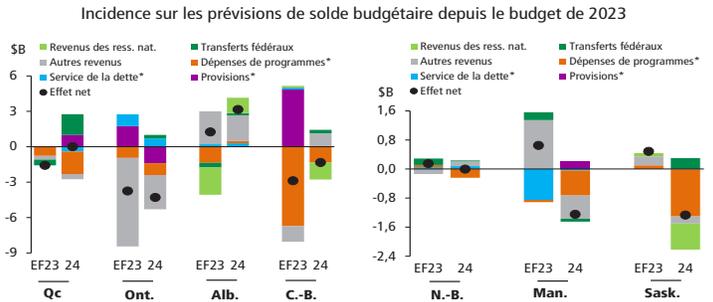
Les quatre plus grandes provinces ont augmenté considérablement leurs prévisions de croissance démographique, tant pour 2023 que pour les années suivantes. Cela correspond à la trajectoire à la baisse du PIB par habitant [observée au niveau national](#).

**2. Les perspectives budgétaires se sont généralement assombries : certains effets de faiblesse persisteront, d'autres non**

Jusqu'à présent, la plupart des provinces prévoient une détérioration de leur solde budgétaire pour l'EF2024 relativement à ce qui avait été présenté dans le budget de 2023 (graphique 2). En dollars, cette révision à la baisse est la plus importante en Ontario, mais elle est également notable au Manitoba et en Saskatchewan. Cette dernière province prévoit maintenant un déficit modeste pour l'exercice financier 2024 plutôt qu'un solide excédent. Seule l'Alberta défie la tendance et s'attend à d'importants surplus au cours de chacun des trois prochains exercices.

**GRAPHIQUE 3**

**Les facteurs expliquant les révisions du solde budgétaire varient selon les provinces cette année...**

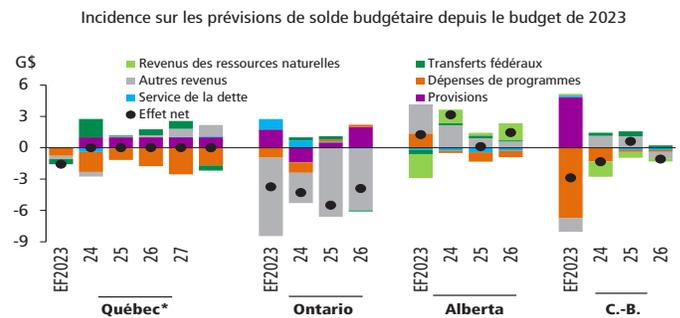


\* Une incidence positive indique une amélioration du solde budgétaire, et vice versa. Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Certains effets persisteront, d'autres non. Sur la base d'une assiette fiscale bien inférieure à celle précédemment estimée, l'Ontario a réduit ses prévisions de rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers de près de 22 G\$ au total pour les exercices 2024 à 2026 (graphique 4). On peut aussi raisonnablement s'attendre à ce que la révision à la baisse de l'assiette fiscale du Manitoba ait une incidence sur les rentrées d'impôt au cours des années suivantes. Quant à la baisse des revenus de Manitoba Hydro, elle ne devrait pas se faire sentir au-delà de l'exercice en cours. Nous pensons que les plans de dépenses de la Saskatchewan se normaliseront à l'EF2025, mais les événements climatiques extrêmes continuent de présenter un risque de baisse dans les deux provinces. En Colombie-Britannique, à moins d'une chute brutale des attentes à l'égard des prix du gaz naturel, les effets négatifs sur les revenus tirés des ressources naturelles devraient aussi diminuer après cette année. Pendant ce temps, l'Alberta s'attend à des revenus plus importants provenant des ressources et des sources autres au cours de chacun des trois prochains exercices. Les projections montrent donc des excédents plus importants que prévu et des dépenses qui demeurent conformes aux cibles du budget de 2023. Quant au Québec, il cherche à trouver un équilibre en réduisant ses provisions pour mieux absorber les hausses de dépenses prévues pour chaque année de l'horizon.

**GRAPHIQUE 4**

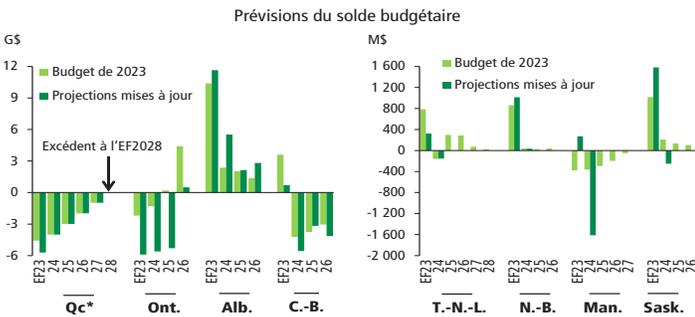
**... et dans les prochaines années**



\* Une incidence positive indique une amélioration du solde budgétaire, et vice versa. Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 2**

**Les soldes budgétaires attendus se sont généralement détériorés**

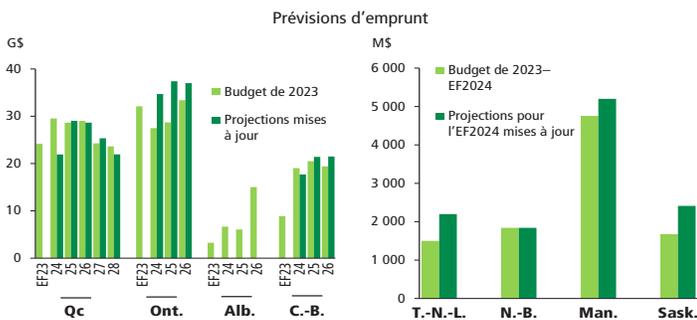


\* Après les versements au Fonds des générations. Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Bien que la plupart des provinces aient intégré une détérioration de la conjoncture économique dans leurs projections, l'ampleur des révisions des prévisions varie. Après une réévaluation de l'assiette fiscale par le gouvernement fédéral l'an dernier, que nous avons décrite [ici](#), l'Ontario a considérablement abaissé ses prévisions de rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers pour l'EF2024. Le Manitoba a été touché de la même façon dans sa mise à jour de mi-exercice (graphique 3) et a subi les contrecoups de la baisse des revenus de Manitoba Hydro en raison de la sécheresse. La Saskatchewan a également été touchée par les sécheresses, qui ont entraîné une hausse des paiements d'assurance agricole et des pressions connexes sur les dépenses. La Colombie-Britannique a annoncé une révision à la baisse de l'impôt sur le revenu des particuliers dans sa mise à jour du premier trimestre, qui a été compensée par une révision à la hausse à la mi-exercice. Une chute du prix du gaz naturel a cependant fait augmenter son déficit pour l'EF2024.

Les changements aux projections d'emprunt reflètent essentiellement ceux apportés aux soldes budgétaires. L'Ontario domine également à ce chapitre : la province a relevé ses prévisions d'emprunt de près de 20 G\$ pour les quatre prochaines années (graphique 5). Terre-Neuve-et-Labrador, le Manitoba et la Saskatchewan ont respectivement augmenté les leurs de 700 M\$, 400 M\$ et 737 M\$.

**GRAPHIQUE 5**  
L'Ontario revoit ses plans d'emprunt à la hausse



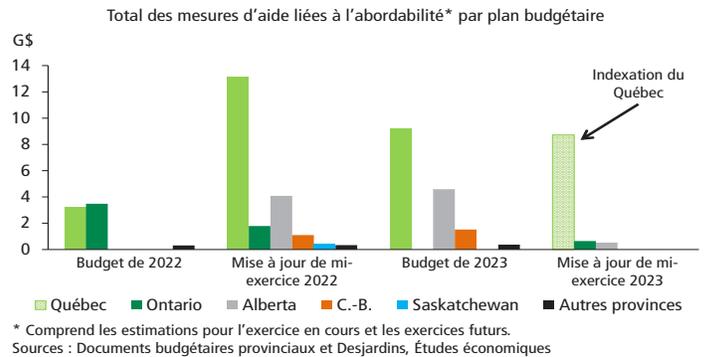
Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

**3. La plupart des provinces réduisent leurs mesures d'aide liées à l'abordabilité**

Dans l'ensemble, les gouvernements provinciaux ont continué de réduire progressivement les mesures de soutien à l'abordabilité dans leurs mises à jour de mi-exercice, ce qui nous semble judicieux. Si des progrès importants ont été réalisés dans la lutte contre l'inflation, le combat n'est pas encore terminé. Dans ce contexte, les réductions de taxes et de frais ou encore les transferts aux ménages, s'ils s'appliquent de manière généralisée, risquent de stimuler la demande des consommateurs et d'exercer des pressions haussières sur les prix. Cela pourrait, par ricochet, entraîner une politique monétaire encore plus restrictive, avec toutes les conséquences économiques qui en découleraient.

Le plan financier de mi-exercice du Québec comprend une indexation plus importante du régime d'impôt sur le revenu et de certaines prestations d'assistance sociale. Il s'agit d'un processus annuel normal dans toutes les provinces et au fédéral, et cette mesure n'est donc pas directement comparable aux allègements fiscaux ou aux transferts directs aux ménages. Par contre, le gouvernement a précisé que l'indexation représentait près de 8,7 G\$ sur cinq ans, soit « 2 G\$ par année au bénéfice des Québécois ». Cela s'ajoute à une série de mesures de soutien antérieures (graphique 6) et devrait offrir un répit aux personnes à revenu faible ou moyen, qui sont généralement les plus touchées par l'inflation élevée.

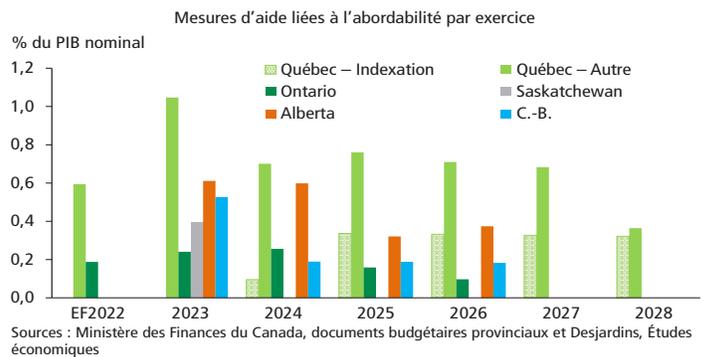
**GRAPHIQUE 6**  
La plupart des provinces réduisent leurs mesures d'aide liées à l'abordabilité



\* Comprend les estimations pour l'exercice en cours et les exercices futurs.  
Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les mesures de soutien liées à l'abordabilité semblent avoir atteint leur apogée au cours de l'EF2023 et continueront de diminuer au-delà de l'EF2025 (graphique 7). Au Québec, cependant, des politiques dépassant 0,6 % du PIB sont planifiées dans un avenir prévisible (excluant l'indexation). Même si elle a choisi de ne pas le faire lors de la mise à jour de mi-exercice, l'Alberta pourrait décider plus tard d'appliquer la réduction de 3,6 G\$ d'impôt sur le revenu des particuliers annoncée lors de la campagne électorale de 2023. Nous avons discuté des avantages et des inconvénients d'une telle mesure [ici](#).

**GRAPHIQUE 7**  
La plupart des provinces réduisent leurs mesures d'aide liées à l'abordabilité



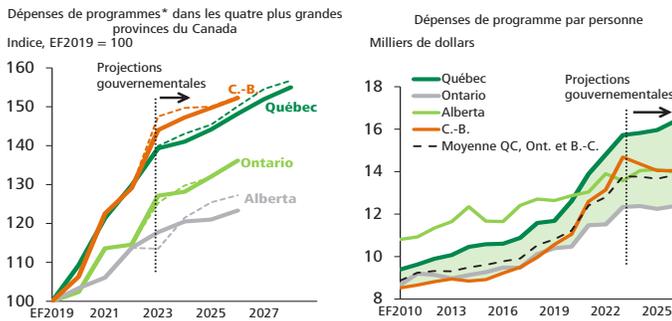
Sources : Ministère des Finances du Canada, documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

**4. La forte progression en continu de la population complique le portrait des dépenses**

À l'exception de celles mentionnées ci-dessus, la plupart des provinces ont maintenu leurs plans de dépenses conformes aux attentes du budget de 2023, ce qui a plusieurs implications. D'une part, lorsque l'on tient compte de l'inflation toujours élevée et des hausses marquées des projections de croissance démographique, les trajectoires prévues représentent en fait une réduction des dépenses à certains endroits. C'est le cas surtout en Colombie-Britannique. La province a augmenté ses dépenses

plus que toute autre province canadienne depuis la pandémie, mais elle prévoit actuellement d'importantes réductions par personne (graphique 8).

**GRAPHIQUE 8**  
**Augmentation progressive des dépenses + forte croissance démographique = réduction des dépenses par habitant**



\* Incluant les mesures de réponse à la COVID-19.  
Sources : Documents budgétaires provinciaux, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

On entend souvent dire sur Bay Street ces temps-ci que toutes les dépenses gouvernementales devraient être limitées. Si nous sommes d'accord pour dire que la prudence est de mise dans une conjoncture économique incertaine, il y a aussi place à des nuances. Le contrôle des dépenses combiné à une croissance démographique record ou quasi record signifie que les provinces continueront de subir des pressions afin d'augmenter les dépenses ou de réduire le niveau global des services publics. Alors que les défis à long terme liés à l'abordabilité et aux changements climatiques apparaissent plus clairement que jamais, il est d'autant plus important que les gouvernements atteignent leurs objectifs en matière d'infrastructure et de construction résidentielle.

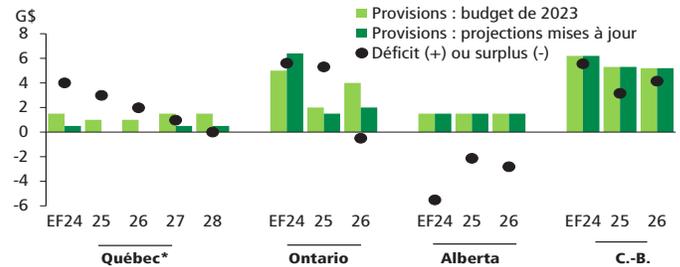
Dans ce contexte, nous réitérons que l'inflation persistante et les négociations salariales en cours posent toujours un risque de hausse pour les dépenses dans le secteur public. À mesure que les mises à jour provinciales ont été publiées, nous avons noté plusieurs augmentations supplémentaires des prévisions de dépenses en santé et en éducation visant à atténuer ce risque.

**5. Les provisions demeurent importantes, particulièrement en Ontario et en Colombie-Britannique**

Même si la réduction des provisions budgétaires a permis d'améliorer le résultat net attendu par certaines provinces cette année, il y a encore une grande possibilité d'améliorer le solde budgétaire dans les quatre plus grandes provinces. Si l'on combine la provision restante avec une augmentation du fonds de prévoyance habituel, le coussin budgétaire de l'Ontario dépasse le déficit prévu cette année. On observe la même chose pour chacun des exercices financiers du plan de la Colombie-Britannique (graphique 9). Dans les mises à jour du premier et du deuxième trimestre de la Colombie-Britannique, les provisions

**GRAPHIQUE 9**  
**Les provisions laissent encore entrevoir un potentiel de hausse dans les grandes provinces**

Soldes budgétaires provinciaux et marge de manœuvre budgétaire



\* Solde après les dépôts dans le Fonds des générations.  
Sources : Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

de près de 17 G\$ pour les trois prochains exercices financiers comprennent 7,5 G\$ de fonds réservés pour les hausses salariales du secteur public, lesquels s'ajoutent aux montants déjà prévus dans le budget pour les augmentations de base. Cela signifie qu'en Colombie-Britannique, le risque de détérioration du résultat net en raison de l'inflation et de l'augmentation des salaires dans le secteur public est moins élevé que dans d'autres provinces. Quant à l'Alberta, compte tenu de sa sensibilité élevée à la valeur du pétrole brut, elle a combiné des provisions inhabituellement costaudes à des prévisions très conservatrices concernant les cours du pétrole.

**En conclusion**

Les mises à jour de mi-exercice des provinces canadiennes, avec leurs prévisions généralement revues à la baisse, font ressortir une gamme de déficits à court et à long terme. La bonne nouvelle, c'est que des provisions toujours importantes et une planification prudente aideront probablement les gouvernements à éviter le pire.