

Le budget du Québec (AF22/23) — Proche de l'excédent

Une publication du Service des études économiques de BMO Marchés des capitaux • Douglas Porter, CFA, économiste en chef, BMO Groupe financier

Le Québec prévoit un déficit budgétaire de 3,0 G\$ pour 2022-2023 (0,6 % du PIB), avant les transferts au Fonds des générations pour réduire la dette. Le déficit de 2021-2022 est désormais estimé à 3,9 G\$, soit un peu plus que les 3,3 G\$ estimés dans la mise à jour budgétaire de l'automne 2021, malgré une nouvelle révision à la hausse substantielle des revenus de l'ordre de 4,4 G\$. Cependant, la mesure phare du budget, à savoir le versement d'une aide directe à 6,4 millions de personnes avant la fin de mars, vient retrancher 3,3 G\$ à cette embellie.

À moyen terme, le Québec s'attend à équilibrer son budget selon les comptes publics dès 2023-2024, soit deux ans plus tôt que prévu. Ainsi, les dépenses substantielles qui feront les manchettes sont entièrement provisionnées par une nouvelle amélioration de la situation budgétaire sous-jacente. De fait, le résultat cumulatif entre 2021-2022 et 2025-2026 s'améliore d'environ 700 M\$. De plus, une réserve pour éventualités (risque économique et autres besoins de dépenses) procure un coussin de 2,5 G\$ pour le prochain exercice et de 1,5 G\$ par année par la suite.

Résumé des principales mesures budgétaires

- **Versement en espèces de 500 \$** pour « faire face à la hausse du coût de la vie » aux particuliers ayant déclaré un revenu ne dépassant pas 100 000 \$ en 2021. Ce versement sera progressivement réduit à zéro à 105 000 \$ de revenu. Le versement sera effectué d'ici la fin de mars, au coût de 3,3 G\$ comptabilisé en 2021-2022.
- Nouvelles mesures nettes de 3,8 G\$ en 2022-2023 consacrées aux **priorités de dépenses** dans la santé, l'éducation, l'aide sociale et le logement.
- Mesures de stimulation de la **croissance économique** axées sur la Stratégie québécoise de la recherche et de l'innovation et l'intégration en emploi des personnes immigrantes.
- Hausse de 7,5 G\$ sur 10 ans du programme de **dépenses en infrastructures**.
- **Emprunts** totaux de 27,6 G\$ en 2022-2023, après préfinancement de 5,9 G\$ durant l'exercice précédent.

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
economics.bmo.com

Robert Kavcic, économiste principal
robert.kavcic@bmo.com

Perspectives budgétaires

Québec (en milliards de dollars CA sauf indication contraire)

	21-22 e	22-23 p	23-24 p	24-25 p
Revenus	135,5	138,5	142,5	146,2
Dépenses	130,3	136,6	140,5	144,0
Dépenses de programmes	121,9	127,8	131,8	135,2
Service de la dette	8,4	8,8	8,7	8,8
Soutien et relance COVID	(9,0)	(2,4)	(0,5)	(0,0)
Réserve pour éventualités	—	(2,5)	(1,5)	(1,5)
Solde des comptes publics	(3,9)	(3,0)	0,0	0,6
Fonds des générations	(3,5)	(3,4)	(3,9)	(4,4)
Utilisation de la réserve de stabilisation	1,2	—	—	—
Équilibre budgétaire ¹	(6,1)	(6,5)	(3,9)	(3,8)
Dette brute	215,3	228,3	234,9	240,8
Déficit cumulé	199,0	206,7	211,5	216,1
En pourcentage du PIB :				
Équilibre budgétaire	(0,8)	(0,6)	0,0	0,1
Dette brute	43,1	42,9	42,7	42,3
Déficit cumulé	39,8	38,8	38,4	37,9
En pourcentage des revenus :				
Transferts fédéraux	21,8	20,8	20,9	19,9
Service de la dette	6,2	6,4	6,1	6,0
Principales hypothèses :				
PIB réel (var. en %)	6,3	2,7	2,0	1,5
PIB nominal (var. en %)	11,3	6,4	3,5	3,4

Nota : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre aux totaux indiqués; les chiffres relatifs au PIB sont ceux de l'année civile (AF 2021-2022 = AC 2021);

¹ aux fins de la Loi sur l'équilibre budgétaire

() = déficit; e = estimation; p = prévision

Source : budget provincial

Besoins de financement

Québec (en millions de dollars CA)

	22-23	23-24	24-25	25-26
Besoins financiers nets	19 096	14 136	14 698	15 488
Remboursements d'emprunts	14 444	15 927	19 138	17 041
Utilisation des emprunts effectués par anticipation	(5 925)	—	—	—
Utilisation du Fonds des générations pour remboursement d'emprunts	—	—	—	—
TOTAL	27 615	30 063	33 836	32 529

Source : budget provincial

Les **revenus totaux devraient augmenter de 2,2 %** pour atteindre 138,5 G\$ en 2022-2023, avec une hausse des revenus autonomes conforme à la tendance à 3,6 %. La croissance a nettement ralenti après son rebond de 2021-2022, mais c'est le cas dans la majorité des juridictions. Les transferts fédéraux vont s'inscrire en baisse de 2,6 % durant l'exercice qui vient. Au cours des quatre prochaines années, on prévoit une croissance annuelle des revenus de 3,4 %, taux nettement plus proche de la tendance.

L'**économie du Québec** est robuste et s'est probablement le mieux sortie de la pandémie au pays en 2021. On estime que la croissance du PIB réel a atteint 6,3 % en 2021, pour ensuite se modérer à 2,7 % cette année. Très proche de notre prévision actuelle de 2,9 % pour 2022, un tel rythme demeurerait nettement supérieur au potentiel, malgré le ralentissement. Le Québec a abordé la pandémie dans une position de force relative et nous demeurons optimistes quant aux perspectives de croissance des prochaines années. Ceci dit, la flambée des prix du pétrole a redonné une certaine force relative à l'Ouest canadien et le Québec sort habituellement perdant d'une telle remontée. Néanmoins, l'accès de faiblesse relative devrait être beaucoup plus modeste que durant des périodes comme le milieu des années 2010 – la hausse du prix du pétrole n'ayant pas fait monter le huard, son impact sur les exportations et l'activité manufacturière devrait être limité, tout comme les flux migratoires du Québec vers les autres provinces.

Les **dépenses devraient augmenter de 4,8 %** pour atteindre 136,6 G\$ en 2022-2023. Une nouvelle hausse très importante du budget de la santé s'accompagnera d'un saupoudrage dans d'autres secteurs prioritaires comme l'éducation, l'énergie propre, le logement, ainsi que la recherche et l'innovation. Passé le prochain exercice, la progression des dépenses ralentira à 3,4 % par année, rythme très maîtrisé compte tenu de l'inflation et de la croissance démographique robuste.

Comme d'habitude, le budget intègre des **transferts au Fonds des générations** pour réduire la dette; ces transferts s'élèveront à 3,4 G\$ durant l'exercice qui vient pour atteindre 4,6 G\$ en 2025-2026.

Les **besoins d'emprunt** sont fixés à 27,6 G\$ en 2022-2023, dont 14,4 G\$ de remboursements à l'échéance – le Québec avait financé par anticipation des emprunts de 5,9 G\$ dans le cadre du programme de 22,9 G\$ de 2021-2022. Les emprunts augmenteront encore pour dépasser 30 G\$ durant chacun des trois exercices suivants, les remboursements à l'échéance atteignant un pic en 2024-2025. Le Québec continuera d'émettre des obligations vertes qui sont en forte demande.

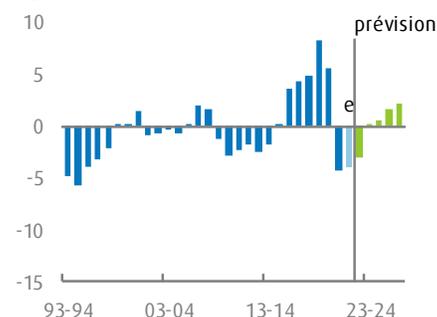
La **dette nette** s'élèvera à 207 G\$ à la fin de l'exercice, soit 38,9 % du PIB. Ce chiffre est nettement inférieur à ce qui était prévu au début de la pandémie, sous l'effet de plus faibles déficits, d'emprunts moins élevés et d'un rebond plus vigoureux que prévu du PIB nominal. En fait, le ratio de la dette nette du Québec sera le plus bas en 17 ans.

En conclusion : Le budget du Québec consacre des sommes importantes à la relance, comme par hasard à la veille des élections provinciales en octobre. Heureusement, une nouvelle révision à la hausse des revenus fait plus que compenser toutes les nouvelles mesures annoncées. Le Québec est donc très près de l'équilibre budgétaire, avec une diminution de la dette nette en proportion de l'économie et une excellente cote de crédit.

Excédent à l'horizon

Québec (en milliards de dollars CA)

Équilibre budgétaire ¹



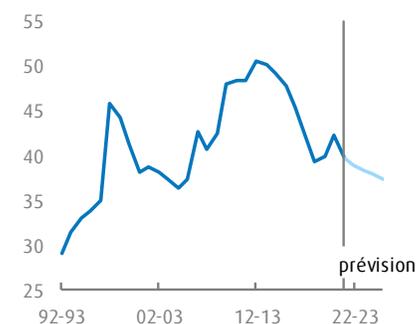
¹ Avant versements au Fonds des générations

Source : budget provincial e = estimation

Baisse progressive du ratio de la dette nette

Québec (% du PIB)

Dette nette



Source : budget provincial

Déclaration générale

BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC), de Bank of Montreal Europe p.l.c. et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd., pour les services de courtage institutionnel de BMO Capital Markets Corp. (membre de la FINRA et de la SIPC) et les services d'agence de courtage de Clearpool Execution Services, LLC (membre de la FINRA et de la SIPC) aux États-Unis, et pour les services de courtage institutionnel de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et membre du Fonds canadien de protection des épargnants) au Canada et en Asie, de Bank of Montreal Europe p.l.c. (autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland) en Europe et de BMO Capital Markets Limited (autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni et en Australie. BMO ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent. Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreuses sociétés couvertes par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Marchés des capitaux ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce document ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations ne doivent pas être considérées comme un conseil en matière de placement ou une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération. Chaque investisseur devrait envisager d'obtenir un avis indépendant avant de prendre une décision financière. Ce document contient seulement des renseignements d'ordre général et ne tient pas compte des besoins, de la situation financière ou des objectifs de placement particuliers des investisseurs. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent document à titre de contrepartie. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

Accessibilité de la recherche économique

Nos publications sont diffusées par courriel et peuvent également être consultées sur notre site Web à l'adresse <https://economics.bmo.com>. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant de BMO Groupe financier.

Autres sujets

Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. BMO Marchés des capitaux ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent.

Aux résidents de l'Australie : BMO Capital Markets Limited est dispensée de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la Corporations Act et est réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (wholesale clients) (selon la définition donnée dans la Corporations Act 2001) et aux clients professionnels et contreparties admissibles (selon la définition donnée à l'annexe II de la directive MIF II).

Aux résidents du Canada : BMO Nesbitt Burns Inc. fournit ce document aux résidents du Canada et endosse la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Tout résident du Canada désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc.

Aux résidents des pays membres de l'Union européenne (« UE ») : Dans un pays membre de l'UE, le présent document est publié et distribué par Bank of Montreal Europe plc, autorisée et réglementée en Irlande et exerçant ses activités dans toute l'Union européenne en vertu des modalités du passeport européen. Le présent document est réservé aux clients professionnels et aux contreparties admissibles, comme indiqué à l'annexe II de la Directive sur les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (« directive MIF II »).

Aux résidents du Royaume-Uni : Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage (I) des personnes ayant une expérience professionnelle en matière de placements comme il est indiqué à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (« l'Order ») ou (II) des entités fortunées mentionnées aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'Order (toutes les personnes appelées collectivement « personnes admissibles »), et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. Le contenu de ce rapport n'est pas destiné à l'usage des particuliers, et ne peut être publié ou remis à ceux-ci.

Aux résidents de Hong Kong : Ce document est diffusé ou distribué à Hong Kong par la Banque de Montréal (« BMO »). BMO est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (Banking Ordinance) (chapitre 155 des lois de Hong Kong) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) conformément à l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) (chapitre 571 des lois de Hong Kong). Le présent document n'a pas été revu ni approuvé par les autorités de réglementation de Hong Kong. Par conséquent, il ne doit pas être diffusé, transmis ou distribué à Hong Kong à l'exception des cas suivants : (1) les « produits structurés », tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance, dans le cas où les renseignements ne constituent pas un « prospectus » tel que défini dans la Companies Ordinance, ou dans le cas où les renseignements ne constituent pas une offre adressée au public dans le sens de cette ordonnance; ou (2) les renseignements sont transmis aux investisseurs professionnels tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance et dans les Securities and Futures (Professional Investor) Rules qu'elle contient. À moins que cela ne soit permis par les lois sur les valeurs mobilières de Hong Kong, personne ne peut émettre à Hong Kong ni avoir en sa possession aux fins d'émission à Hong Kong le présent document ou d'autres publicités, invitations ou documents concernant les produits à moins que cela ne soit destiné à un investisseur professionnel comme défini dans la Securities and Futures Ordinance et les Securities and Futures (Professional Investor) Rules.

Aux résidents d'Israël : BMO Marchés des capitaux n'est pas autorisée en vertu de la loi *Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management of 1995* (« Advice Law ») et ne souscrit pas l'assurance exigée par cette loi. Le présent document doit uniquement être distribué aux clients admissibles (comme définis dans la loi susmentionnée) et aux investisseurs admissibles en vertu de l'*Israeli Securities Law of 1968*. Le présent document constitue une analyse et rien ne garantit que les hypothèses ou les estimations présentées se concrétiseront.

Aux résidents de la Corée : Le présent document ne constitue pas une recommandation aux résidents de la Corée leur suggérant de conclure un contrat pour négocier des instruments de placement financier, pour recevoir des conseils financiers, pour effectuer des placements discrétionnaires ou pour constituer une fiducie. Il ne constitue pas non plus une publicité concernant des activités financières ou des instruments de placement financiers destinés aux résidents coréens. Le document ne vise pas à fournir des conseils sur la valeur d'instruments de placement financiers, ou des conseils en matière de décisions de placement, à certains résidents coréens. Le fait de fournir le document ne constitue pas une activité de change ou de courtage de devises réglementée en vertu de la Foreign Exchange Transactions Act de la Corée.

Aux résidents de la République populaire de Chine : Le présent document ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de produits financiers en République populaire de Chine (à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taïwan, la « RPC »). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux inscriptions applicables ou aux autres exigences en vigueur en RPC, ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent, et n'assument aucune responsabilité pour faciliter une telle distribution ou offre. Le présent document peut ne pas être distribué ou publié en RPC, sauf si les circonstances permettent la conformité aux lois et règlements applicables.

Aux résidents de Singapour : Ce document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'autorité monétaire de Singapour (MAS) et ne constitue pas une offre ou une vente, une sollicitation ou une invitation à souscrire ou à acheter des actions ou des produits financiers à Singapour. Par conséquent, BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles ce document et tout autre document connexe peuvent être transmis ou distribués légalement, directement ou indirectement, à des résidents de Singapour. Le présent document ne constitue pas et n'a pas pour objectif de constituer des services de conseils financiers, directs ou indirects, à l'intention des résidents de Singapour. Le présent document et les renseignements qu'il contient ne peuvent être divulgués à quiconque. Si vous n'êtes pas un investisseur qualifié, veuillez vous abstenir d'utiliser le présent rapport. La succursale de Singapour de BMO décline toute responsabilité légale quant au contenu du rapport. En Asie, la Banque de Montréal est autorisée à fournir des services bancaires et financiers à Hong Kong et Singapour. Certains produits et services mentionnés dans ce document sont conçus spécialement pour certaines catégories d'investisseurs dans un certain nombre de pays et de régions. Ces produits et services sont offerts uniquement à ces investisseurs de ces pays et régions conformément aux lois et règlements applicables. Les renseignements s'adressent uniquement aux personnes situées dans les territoires où l'accès à ces renseignements et leur utilisation sont légaux.

Aux résidents de Thaïlande : Le contenu de ce document est destiné exclusivement aux personnes qui répondent aux critères définissant les investisseurs professionnels selon l'avis de la commission des valeurs mobilières n° Gorkor. 11/2547, « Characteristics of Advice which are not deemed as Conducting Derivatives Advisory Services », daté du 23 janvier 2004 (tel que modifié). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux exigences légales en vigueur en Thaïlande, ou en vertu d'une dispense contenue dans les lois et les règlements applicables.

Aux résidents des États-Unis : BMO Capital Markets Corp. fournit ce document aux résidents des États-Unis et endosse la responsabilité de son contenu, sauf en ce qui concerne les titres de la Banque de Montréal.

Il est entendu que le présent document est strictement confidentiel et qu'il ne doit pas être républié, retransmis, distribué ou divulgué, en tout ou en partie, directement ou indirectement, sur papier ou sous forme électronique et par quelque moyen que ce soit, sauf avec le consentement écrit préalable de BMO Marchés des capitaux.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine ainsi que des services de banque d'affaires et des services aux sociétés. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre FDIC). Les services de banque d'investissement et les services bancaires aux entreprises sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux.

¹⁰⁰ Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs.

¹⁰¹ Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada.