

BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET



OFFICE OF
THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Mise à jour des perspectives financières contenues dans le budget de 2015

Ottawa, Canada

22 juillet 2015

www.pbo-dpb.gc.ca

Le directeur parlementaire du budget a pour mandat de présenter au Parlement une analyse indépendante de l'état des finances de la nation, du budget des dépenses du gouvernement, ainsi que des tendances de l'économie nationale et, à la demande d'un comité parlementaire ou d'un parlementaire, de faire une estimation des coûts de toute proposition relative à des questions qui relèvent de la compétence du Parlement.

L'honorable Scott Brison (Kings-Hants) et M. Nathan Cullen (Skeena-Bulkley Valley) ont demandé au DPB de présenter une mise à jour des prévisions budgétaires contenues dans le budget de 2015 en tenant compte des perspectives que la Banque du Canada a fournies dans son Rapport sur la politique monétaire de juillet. Le DPB révisera ses Perspectives économiques et financières à l'automne.

Le présent rapport a été préparé par Scott Cameron et Chris Matier

Révision des perspectives financières du gouvernement

En se basant sur les perspectives publiées en juillet par la Banque du Canada sur la croissance du PIB réel, le DPB estime que les perspectives révisées du budget 2015 devraient faire état de déficits de 1,5 milliard de dollars en 2015-2016 et de 0,1 milliard de dollars en 2016-2017 et d'un excédent de 1,5 milliard de dollars en 2017-2018.

Cependant, l'effet d'une décélération du PIB réel en 2015 serait compensé en partie par une inflation réelle du PIB plus forte que ce que prévoyait le budget de 2015 et par des taux d'intérêt prévus plus faibles en raison de l'abaissement du taux directeur auquel la Banque du Canada a procédé le 15 juillet dernier. Les révisions à la croissance du PIB réel, l'inflation du PIB et la tenue des taux d'intérêt se traduiraient par un déficit de 1,0 milliard de dollars en 2015-2016 et des excédents de 0,6 milliard de dollars en 2016-2017 et de 2,2 milliards de dollars en 2017-2018. L'établissement d'une nouvelle réserve pour éventualités réduirait encore plus le solde budgétaire¹.

Tableau 1 : Révision du solde budgétaire prévu dans le budget 2015 (en milliards de dollars)

	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Perspectives - Budget 2015	1,4	1,7	2,6
Perspectives révisées (PIB réel révisé)	-1,5	-0,1	1,5
Perspectives révisées (toutes révisions)	-1,0	0,6	2,2

Sources : Finances Canada; calculs du DPB.

Motivation et analyse

Le budget de 2015, du 21 avril, prévoyait des excédents en 2015-2016 et pour les quatre exercices suivants². Les données économiques indiquent depuis des reculs du PIB réel dont les hypothèses du gouvernement ne tenaient pas compte.

Le 15 juillet, la Banque du Canada a publié la mise à jour de ses projections économiques dans son

¹ Selon le budget 2015 : « Le gouvernement continuera d'analyser l'évolution de la situation économique et les risques connexes afin de déterminer s'il convient de maintenir cet ajustement en fonction du risque à l'avenir. »

² Voir <http://www.budget.gc.ca/2015/docs/plan/budget2015-fra.pdf>.

Rapport sur la politique monétaire trimestriel³.

Comme demandé, le DPB a mis à jour les prévisions financières du gouvernement à l'aide de la projection de la Banque du Canada et à partir des sensibilités du solde budgétaire prises en compte dans le budget 2015 à l'égard de la croissance du PIB réel⁴. Le DPB a également révisé ses prévisions budgétaires en fonction de l'évolution des taux d'intérêt et de l'inflation du PIB.

Le PIB réel a reculé de 0,6 % au premier trimestre de 2015 par rapport au taux de croissance de 1,2 % que mentionne le budget de 2015⁵. L'effet de cette baisse et la projection de la Banque du Canada sur la croissance du PIB réel font en sorte que le solde budgétaire est réduit de 3,9 milliards de dollars en 2015-2016, de 2,8 milliards de dollars en 2016-2017 et de 2,1 milliards de dollars en 2017-2018, causé par des impôts des particuliers plus bas et des prestations plus élevées de l'assurance-emploi. Ceci ne prend pas en compte le montant de un milliard de dollars de la réserve pour éventualités du Budget 2015, sinon le solde budgétaire serait réduit de 2,9 milliards de dollars en 2015-2016, de 1,8 milliard de dollars en 2016-2017 et de 1,1 milliard de dollars en 2017-2018⁶. L'incidence sur le solde budgétaire s'estompe avec le temps par suite d'une hausse plus forte de la croissance du PIB réel attendue en 2016-2017 et en 2017-2018, qui compense en partie l'effet initial.

³ Voir <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2015/07/rpm-2015-07-15.pdf>.

⁴ La Banque du Canada a établi ses projections jusqu'au 4^e trimestre de 2017. Le DPB a évalué les perspectives sur trois ans jusqu'en 2017-2018, en supposant que la croissance du PIB réel au 1^{er} trimestre de 2018 sera identique à celle du 4^e trimestre de 2017 prévue dans le *Rapport sur la politique monétaire* de juillet. Les sensibilités du solde budgétaire sont prises en compte dans le budget 2015, aux tableaux 5.2.8, 5.2.9 et 5.2.10.

⁵ Tous les chiffres sont corrigés des variations saisonnières aux taux annuels et ont été rajustés pour tenir compte des révisions aux comptes nationaux de 2014.

⁶ La réserve pour éventualités de 1 milliard de dollars par année dans le budget de 2015 est le résultat de l'ajustement à la baisse du gouvernement de 7 milliards de dollars annuellement pour les prévisions du secteur privé dans le PIB nominal au cours 2015-2017.

Tableau 2 : Effet de la révision de la croissance du PIB réel

	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Hypothèses (en pourcentage) :			
Croissance du PIB réel – Budget 2015	1,9	2,3	2,3
Croissance du PIB réel – Banque du Canada	1,0	2,7	2,4
Effet (en milliards de dollars) :			
Revenus	-3,3	-2,3	-1,8
Dépenses	0,7	0,5	0,3
Solde budgétaire	-3,9	-2,8	-2,1
Réserve pour éventualités	1,0	1,0	1,0
Effet hors de réserve	-2,9	-1,8	-1,1

Sources : Finances Canada; Banque du Canada; calculs du DPB.

Nota : Les taux de croissance ont été révisés pour les exercices financiers à l'aide des taux trimestriels publiés.

La projection budgétaire de la croissance du PIB réel en 2015 était optimiste par rapport aux projections de la Banque du Canada, mais le budget 2015 sous-estimait l'inflation du PIB au premier trimestre 2015. L'indice implicite du produit intérieur brut a fléchi de 2,3 % au premier trimestre 2015, alors que la projection budgétaire prévoyait un recul de 3,1 %. Cette évolution devrait contre l'incidence budgétaire d'une baisse du PIB réel au premier trimestre et jusqu'à la fin du troisième trimestre de 2015. L'hypothèse révisée concernant l'inflation du PIB gonfle le solde budgétaire de 0,4 milliard de dollars en 2015-2016 et d'autant en 2016-2017, puis de 0,3 milliard de dollars en 2017-2018⁷. Ce gonflement s'explique par un accroissement des impôts sur le revenu des particuliers, compensé en partie par une montée des prestations aux personnes âgées, des charges de programmes directes et des frais de la dette publique.

Tableau 3 : Effet de la révision de l'inflation du PIB

	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Hypothèses (en pourcentage) :			
Inflation du PIB – Budget 2015	0,4	2,7	2,2
Inflation du PIB révisé	0,6	2,7	2,2
Effet (en milliards de dollars) :			
Revenus	0,7	0,6	0,6
Dépenses	0,3	0,2	0,2
Solde budgétaire	0,4	0,4	0,3

Sources : Calculs du DPB.

Nota : Les taux d'inflation ont été corrigés pour les exercices à l'aide des taux trimestriels publiés.

⁷ Pour l'inflation du PIB, seule la révision au 1^{er} trimestre de 2015 est intégrée; les données des autres trimestres ne sont pas modifiées par rapport à ce qu'elles étaient dans les hypothèses du budget de 2015.

Les conséquences sur le plan budgétaire d'une décélération du PIB réel sont en partie compensées par le déclin des coûts d'emprunt attribuable à la réduction récente par la Banque du Canada du taux cible du financement à un jour, absent des prévisions budgétaires de 2015. En supposant que les taux d'intérêt à court et à long terme chutent de 0,25 point de pourcentage, soit de la totalité de la réduction du taux cible, les sensibilités du solde budgétaire que reflète le budget 2015 donnent à penser que le solde budgétaire augmentera de 0,1 milliard de dollars en 2015-2016, de 0,3 milliard de dollars en 2016-2017 et de 0,4 milliard de dollars en 2017-2018. Les économies résultant de la diminution des frais de la dette publique sont partiellement compensées par de moindres rendements des actifs financiers du gouvernement.

Tableau 4 : Effet de la baisse des taux d'intérêt

	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Hypothèses (en points de pourcentage) :			
Baisse des taux d'intérêt	0,25	0,25	0,25
Effet (en milliards de dollars) :			
Revenus	-0,3	-0,4	-0,5
Dépenses	-0,4	-0,7	-0,8
Solde budgétaire	0,1	0,3	0,4

Source : Finances Canada; calculs du DPB.

Au total, les sensibilités du solde budgétaire du gouvernement dans le budget 2015 donnent à penser que les effets combinés d'une moindre croissance du PIB réel, d'une hausse de l'inflation du PIB et d'une baisse des taux d'intérêt feraient donc état d'un déficit de 1,0 milliard de dollars en 2015-2016 et d'excédents de 0,6 et de 2,2 milliards de dollars en 2016-2017 et en 2017-2018, respectivement, et ce, sans tenir compte du gel des budgets de fonctionnement instauré aux termes de la *Loi fédérale sur l'équilibre budgétaire*.

Tableau 5 : Révision du solde budgétaire prévu dans le budget de 2015 (en milliards de dollars)

	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Perspectives - Budget 2015	1,4	1,7	2,6
Effet-hausse révisée du PIB réel	-3,9	-2,8	-2,1
Réserve pour éventualités	1,0	1,0	1,0
Perspectives révisées (PIB réel révisé)	-1,5	-0,1	1,5
Effet-hausse de l'inflation du PIB	0,4	0,4	0,3
Effet-baisse des taux d'intérêt	0,1	0,3	0,4
Perspectives révisées (toutes révisions)	-1,0	0,6	2,2

Sources : Finances Canada; calculs du DPB.