

CANADA : BUDGET DE 2016

118,6 G\$ de déficits budgétaires à venir!

FAITS SAILLANTS

- Le déficit budgétaire pourrait passer de 5,4 G\$ en 2015-2016 à 29,4 G\$ en 2016-2017. Une réduction graduelle est prévue par la suite.
- La dette du gouvernement fédéral augmentera significativement, ce qui se traduira par des besoins de financement plus élevés.
- Le ratio de la dette sur le PIB devrait augmenter légèrement, soit de 31,0 % en 2014-2015 à 32,5 % en 2016-2017. Un retour graduel à 30,9 % est prévu pour 2020-2021.
- Des investissements totaux en infrastructures de plus de 120 G\$ sur dix ans seront effectués en deux phases.
- Introduction de plusieurs mesures touchant les familles, les Autochtones et les aînés.
- Les nouvelles mesures budgétaires devraient se traduire par une croissance économique plus élevée, en particulier à compter de 2017.

Tableau 1
État sommaire des opérations

En G\$	<i>Réel</i>		<i>Projections</i>				
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Revenus budgétaires	282,3	291,2	287,7	302,0	315,3	329,3	344,4
- Variation (%)	3,9	3,2	(1,2)	5,0	4,4	4,4	4,6
Dépenses de programmes	(253,8)	(270,9)	(291,4)	(304,6)	(308,7)	(314,2)	(323,2)
- Variation (%)	2,1	6,7	7,6	4,5	1,3	1,8	2,9
Frais de la dette	(26,6)	(25,7)	(25,7)	(26,4)	(29,4)	(32,8)	(35,5)
- Variation (%)	(5,7)	(3,4)	0,0	2,7	11,4	11,6	8,2
Solde budgétaire	1,9	(5,4)	(29,4)	(29,0)	(22,8)	(17,7)	(14,3)
Dette fédérale¹	612,3	619,3	648,7	677,7	700,5	718,2	732,5
- Variation (%)	0,1	1,1	4,7	4,5	3,4	2,5	2,0
En % du PIB							
Revenus budgétaires	14,3	14,6	14,4	14,5	14,5	14,5	14,5
Dépenses de programmes	12,9	13,6	14,6	14,6	14,2	13,8	13,6
Frais de la dette publique	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5
Solde budgétaire	0,1	(0,3)	(1,5)	(1,4)	(1,0)	(0,8)	(0,6)
Dette fédérale	31,0	31,2	32,5	32,4	32,1	31,6	30,9

¹ Dette représentant les déficits cumulés incluant d'autres éléments du résultat étendu.

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

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Benoit P. Durocher
Économiste principal

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

LE GOUVERNEMENT FÉDÉRAL OUVRE LES VANNES

On s'y attendait, le surplus budgétaire de 1,9 G\$ de l'exercice 2014-2015 sera suivi par un retour aux déficits budgétaires. Un déficit de 5,4 G\$ est prévu dès 2015-2016 et celui-ci devrait augmenter considérablement par la suite pour atteindre 29,4 G\$ en 2016-2017 et 29,0 G\$ en 2017-2018. Une réduction graduelle est attendue par la suite et le déficit pourrait être réduit à 14,3 G\$ en 2020-2021. Au total, les déficits cumulatifs devraient atteindre 118,6 G\$ d'ici le 31 mars 2021. Pour ce faire, le gouvernement canadien devra toutefois abroger la *Loi fédérale sur l'équilibre budgétaire* mise en place par le gouvernement précédent, car, immédiatement après une année déficitaire, la Loi actuelle exige un redressement budgétaire de 1 % du PIB nominal.

Deux raisons expliquent cette détérioration du solde budgétaire du gouvernement canadien. Premièrement, l'assombrissement des conditions économiques découlant de la baisse des prix des matières premières a contribué à créer un déficit budgétaire. Deuxièmement, les nouvelles mesures introduites par le nouveau gouvernement canadien, soit la réduction du fardeau fiscal pour une partie des contribuables déjà mise en œuvre au début de 2016 ainsi que

les nouvelles annonces du budget 2016, ont contribué à une détérioration additionnelle du déficit budgétaire. En outre, la croissance des dépenses de programmes passera de 2,1 % en 2014-2015 à 6,7 % en 2015-2016 et à 7,6 % en 2016-2017.

Évidemment, le but recherché par le gouvernement fédéral est de stimuler la croissance économique au pays en introduisant des mesures stimulantes, comme une bonification des dépenses en infrastructures (voir l'encadré pour plus de détail sur les perspectives économiques). Il faut dire que ces actions sont rendues possibles grâce aux efforts des dernières décennies qui ont grandement contribué à réduire le poids de la dette fédérale procurant ainsi une marge de manœuvre au gouvernement canadien. Ainsi, le ratio de la dette sur le PIB, qui a atteint un sommet historique de 67,1 % lors de l'exercice 1995-1996, est descendu à seulement 31,0 % en 2014-2015. Avec les déficits prévus au cours des prochaines années, ce ratio augmentera à 32,5 % en 2016-2017, soit une hausse somme toute modeste d'un point de vue historique. Le ratio de la dette sur le PIB devrait par la suite décroître de nouveau pour atteindre 30,9 % en 2020-2021, soit un niveau similaire à celui observé en 2014-2015.

Les mesures budgétaires devraient stimuler la croissance économique

La baisse des prix du pétrole a engendré plusieurs difficultés pour l'économie canadienne. Ainsi, le PIB réel n'a augmenté que de 1,2 % en 2015 alors que les régions productrices d'énergie étaient en récession. Les ajustements de l'économie canadienne à la diminution des prix des matières premières ne sont pas terminés, ce qui continuera d'entraîner certaines difficultés au cours des prochains trimestres. Les perspectives de croissance pour l'année 2016 demeurent donc limitées et notre scénario table sur un gain du PIB réel de 1,5 %. Il s'agit d'une prévision similaire à celle utilisée dans le budget de 2016.

La progression du PIB réel devrait toutefois s'accélérer en 2017. D'une part, une stabilisation, voire une légère remontée, des prix des matières premières est attendue. D'autre part, les bienfaits de la vitalité de la demande américaine et de la valeur plus faible du huard continueront à se faire sentir. De plus, il est évident que les mesures budgétaires annoncées aujourd'hui auront un impact positif sur l'économie canadienne alors que leur valeur totale s'élèvera à 11,6 G\$ en 2016-2017 et à 14,9 G\$ en 2017-2018. Selon le ministère des Finances, leur incidence totale sur le PIB réel sera de +0,5 % en 2016-2017 et de +1,0 % en 2017-2018. Ces estimations sont évidemment empreintes d'incertitude puisque l'amplitude des multiplicateurs budgétaires est imprécise. Cela dit, l'incidence des investissements publics serait plus marquée en période de croissance économique relativement faible, comme c'est le cas actuellement. Dans ces conditions, nous avons révisé à la hausse notre prévision de croissance pour l'année 2017, soit de 1,9 % à 2,3 %. À noter que nous avons déjà intégré une partie de l'incidence dans notre scénario précédent.

En fin de compte, c'est toutefois l'évolution du PIB nominal qui importe le plus dans les paramètres budgétaires. L'effet combiné de la baisse des prix des matières premières et de la hausse plus faible du PIB réel a été dévastateur en 2015 pour le PIB nominal, qui n'a progressé que de 0,7 % durant l'année. Cette contre-performance a évidemment eu beaucoup d'impacts sur les revenus et les dépenses budgétaires et a grandement contribué à alourdir le déficit budgétaire. Heureusement, une amélioration graduelle du PIB nominal est prévue en 2016 et en 2017. Non seulement la progression du déflateur devrait être plus élevée en raison d'une légère hausse des prix des matières premières, mais la croissance du PIB réel sera plus rapide telle que mentionnée précédemment.

Tableau 2
Prévisions économiques et financières

	2015			2016p			2017p		
	Budget 2015	Budget 2016	Mouv. Desjardins	Budget 2015	Budget 2016	Mouv. Desjardins	Budget 2015	Budget 2016	Mouv. Desjardins
Croissance annuelle moyenne en %									
PIB réel	2,1	1,2	1,2	2,2	1,4	1,5	2,3	2,2	2,3
Déflateur du PIB	(0,3)	(0,4)	(0,4)	2,6	1,0	0,8	2,3	2,4	2,3
PIB nominal	1,6	0,7	0,7	4,9	2,4	2,3	4,7	4,6	4,6
Bons du Trésor – 3 mois	0,6	0,5	0,5	1,0	0,5	0,5	2,0	0,7	0,6
Oblig. fédérales – 10 ans	1,7	1,5	1,5	2,5	1,6	1,5	3,2	2,3	1,9
Taux de chômage	6,7	6,9	6,9	6,6	7,1	7,3	6,3	6,9	7,1
Taux de change (¢ US/\$ CAN)	79,2	78,3	78,3	80,8	72,1	74,8	83,6	75,9	76,0
PIB réel américain	3,1	2,4	2,4	2,9	2,3	2,2	2,6	2,4	2,5

p : prévisions

Sources : Ministère des Finances du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

L'accroissement de la dette fédérale des prochains exercices se traduira par une augmentation significative des besoins financiers du gouvernement fédéral. En outre, les besoins financiers s'élèveront à 37,2 G\$ pour 2016-2017 et à 43,4 G\$ pour 2017-2018. Dans ces conditions, le gouvernement augmentera les émissions dans tous les segments des obligations à rendement nominal, y compris les segments de deux à cinq ans, et il réinstaurera le segment de trois ans pour 2016-2107.

Mentionnons également que le gouvernement fédéral continue de faire preuve de prudence dans l'élaboration des hypothèses budgétaires. Malgré la disparition de la ligne correspondant au rajustement en fonction du risque dans le tableau 1 à la page 1, une marge de manœuvre d'environ 6 G\$ par exercice est incorporée à compter de 2016-2017 dans les perspectives budgétaires. Cet ajustement provient d'une réduction de 40 G\$ du niveau du PIB nominal utilisé dans les hypothèses budgétaires.

DES MESURES BUDGÉTAIRES POUR SOUTENIR LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Comme prévu, le budget 2016 introduit plusieurs nouvelles mesures touchant notamment les familles, les autochtones et les aînés. Considérant le nombre important de mesures annoncées aujourd'hui, voici un bref résumé des principales initiatives du budget 2016 :

- Mise en œuvre dès 2016-2017 de la phase 1 du nouveau plan en matière d'infrastructures au Canada. Un investissement total de 11,9 G\$ sur cinq ans.
 - 3,4 G\$ sur trois ans afin de rénover et d'améliorer les réseaux de transport en commun partout au Canada.
 - 5,0 G\$ sur cinq ans pour des investissements dans des projets d'infrastructures vertes, d'approvisionnement

en eau et de traitement des eaux usées partout au Canada.

- 3,4 G\$ sur cinq ans pour l'infrastructure sociale, y compris le logement abordable, l'apprentissage et la garde des jeunes enfants, l'infrastructure culturelle et récréative et les installations de soins de santé communautaires dans les réserves.
- La phase 2 du nouveau plan en matière d'infrastructures au Canada consistera à exécuter le plan à long terme du gouvernement en matière d'infrastructures au cours des huit années suivantes. Avec cette seconde phase, les investissements totaux en infrastructures seront de plus de 120 G\$ sur dix ans. Dans cette deuxième phase, les buts seront plus vastes et ambitieux : une économie plus moderne et plus propre, une société plus inclusive et une économie qui est mieux placée pour tirer profit du potentiel du commerce mondial.
- Aide à la classe moyenne :
 - Instauration de l'allocation canadienne pour enfants qui consistera en une prestation annuelle maximale de 6 400 \$ par enfant âgé de moins de 6 ans et de 5 400 \$ par enfant âgé de 6 à 17 ans. Les familles dont le revenu net est inférieur à 30 000 \$ recevront la prestation maximale.
 - Le budget de 2016 propose d'apporter une série de réformes au Programme canadien de prêts aux étudiants qui rendront les études postsecondaires plus abordables pour les étudiants de famille à revenu faible ou moyen et qui feront en sorte que l'endettement lié aux études soit maîtrisable. En outre, le budget de 2016 propose de majorer de 50 % le montant des bourses d'études canadiennes, soit de 2 000 \$ à 3 000 \$ par année pour les étudiants de famille à faible revenu, de 800 \$ à 1 200 \$ par année pour les



étudiants de famille à revenu moyen et de 1 200 \$ à 1 800 \$ par année pour les étudiants à temps partiel.

- Afin de faciliter l'accès au capital de risque pour les petites et les moyennes entreprises et d'aider la classe moyenne à épargner, le budget de 2016 propose de rétablir le crédit d'impôt relatif à une société à capital de risque de travailleurs (SCRT) au taux de 15 % pour les achats d'actions de SCRT de régime provincial pour l'année d'imposition 2016 et les suivantes. Cette mesure procurera un allègement fiscal fédéral d'environ 815 M\$ au cours de la période de 2015-2016 à 2020-2021.
- Le budget de 2016 propose d'investir 8,4 G\$ sur cinq ans, à compter de 2016-2017, afin d'améliorer les conditions socioéconomiques des Autochtones et de leurs collectivités. Ceci représente une importante augmentation par rapport aux investissements qui auraient été faits en vertu de l'Accord de Kelowna. Les investissements proposés dans l'éducation, l'infrastructure, la formation et d'autres programmes contribueront directement à rehausser la qualité de vie des peuples autochtones et à rendre le Canada plus fort, plus uni et plus prospère.
- Aide aux aînés :
 - Le budget de 2016 propose d'accroître d'un montant pouvant atteindre 947 \$ par année la prestation complémentaire au Supplément de revenu garanti pour les aînés vivant seuls et qui sont les plus vulnérables, à compter de juillet 2016.
 - Le budget de 2016 propose d'annuler les dispositions prévues dans la *Loi sur la sécurité de la vieillesse* qui font passer l'âge d'admissibilité aux prestations de la Sécurité de la vieillesse et du Supplément de revenu garanti de 65 à 67 ans et l'âge d'admissibilité aux Allocations de 60 à 62 ans pour la période de 2023 à 2029.
 - Bonifications des prestations financières pour les anciens combattants d'aujourd'hui, soit un accroissement de l'indemnité d'invalidité, un élargissement de l'accès aux tranches supérieures de l'allocation pour déficience permanente ainsi qu'un accroissement de l'allocation pour perte de revenus.
- À l'heure actuelle, il n'est pas possible de comprendre parfaitement le rôle des acheteurs étrangers dans le marché du logement canadien puisqu'il n'existe pas un ensemble de données exhaustives et fiables sur le nombre d'habitations vendues à de tels acheteurs. Le budget de 2016 propose de combler cette lacune en affectant 500 000 \$ à Statistique Canada en 2016-2017 afin d'élaborer des méthodes pour rassembler des données sur les achats d'habitations canadiennes par des acheteurs étrangers.

- Pour protéger les contribuables canadiens dans l'éventualité peu probable de la faillite d'une grande banque, le gouvernement propose la mise en œuvre d'un système de recapitalisation interne qui renforcerait le fait que ce sont les actionnaires des banques et leurs créanciers qui sont responsables des risques courus par les banques, et non les contribuables. Cette mesure permettrait aux autorités de convertir en actions ordinaires une dette à long terme admissible d'une banque d'importance systémique en faillite, afin de recapitaliser la banque et de lui permettre de poursuivre ses opérations sans devoir fermer ses portes. Une telle mesure s'harmonise avec ce qui se fait à l'international pour contrôler les risques possibles pour le système financier et l'économie générale des institutions considérées comme « trop grandes pour faire faillite ».

FIDÈLE AU PROGRAMME ÉLECTORAL DES LIBÉRAUX... À QUELQUES MILLIARDS PRÈS!

Le gouvernement libéral, en dévoilant son premier budget de l'ère Trudeau fils, a voulu soulager la classe moyenne et rendre le pays plus équitable et plus prospère, et ce, conformément aux promesses de la campagne électorale. Toutefois, cela au détriment de deux déficits consécutifs de 29 G\$ et d'un montant déficitaire total de près de 120 G\$ d'ici le début de l'exercice 2021-2022.

Les environnements mondial et national ne sont pas très porteurs de grandes performances économiques en ce moment. Une stimulation importante de l'économie canadienne était rendue nécessaire, d'autant plus que le gouvernement fédéral disposait d'une bonne marge de manœuvre grâce à l'assainissement passé des finances publiques et à des coûts de financement très bas d'un point de vue historique. À cet égard le gouvernement n'est pas tombé dans le piège de dépenses inutiles et récurrentes. L'équilibre budgétaire pourrait donc être de retour au début des années 2020, à moins que le cycle économique américain éprouve des difficultés ou arrive à son terme. Il s'agit d'un risque réel qui pourrait avoir des conséquences importantes sur l'économie canadienne. Si c'est le cas, la séquence de déficits budgétaires ne s'arrêtera pas comme prévu et son ampleur pourrait être beaucoup plus importante.

Malgré tout, le budget présenté aujourd'hui offre une stratégie très crédible et prometteuse pour l'avenir du pays. Le rétablissement de la croissance économique au-dessus de 2 %, jumelé à la marge de manœuvre financière d'environ 6 G\$ par exercice, permet d'espérer une diminution des déficits budgétaires à venir sur la période quinquennale de prévision, voire éventuellement un retour éventuel à l'équilibre budgétaire.