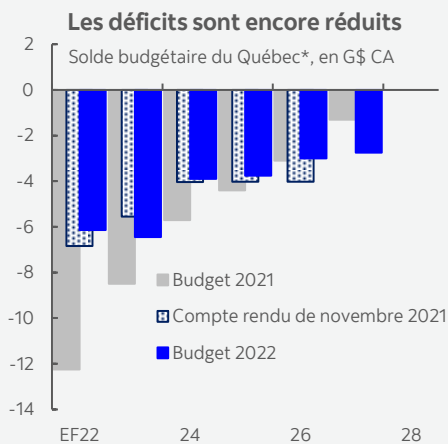


**Contributeurs**

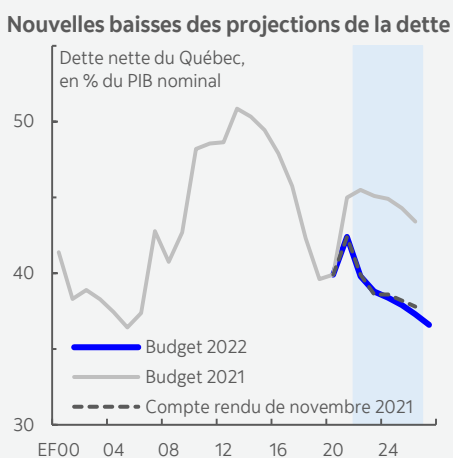
**Marc Desormeaux**  
économiste principal  
416.866.4733  
Études économiques de la Banque Scotia  
[marc.desormeaux@scotiabank.com](mailto:marc.desormeaux@scotiabank.com)

**Graphique 1**



\* Après les dépôts dans le Fonds des générations, avant de puiser dans la réserve de stabilisation. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ministère des Finances du Québec.

**Graphique 2**



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ministère des Finances du Canada, ministère des Finances du Québec.

## Québec : le budget 2022-2023

### DÉPLOYER LES SOLIDES GAINS EN REVENUS POUR LUTTER CONTRE L'INFLATION

- **Soldes budgétaires** : -7,4 G\$ (-1,5 % du PIB nominal) dans l'EF 2022; -6,4 G\$ (-1,2 %) dans l'EF 2023; -3,9 G\$ (-0,7 %) dans l'EF 2024; puis -2,8 G\$ (-0,5 %) dans l'EF 2027, ce qui est légèrement inférieur au compte budgétaire du milieu de l'exercice financier. (Tous les chiffres s'entendent après les dépôts dans le Fonds des générations.) (Graphique 1)
- **Dette nette** : Elle devait baisser graduellement pour passer de 39,8 % du PIB nominal dans l'EF 2022 à 36,6 % d'ici l'EF 2027 — ce qui est aussi légèrement inférieur au compte rendu de novembre 2021. (Graphique 2)
- **Nouvelle politique** : 3,4 G\$ dans l'EF 2022, 3,8 G\$ dans l'EF 2023, 3,8 G\$ dans l'EF 2025, 22,3 G\$ combinés dans les comptes de l'EF 2022 à l'EF 2027, pour 0,7 % du PIB projeté; les mesures sont d'abord concentrées dans l'allègement du portefeuille des ménages, avant de basculer dans l'augmentation de la capacité du réseau de la santé.
- **Dépenses d'infrastructures** : Elles augmentent de 2 G\$ combinés durant l'EF 2023 à l'EF 2025; les dépenses en immobilisations dans le cadre du *Plan québécois des infrastructures (PQI)* devraient désormais augmenter de 34 % dans l'EF 2022, avant de baisser de 5 % dans l'EF 2023.
- **Programme de financement** : Il devrait atteindre 22,9 G\$ dans l'EF 2022, 27,6 G\$ dans l'EF 2023, 30,1 G\$ dans l'EF 2024 et une moyenne de 30,5 G\$ durant la période de l'EF 2025 à l'EF 2027; total projeté pour la période de l'EF 2022 à l'EF 2026 de l'ordre de 3,8 G\$ de moins que prévu dans le compte rendu de novembre 2021.

**La situation financière du gouvernement du Québec s'améliore marginalement.** Par rapport au compte rendu semestriel de novembre 2021, les projections des revenus autonomes ont été haussées de 4,3-4,8 G\$ par an pour la période de l'EF 2022 à l'EF 2024, grâce à la reprise économique plus vigoureuse que prévu. Le « déficit structurel » de la province (soit le solde budgétaire après les dépôts dans le Fonds des générations pour rembourser la dette) a été réduit par rapport aux projections du milieu de l'exercice financier. Avant les dépôts dans le Fonds des générations, le Québec s'attend à l'équilibre budgétaire dans l'EF 2024 — une année plus tôt que prévu dans le compte rendu du milieu de l'exercice financier. La dette nette devrait, selon les prévisions, s'établir à une part légèrement plus modeste du PIB. Les hausses planifiées des dépenses des programmes cadrent généralement avec les gains attendus pour ce qui est de la croissance démographique et de l'inflation au-delà de l'EF 2022. Les niveaux d'endettement du Québec sont supérieurs à ceux de bien d'autres provinces; or, le succès que remporte le gouvernement provincial dans l'allègement de ce fardeau depuis le début des années 2010 est prodigieux.

**Des hausses sont intégrées dans les projections.** Les imprévus sont considérables, à 2,5 G\$ dans l'EF 2023 et 1,5 G\$ par an jusqu'à la fin de l'EF 2027. Les projections de la croissance du PIB nominal cadrent avec la moyenne du secteur privé pour 2022 et sont incrémentiellement inférieures à la moyenne dans les années subséquentes du plan. Les estimations supplémentaires du budget associent chaque point de pourcentage de la croissance du PIB nominal à 950 M\$ de revenus autonomes dans l'EF 2023. Il est sage de prévoir ces coussins dans le plan compte tenu de l'incertitude économique causée à l'échelle mondiale par le conflit entre la Russie et l'Ukraine.

**Le budget prévoit 22,3 G\$ dans les nouvelles initiatives d'intérêt public (0,7 % du PIB nominal), somme qui est répartie également sur la période de l'EF 2022 à l'EF 2027.** Dans l'EF 2022, la principale mesure porte sur un paiement ponctuel de 500 \$ par personne pour les Québécois qui gagnent 100 k\$ par an ou moins — ce qui représente 3 G\$ — pour atténuer les effets de la flambée mondiale de l'inflation. Puis, la politique est dominée par une hausse graduelle des dépenses de santé, qui prévoit le financement permettant d'améliorer le déroulement des travaux et des services dans les établissements de santé, ainsi que des fonds pour améliorer l'accessibilité au réseau de la santé. Les efforts visant à accroître la croissance économique à long terme porte sur la nouvelle Stratégie québécoise de recherche et d'innovation 2022-2027 de 1,3 G\$ pour aider les entreprises productives consacrées à la recherche et à la technologie, la formation en français des immigrants et l'aide apportée pour les attirer dans les régions qui ont besoin de main-d'œuvre, ainsi que des mesures de relance pour les secteurs du tourisme, de l'hôtellerie et de la culture, concentrées dans les EF 2023 et 2024.

**Le programme de financement du Québec a été réduit pour cadrer avec la baisse du profil du déficit.** Le gouvernement provincial s'attend aujourd'hui à emprunter 22,9 G\$ dans l'EF 2022, 27,6 G\$ dans l'EF 2023, 30,1 G\$ dans l'EF 2024, 33,8 G\$ dans l'EF 2025 et 32,5 G\$ dans l'EF 2026; le total de la période de l'EF 2022 à l'EF 2026 représente une baisse de 3,8 G\$ par rapport aux projections de novembre 2021. Depuis le

Le 22 mars 2022

début de l'EF 2022, 37 % des emprunts ont été menés sur les marchés étrangers — ce qui est supérieur à la moyenne de 24 % dans les 10 années précédentes. À peine plus de 63 % des emprunts à long terme ont été réalisés en dollars canadiens dans l'EF 2022; la majorité des émissions de titres en monnaies étrangères a été libellée en euros. L'échéance moyenne des emprunts de l'EF 2022 est de 18 ans. Le gouvernement provincial a répété qu'il s'engageait à se financer grâce à des obligations vertes; six émissions totalisant 3,3 G\$ ont été lancées depuis le début du Programme d'obligations vertes du Québec.

**Dans l'ensemble, le budget du Québec correspond essentiellement à nos attentes.** L'économie de la province continue de prendre de la vitesse au sortir des confinements sanitaires, ce qui se traduit par une augmentation des revenus; comme il l'a fait savoir en prévision du plan, le gouvernement a ciblé à court terme un allègement du portefeuille des ménages. Bien que le paiement emblématique de l'aide pour le coût de la vie soit généralisé et qu'il puisse stimuler la demande et faire peser d'autres pressions sur les prix, il est au moins limité dans le temps. Il faudra attendre que les initiatives de croissance économique à long terme portent fruit; or, elles paraissent bien ciblées. Pour les mois à venir, les risques pour les perspectives économiques sont réels; toutefois, les hypothèses de planification prudente et les ancrages budgétaires crédibles devraient être assez bien accueillis par les créanciers du gouvernement provincial.

### L'évolution des perspectives budgétaires à long terme du Québec en milliards de dollars, sauf indication contraire

	EF22	EF23	EF24
Projection du solde de novembre 2021*	-6.8	-5.5	-4.0
Évolution des perspectives économiques et budgétaires	4.2	4.7	4.6
Nouvelles mesures d'aide et de reprise pendant la COVID-19	-1.3	-0.6	-0.2
<b>Solde à jour en novembre 2021</b>	<b>-3.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.4</b>
Aide au coût de la vie	-3.2	-0.3	-0.1
Rétablissement du réseau de la santé	—	-1.3	-1.6
Investissement dans l'éducation et dans les études supérieures	—	-0.5	-0.5
Stimulation de la croissance économique	-0.1	-1.1	-1.1
Politique environnementale	-0.003	-0.1	-0.1
Aide aux collectivités	-0.1	-0.5	-0.3
Nouvelle politique	-3.4	-3.8	-3.8
Nouveaux imprévus	—	-1.3	-0.5
<b>Solde provincial</b>	<b>-7.4</b>	<b>-6.4</b>	<b>-3.9</b>
<b>% du PIB</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.7</b>

\* Après les dépôts dans le Fonds des générations et avant de puiser dans la réserve de stabilisation.  
Sources : Etudes économiques de la Banque Scotia, ministère des Finances du Québec.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

**Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.**

<sup>MD</sup> Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont

Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.