

BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET



OFFICE OF
THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Mise à jour des perspectives économiques et financières 2014

Ottawa, Canada
21 octobre 2014
www.pbo-dpb.gc.ca

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

Le présent rapport vise à donner suite à la motion adoptée par le Comité permanent des finances le 29 septembre 2011 selon laquelle le DPB doit fournir au Comité des perspectives économiques et financières la quatrième semaine d'octobre et la quatrième semaine d'avril de chaque année civile. Il tient compte des données disponibles jusqu'au 30 septembre 2014 inclusivement.

Préparé par Scott Cameron, Helen Lao et Trevor Shaw

Les auteurs remercient Mostafa Askari, Jason Jacques, Tim Scholz et Duncan MacDonald de leurs observations. Ils assument seuls la responsabilité de toute erreur ou omission. Pour tout renseignement, prière de communiquer avec Mostafa Askari (courriel : mostafa.askari@parl.gc.ca).

Résumé

Le PIB (produit intérieur brut) réel du Canada a augmenté de 3,2 % au deuxième trimestre de 2014. C'est une hausse plus élevée que celle qui était prévue dans les Perspectives économiques et financières (PÉF) d'avril 2014. Cette augmentation, combinée à celle de la demande externe projetée (qui découle de l'amélioration des conditions économiques aux États-Unis), permet au DPB de réviser à la hausse sa projection de la croissance du PIB réel en 2014; il estime maintenant qu'elle sera de 2,3 % (tableau S-1). À moyen terme, la croissance au Canada devrait correspondre grosso modo à celle qui est prévue dans les PÉF d'avril 2014.

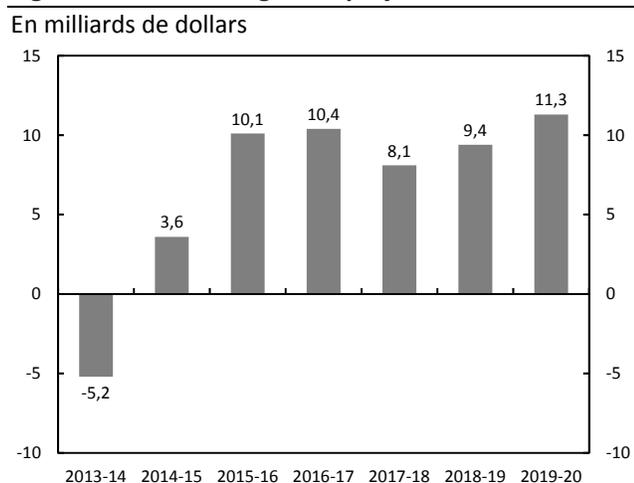
Tableau S-1 : croissance du PIB réel

	pourcentage					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Octobre 2014	2,3	2,7	2,5	2,0	1,7	1,5
Avril 2014	2,1	2,7	2,5	1,9	1,5	-

Source : Directeur parlementaire du budget.

Le DPB prévoit que le budget redeviendra excédentaire en 2014-2015 et le demeurera à moyen terme (figure S-1).

Figure S-1 : solde budgétaire projeté



Source : Directeur parlementaire du budget.

Les excédents devraient atteindre jusqu'à 11,3 milliards de dollars. Cependant, une grande partie de la marge de manœuvre budgétaire est attribuable à la rapidité de la croissance de l'économie, qui excède actuellement son potentiel, ainsi qu'à des mesures temporaires telles que le gel du taux de cotisation à l'assurance-emploi, la vente

planifiée de certains biens, et le rajustement des charges de programmes directes (tableau S-2).

Si les décideurs veulent éviter le retour des déficits lorsque les restrictions sur les budgets de fonctionnement seront assouplies et que la croissance économique supérieure à la tendance s'atténuera, ils devront prendre garde avant de consacrer cette marge de manœuvre budgétaire à des baisses d'impôt permanentes ou à des initiatives de dépenses continues.

Tableau S-2 : contributions temporaires au budget

en milliards de dollars

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Solde budgétaire	3,6	10,1	10,4	8,1	9,4	11,3
Moins :						
Vente d'actifs	0,5	1,5	-	-	-	-
Gel - AE	0,7	2,7	3,2	-0,9	-0,8	-0,7
Rajustement des charges de programmes directes	2,7	2,5	2,3	1,0	0,9	-
Cycle conjoncturel	-4,2	0,7	4,9	6,9	7,5	7,7
Marge de manœuvre – politiques permanentes	3,9	2,7	0,0	1,1	1,8	4,3

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : Le rajustement des charges de programmes directes comprennent des changements dans le financement des immobilisations de la défense et des changements au plan des services publics de soins de santé.

Bien que la marge de manœuvre soit limitée pour ce qui est du budget de fonctionnement, il serait néanmoins possible, dans les conditions économiques actuelles, de hausser les dépenses en capital sur la période de prévision tout en maintenant l'équilibre budgétaire et en atteignant la cible de 25 pourcent pour le ratio de la dette au PIB en 2021, tel que souhaité par le gouvernement. Si cette dépense supplémentaire en capital était orientée vers des infrastructures publiques, la marge de manœuvre serait potentiellement plus importante en raison des bénéfices économiques et fiscaux additionnels provenant de tels investissements, tel que souligné par le FMI dans ses plus récentes *Perspectives de l'économie mondiale*.

Enfin, dans une perspective à long terme, le gouvernement pourrait, de manière permanente, augmenter les dépenses ou réduire les impôts à hauteur de 1,4 % du PIB (soit 28,2 milliards de dollars en 2014-2015) sans compromettre la

stabilité de la dette publique sur les 75 prochaines années. Il devrait pour ce faire soit procéder à un financement déficitaire soutenu, soit ajouter des dépenses en capital au bilan, ou combiner les deux approches. La dette diminuerait alors, grâce aux excédents budgétaires qui accompagneront le relâchement, après 2033, des pressions exercées par le vieillissement de la population.

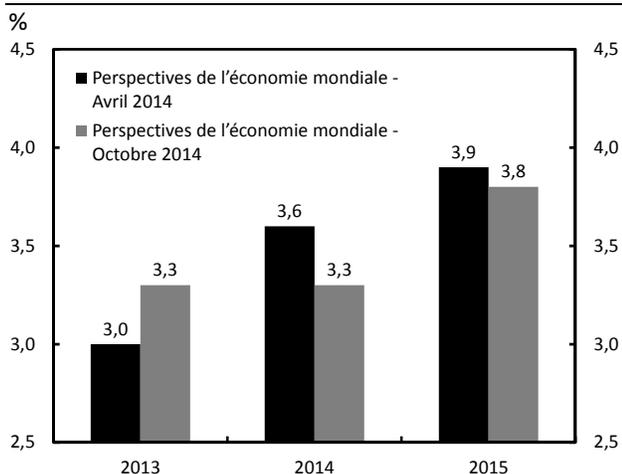
La projection du DPB est faite sans rajustement au risque : elle ne prévoit donc pas de « coussin » aux fins de planification. Or, au terme des deux derniers exercices, des rajustements imprévisibles se sont traduits par une amélioration budgétaire moyenne de 5,9 milliards de dollars. Si une surprise de cette ampleur se produisait en 2014-2015, l'excédent attendu de 3,6 milliards de dollars pourrait s'avérer beaucoup plus élevé. Il serait souhaitable que les décideurs s'engagent à l'avance à consacrer les excédents potentiels à la réduction de la dette, aux baisses d'impôt ou à l'augmentation des dépenses.

1 MISE À JOUR DES PROJECTIONS ÉCONOMIQUES

Dégradation des perspectives extérieures

Au premier semestre de 2014, la croissance de l'économie mondiale a été plus faible que ce que prévoyaient les Perspectives économiques et financières (PÉF) d'avril 2014¹. Le Fonds monétaire international (FMI) a révisé dernièrement à la baisse ses prévisions de croissance mondiale pour 2014 et pour 2015 dans ses *Perspectives de l'économie mondiale*, pour refléter la diminution de la production mondiale au cours du premier semestre de l'année (figure 1-1).

Figure 1-1 : Croissance mondiale



Source : *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI.

Le FMI signale que l'économie mondiale devrait se redresser au cours des trimestres à venir, à la faveur du rebond attendu dans les pays avancés et les pays émergents. Dans les pays avancés, l'accélération de la reprise tient principalement à une amélioration de la conjoncture aux États-Unis. Pour les pays émergents, le raffermissement de la croissance prévu devrait s'expliquer par une poussée de la demande intérieure et par une reprise de la demande extérieure attribuable à la consolidation des économies avancées.

Le FMI estime que les risques de dégradation ont augmenté depuis le printemps en raison de l'accentuation des tensions géopolitiques due au conflit au Moyen-Orient et à la situation entre la

Russie et l'Ukraine. D'autres facteurs sont la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis, le risque de déflation dans la zone euro ainsi qu'une croissance de la production potentielle moins robuste que prévu dans les économies avancées et émergentes.

Pour ce qui est de l'économie américaine, en raison d'une contraction plus vive que prévu au premier trimestre, le DPB a révisé à la baisse ses perspectives de croissance du PIB en termes réels pour 2014, qu'il chiffre à 2,2 %, alors qu'il prévoyait une hausse de 2,7 % dans ses PÉF d'avril.

Aux États-Unis, le PIB en termes réels a reculé de 2,1 % au premier trimestre de 2014, l'hiver particulièrement rude ayant freiné la demande. Comme ce repli était essentiellement attribuable à des facteurs temporaires, l'activité économique a rebondi au deuxième trimestre, et la croissance du PIB a atteint 4,6 % en termes réels. Le taux d'emploi est passé de 58,8 % en janvier à 59,0 % en août. Les facteurs fondamentaux de l'économie américaine continuent de s'améliorer, de sorte que le DPB s'attend à ce que la croissance du PIB en termes réels retrouve, en 2015 et au-delà, les niveaux projetés dans les PÉF d'avril 2014.

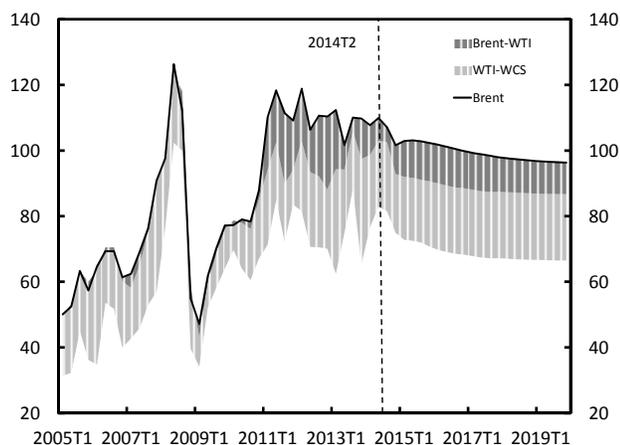
Le DPB a révisé à la baisse ses projections des prix des produits de base par rapport à ce qu'indiquaient les PÉF d'avril 2014, du fait essentiellement de projections plus faibles de l'indice des prix des produits énergétiques de la Banque du Canada². Les cours à terme laissent entrevoir une chute des prix de l'énergie. Les cours du pétrole brut, plus particulièrement, se sont repliés par rapport à ce qu'indiquaient les PÉF d'avril 2014, ce qui reflète l'excédent de l'offre mondiale de pétrole (figure 1-2).

¹Voir DPB (2014a) à http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/EFO2014_FR.pdf

² Les cours à terme des produits de base qui entrent dans l'indice des prix des produits de base de la Banque du Canada ont été recueillis entre le 29 août et le 12 septembre 2014.

Figure 1-2 : Cours passés et à terme du pétrole brut

En dollar U.S. par baril



Sources : Directeur parlementaire du budget, Baytex Energy Corp, CME Group, Bloomberg L.P.

Nota : WTI signifie West Texas Intermediate et WCS, Western Canadian Select.

Selon l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), une entente visant à ouvrir les ports pétroliers libyens de manière à augmenter les exportations de pétrole brut a exercé des pressions à la baisse sur le cours du pétrole brut, tandis que le faible rendement des raffineries et les inquiétudes entourant la croissance économique mondiale ont freiné la demande³. Dans ces circonstances, le DPB suppose que l'indice des prix des produits énergétiques de la Banque du Canada reculera en moyenne de 1,7 % en taux annualisé entre le troisième trimestre de 2014 et le quatrième de 2019.

En revanche, les cours à terme laissent entendre que l'indice des prix des produits de base non énergétiques de la Banque du Canada devrait être légèrement supérieur à ce que prévoyait le DPB dans ses PÉF d'avril 2014. Ce dernier estime que l'indice progressera en moyenne de 1,8 % en taux annualisé entre le troisième trimestre de 2014 et le quatrième de 2019⁴.

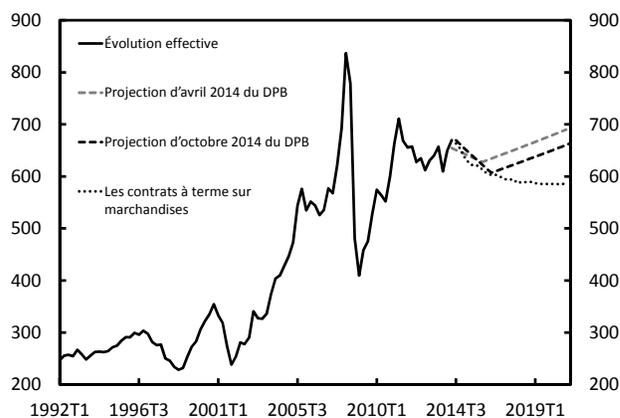
³ http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR_September_2014.pdf, p.7 (en anglais seulement)

⁴ Se trouve à l'annexe A des PÉF d'avril 2013 une description détaillée de l'approche que suit le DPB pour projeter l'indice des prix des produits énergétiques de la Banque du Canada. Une approche analogue est

En raison de l'assombrissement des perspectives d'évolution des prix des produits énergétiques, le DPB projette un indice des prix des produits de base de la Banque du Canada inférieur à ce qu'il prévoyait dans ses PÉF d'avril 2014 (figure 1-3).

Figure 1-3 : Perspectives d'évolution des prix des produits de base

indice, 1972 = 100



Sources : Directeur parlementaire du budget, Banque du Canada, Bloomberg L.P.

Des perspectives stables pour l'économie canadienne

L'économie canadienne, comme celle des États-Unis, a connu un début d'année atone, puisque le PIB réel n'a progressé que de 0,9 % au premier trimestre. Cependant au deuxième trimestre, il affichait un taux de croissance de 3,2 %, soit plus que ce que projetait le DPB dans ses PÉF d'avril 2014. Le DPB a donc révisé à la hausse ses projections de croissance du PIB réel pour 2014 pour les chiffrer à 2,3 %, alors qu'elles étaient de 2,1 % dans ses PÉF d'avril 2014 (tableau 1-1).

Tableau 1-1 : Croissance du PIB réel

en pourcentage

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Octobre 2014	2,3	2,7	2,5	2,0	1,7	1,5
Avril 2014	2,1	2,7	2,5	1,9	1,5	-

Source : Directeur parlementaire du budget.

utilisée pour l'indice des prix des produits non énergétiques de la Banque du Canada.

Le DPB s'attend à ce que la Banque du Canada maintienne son taux directeur à 1 % jusqu'au deuxième trimestre de 2015.

Les taux d'intérêt à long terme ont chuté depuis le premier trimestre de 2014, ce qui constitue un point de départ plus bas pour la projection des taux d'intérêt par rapport à celle des PÉF d'avril 2014 (tableau 1-2). Compte tenu de cette chute, le DPB estime que le relèvement futur des taux d'intérêt sera plus graduel qu'il ne s'y attendait dans les PÉF d'avril 2014.

Par conséquent, le DPB a révisé à la baisse ses projections de taux d'intérêt à long terme. L'évolution des taux d'intérêt à long terme, combinée à l'assombrissement des perspectives entourant les cours des produits de base, exerce des pressions à la baisse sur le taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain.

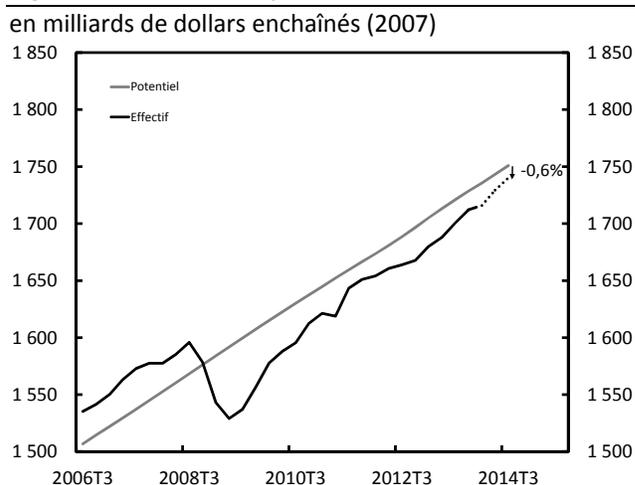
Tableau 1-2 : Taux d'intérêt des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans

en pourcentage		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Octobre 2014		2,3	2,7	3,4	4,2	4,9	5,3
Avril 2014		2,7	3,6	4,4	5,1	5,3	-

Source : Directeur parlementaire du budget.

L'amélioration attendue de la conjoncture aux États-Unis devrait se traduire par un raffermissement de la demande de produits d'exportation canadiens. En raison de cette révision à la hausse de la croissance économique du Canada pour 2014, l'économie se rapproche de son potentiel et l'inflation (figure 1-4), de sa cible de 2 %. Même si l'atonie de l'emploi et des prix des produits de base peut peser sur la croissance économique à l'avenir, l'économie canadienne devrait, selon le DPB, connaître un taux de croissance voisin de ce qui était prévu dans les PÉF d'avril 2014, soit 2,1 % en moyenne pour la période 2015-2019.

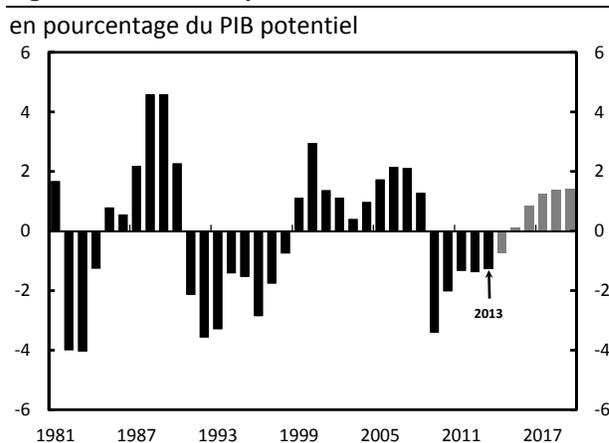
Figure 1-4 : PIB réel et potentiel



Source : Directeur parlementaire du budget, Statistique Canada.

Par conséquent, le PIB réel revient à son niveau potentiel, et l'écart de production se comble d'ici le troisième trimestre de 2015 (figure 1-5).

Figure 1-5 : Écart de production



Sources : Directeur parlementaire du budget, Statistique Canada.

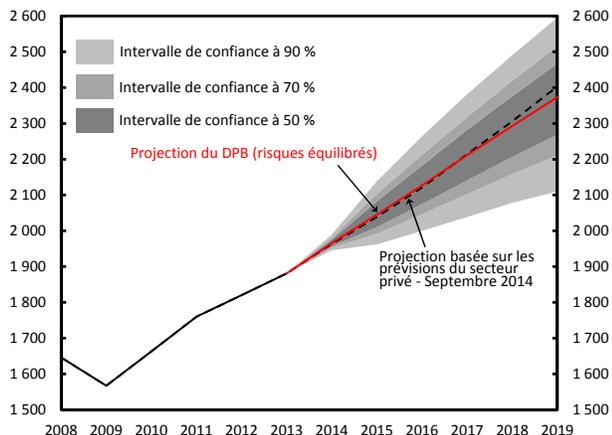
Concernant le PIB nominal, qui constitue la mesure la plus vaste de l'assiette fiscale du gouvernement, les prévisions du DPB sont supérieures aux prévisions moyennes du secteur privé pour la période 2014-2016. Après 2016, les prévisions du DPB sont inférieures à celles du secteur privé.

Pour illustrer le degré d'incertitude et la résultante des risques entourant la projection du PIB nominal établie par le secteur privé, le DPB a construit un diagramme en éventail reflétant la fiabilité historique des prévisions moyennes recueillies à l'aide de l'enquête de Finances Canada auprès des

économistes du secteur privé (figure 1-6). Ce diagramme montre que les risques entourant la projection du PIB nominal établie par le secteur privé sont relativement équilibrés.

Figure 1-6 : Projections du PIB nominal

en milliards de dollars



Sources : Directeur parlementaire du budget, Finances Canada, Statistique Canada.

2 MISE À JOUR DES PERSPECTIVES FINANCIÈRES FÉDÉRALES

Les perspectives financières du DPB reflètent les dernières projections économiques, ainsi que les données budgétaires les plus récentes du Rapport financier annuel et des comptes nationaux. Les perspectives ont aussi été rajustées en fonction de l'impact budgétaire qu'auront les mesures annoncées par le gouvernement après la publication des PÉF de 2014.

La surprise positive des résultats de fin d'exercice 2013-2014

Le déficit budgétaire a été de 5,2 milliards en 2013-2014⁵, ce qui est de 10,7 milliards de dollars inférieur au déficit prévu par le gouvernement dans le budget de 2014, et de 5,7 milliards de dollars inférieur à celui projeté par le DPB dans les PÉF de 2014⁶.

⁵Voir le dernier Rapport financier annuel de Finances Canada, à : <http://www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp>.

⁶ Les prévisions des dépenses calculées par Finances Canada dans le budget de 2014 et par le DPB dans les PÉF de 2014 doivent être rajustées à la suite du changement apporté au traitement comptable des rachats des obligations d'État, changement qui a réduit de 0,7 milliard de dollars les frais de la dette publique en 2013-2014.

Cette amélioration imprévue, qu'on l'exprime en proportion des recettes ou en chiffre absolu, est la plus grande à être enregistrée depuis l'adoption de la comptabilité d'exercice (figure 3-1).

Encadré 1 : Le revers de la prudence

Les écarts positifs entre les prévisions et les résultats sont en partie la conséquence des rajustements au risque transparents qui servent à protéger les finances publiques au cas où les résultats économiques ou budgétaires s'avèreraient en deçà des attentes. Ces rajustements sont décrits dans les documents budgétaires et ont leur place dans tout cadre de planification budgétaire responsable.

Cependant, les prévisions budgétaires fédérales traduisent année après année une prudence excessive, surtout pour ce qui est des recettes et des charges de programmes directes.

Des hypothèses budgétaires sont donc adoptées qui vont au-delà des simples rajustements aux risques transparents. C'est pour cette raison qu'un excédent imprévu élevé pourrait être enregistré en 2014-2015. Cela soulève deux problèmes pour le DPB :

- L'affectation des excédents surprises de fin d'exercice échappe à l'examen que peut normalement assurer le Parlement.
- Les hypothèses de planification excessivement prudentes limitent la gamme des mesures que peuvent envisager les parlementaires lorsqu'ils déterminent la politique budgétaire.

Pour compenser, il serait donc souhaitable que les décideurs s'engagent à l'avance à consacrer les excédents potentiels à la réduction de la dette, aux baisses d'impôt ou à l'augmentation des dépenses.

Les parlementaires pourraient aussi envisager d'adopter des hypothèses budgétaires plus équilibrées, dont il résulterait des prévisions plus utiles à la planification de la politique budgétaire.

Tableau 2-2 : impact budgétaire

en milliards de dollars						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Crédit pour l'emploi visant les petites entreprises	-70	-275	-170	150	120	75
Crédit d'impôt pour la condition physique des enfants	-25	-35	-35	-35	-35	-35
Total	-95	-310	-205	115	85	40

Sources : Finances Canada, Directeur parlementaire du budget.

Augmentation des excédents à moyen terme

Le DPB prévoit que le budget redeviendra excédentaire en 2014-2015 et qu'il le restera tout au long de la période visée. À partir de 2015-2016, l'excédent annuel sera d'environ 10 milliards de dollars, montant qui pourra être consacré au remboursement de la dette, aux baisses d'impôt ou à l'augmentation des dépenses. Les perspectives budgétaires du DPB sont résumées au tableau 2-3; pour les détails, voir les annexes B et C.

Tableau 2-3 : perspectives du solde budgétaire

en milliards de dollars						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Octobre 2014	3,6	10,1	10,4	8,1	9,4	11,3
Avril 2014	-0,5	7,8	9,1	7,5	9,1	-

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les **recettes budgétaires** sont révisées légèrement à la hausse de 2014-2015 à 2016-2017, et légèrement à la baisse pour les exercices suivants (tableau 2-4). L'impôt sur les sociétés devrait augmenter en 2014-2015 en raison des rentrées plus élevées que prévu en 2013-2014 et des bénéfices importants des sociétés pendant le premier trimestre de 2014-2015.

Plusieurs facteurs ponctuels expliquent la hausse des autres revenus en 2013-2014⁷ : le produit de la vente des actions de General Motors (0,7 milliard de dollars), les recettes plus élevées que d'habitude des nouvelles cotisations de l'impôt (1,5 milliard de dollars) et les gains de change imprévus (0,5 milliard de dollars). Tous ces facteurs ne devraient pas avoir d'impact sur les années subséquentes de la période

⁷ Les autres revenus sont les recettes provenant des sociétés d'État fédérales (45 %); de la vente des biens et services du gouvernement (30 %); et des intérêts, des amendes et des gains de change (25 %).

visée. Au cours des exercices à venir, le revenu obtenu par le gouvernement grâce aux sociétés d'État devrait croître à un rythme plus lent que lors des dernières années, ce qui devrait se traduire par une légère diminution par rapport aux PÉF d'avril 2014.⁸

Tableau 2-4 : changements aux perspectives des recettes

en milliards de dollars					
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Impôt sur le revenu					
Impôt sur le revenu des particuliers	0,3	-0,1	-0,9	-1,2	-1,0
Impôt sur le revenu des sociétés	3,2	2,2	1,6	1,2	1,4
Impôt sur le revenu des non-résidents	0,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3
Total	3,5	2,1	0,4	-0,2	0,1
Taxes et droits d'accise					
Taxe sur les produits et services	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2
Droits de douane à l'importation	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Autres taxes et droits d'accise	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total des taxes et droits d'accise	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,3
Cotisations d'assurance-emploi	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0
Autres revenus	0,8	0,2	-0,1	-0,5	-0,8
Total des revenus budgétaires	4,3	2,1	0,0	-0,7	-0,5

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les **dépenses de programmes** sont dans l'ensemble les mêmes que dans les PÉF de 2014, sauf pour ce qui est des prestations aux aînés (tableau 2-5). Les dépenses consacrées à ces prestations devraient être plus élevées que ce qui était prévu dans les PÉF de 2014 puisque, selon les dernières projections démographiques de Statistique Canada, le nombre de personnes âgées sera plus élevé qu'on le pensait en avril 2014. De plus, les prestations moyennes seront plus élevées que prévu parce les PÉF d'avril 2014 ont sous-estimé l'inflation de l'IPC.

⁸ Cette révision vient de l'examen des sommaires des plans d'activités des sociétés d'État, déposés au Parlement en 2013 et 2014.

Tableau 2-5 : changements aux perspectives des dépenses

en milliards de dollars					
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Principaux transferts aux particuliers					
Prestations aux aînés	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5
Prestations d'assurance-emploi	-0,4	-0,6	0,0	0,1	0,1
Prestations pour enfants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	0,0	-0,2	0,5	0,7	0,6
Principaux transferts aux autres administrations					
Charges de programmes directes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Frais de la dette publique	0,0	-0,3	-2,2	-2,6	-1,9
Charges totales	0,2	-0,2	-1,4	-1,4	-0,8

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les prestations d'assurance-emploi devraient augmenter plus lentement que ne le supposaient les PÉF d'avril 2014. Le nombre projeté des prestataires a été revu à la baisse à nouveau, la couverture de l'assurance-emploi restant faible (voir DPB 2014b).

Pour estimer les dépenses de programmes directes, le DPB se fonde sur les perspectives énoncées dans le budget de 2014 de Finances Canada, qu'il rajuste aux initiatives de dépenses annoncées subséquentement. Les prévisions à ce chapitre n'ont pas beaucoup changé depuis avril dernier. À noter toutefois que les projections des dépenses de programmes directes tendent à être excessivement prudentes, ce qui ajoute un élément d'incertitude important au calcul par le DPB des perspectives du solde budgétaire.

Les **frais de la dette publique** devraient être plus faibles que prévu parce que les taux d'intérêt réels à moyen terme devraient être moins élevés que ceux prévus dans les PÉF d'avril 2014.

Le DPB a intégré à ses projections du **Compte des opérations de l'assurance-emploi** les renseignements les plus récents du Rapport financier annuel et des sondages de Statistique Canada. La nouvelle estimation est donc plus à jour que celle contenue dans la *Réponse concernant le financement de l'assurance-emploi et les récentes*

mesures connexe, un document publié par le DPB en octobre 2014 (DPB 2014b).⁹

Les dernières projections par le DPB du taux d'équilibre se trouvent au tableau 2-6. Pour 2015, le taux prévu est plus faible que celui publié dans DPB (2014b); c'est que le taux de chômage mensuel a baissé, et que les comptes publics ont été mis à jour quant aux résultats de 2013-2014.

Table 2-6 : les taux d'équilibre – estimation à jour
dollars par 100 \$ de gains assurables

	2015	2016	2017	2018	2019
Budget de 2014	1,88	1,88	1,47	1,47	-
Équilibre (DPB)	1,71	1,59	1,58	1,58	1,58
Différence	0,17	0,29	-0,11	-0,11	s.o.

Sources : Directeur parlementaire du budget, budget de 2014.

Les projections du DPB quant au solde du Compte des opérations de l'assurance-emploi figurent au tableau 2-7. En raison du gel du taux en 2015 et en 2016, le Compte devra enregistrer un déficit en 2017, en 2018 et en 2019, et peut-être même plus longtemps encore, question d'éliminer l'excédent accumulé.

Tableau 2-7 : solde du Compte des opérations de l'assurance-emploi

en milliards de dollars						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Solde annuel	3,7	3,4	3,5	-1,5	-0,5	-0,3
Solde cumulatif	-1,3	2,1	5,6	4,1	3,6	3,3

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les répercussions budgétaires de l'incertitude économique

Afin d'estimer la sensibilité de ses perspectives financières à l'incertitude économique, le DPB applique une distribution des probabilités à sa projection des soldes budgétaires. Il calcule la distribution des probabilités en fonction des erreurs qu'ont présentées par le passé les prévisions moyennes du secteur privé, d'une évaluation de la prépondérance des risques pour les prévisions moyennes du secteur privé contenues dans le budget de 2014, et de la sensibilité des recettes et

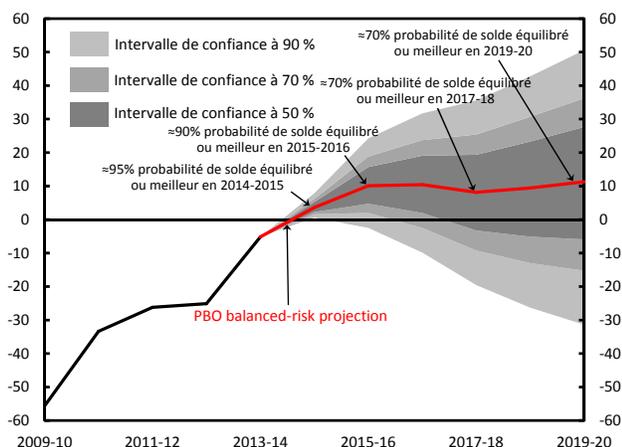
⁹ Voir le www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/EI_response_FR.pdf.

des dépenses budgétaires aux chocs économiques selon Finances Canada¹⁰.

Le DPB estime à environ 95 % les chances que le budget soit équilibré ou excédentaire en 2014-2015. En 2017-2018, les chances ne sont plus que de 70 %, vu la fin de certaines mesures temporaires et l'incertitude économique qui grandit plus on s'éloigne dans le temps (figure 2-2).

Figure 2-2 : les soldes budgétaires compte tenu de l'incertitude économique

en milliards de dollars



Sources : Directeur parlementaire du budget, Finances Canada.

Corriger l'excédent des variations conjoncturelles

Les excédents budgétaires projetés sur la période sont la conjonction de facteurs structurels (la politique fiscale suffit, fondamentalement, à couvrir un niveau donné de dépenses lorsque l'économie fonctionne à son niveau tendanciel) et de facteurs conjoncturels (les revenus sont élevés, car l'économie affiche un taux de croissance plus rapide que le taux tendanciel). Les excédents structurels sont permanents (sauf modification de la politique fiscale), tandis que les excédents conjoncturels sont passagers et se dissipent lorsque l'économie retrouve son taux de croissance tendanciel.

Cette distinction est particulièrement importante lorsqu'un gouvernement compte sur sa marge de manœuvre budgétaire pour financer de nouvelles dépenses de programme ou des allègements fiscaux. Lorsque des politiques sont financées à

même les excédents conjoncturels, les finances publiques risquent de redevenir déficitaires dès que la croissance économique affiche de nouveau son niveau potentiel.

Le DPB estime que le solde budgétaire structurel, qui enregistrait un déficit de 2,8 milliards en 2013-2014, connaîtra un excédent de 7,8 milliards de dollars en 2014-2015 (tableau 2-8) et demeurera excédentaire par la suite. L'excédent structurel diminuera en 2017-2018, lorsque le taux de cotisation à l'AE sera réduit pour atteindre le taux d'équilibre sur sept ans.

Tableau 2-8 : Solde structurel mis à jour

en milliards de dollars

	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Solde budgétaire	-5,2	3,6	10,1	10,4	8,1	9,4	11,3
Solde structurel	-2,8	7,8	9,4	5,5	1,2	1,9	3,6

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : Les ventes d'actifs sont considérées comme des paiements ponctuels non récurrents et ne figurent pas dans le solde structurel.

Marge de manœuvre pour les nouvelles politiques

L'amélioration du solde budgétaire structurel du gouvernement entre 2013-2014 et 2016-2017 est essentiellement le résultat de facteurs temporaires (tableau 2-9). Lorsque cessera l'apport que constituent pour le budget le gel du taux de cotisation à l'AE et les ventes d'actifs prévues et lorsque seront assouplies les contraintes imposées au budget de fonctionnement, soit à partir de 2016-2017, les soldes structurel et budgétaire devraient se stabiliser.

Il y aura certes un peu plus de marge de manœuvre budgétaire après 2019-2020, en raison du glissement d'une tranche d'imposition à l'autre et du fait que certains transferts comme le TCPS et le Fonds de la taxe sur l'essence sont indexés à un taux inférieur au rythme de croissance du PIB nominal¹¹, mais les futurs plans de dépenses publiques ne peuvent miser sur la forte expansion de la marge de

¹⁰ Voir le budget de 2014, p. 328.

¹¹ La croissance structurelle des recettes fiscales attribuable au glissement d'une tranche d'imposition à l'autre est le résultat du fait que les seuils, les crédits et les déductions n'ont pas été intégralement indexés à la croissance des revenus ni à l'inflation en termes réels.

manœuvre budgétaire qui a fait suite au plan de relance prévu dans le Plan d'action économique ni sur l'assainissement des finances publiques subséquent.

Tableau 2-9 : Contributions temporaires au budget
en pourcentage

	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020
Solde budgétaire	3,6	10,1	10,4	8,1	9,4	11,3
Moins :						
Vente d'actifs	0,5	1,5	-	-	-	-
Gel - AE	0,7	2,7	3,2	-0,9	-0,8	-0,7
Mesures temporaires de dépenses de programmes direct	2,7	2,5	2,3	1,0	0,9	-
Cycle conjoncturel	-4,3	0,7	4,8	6,9	7,6	7,7
Marge de manœuvre – politiques permanentes	3,9	2,7	0,1	1,3	1,7	4,3

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : Le rajustement des charges de programmes directes comprennent des changements dans le financement des immobilisations de la défense et des changements au plan des services publics de soins de santé.

Le DPB a cependant établi deux grands facteurs d'incertitude dans ses perspectives qui pourraient aboutir à une marge de main-d'œuvre budgétaire plus importante à l'avenir.

Premièrement, les taux d'intérêt des obligations du gouvernement connaissent un creux historique. Le taux directeur de la Banque du Canada se maintient depuis 16 trimestres à 1 %. Les chercheurs en viennent de plus en plus à envisager la possibilité de taux faibles sur une période plus longue que prévu¹². Si les bas taux d'intérêt devaient s'imposer de façon plus durable, cela pourrait créer une marge de manœuvre budgétaire propice à l'adoption de nouvelles politiques, car les frais de la dette publique, qui enregistrent déjà un creux historique en proportion des revenus, seraient moindres.

Deuxièmement, comme le révèle le Rapport financier annuel 2013-2014, les ministères ont une fois encore davantage comprimé leurs dépenses que ce que supposait le budget 2014.

Si cette conjonction de taux d'intérêt faibles et de surestimation des dépenses de programme directes se perpétue, la marge budgétaire pourrait excéder ce que prévoient les perspectives budgétaires.

Marge de manœuvre dans le bilan en vue de nouvelles politiques

La marge de manœuvre permettant l'adoption de nouvelles politiques est limitée dans le budget de fonctionnement, mais elle peut être élargie par des mesures qui accroissent la taille du bilan du gouvernement. Les dépenses en capital, l'investissement fédéral dans l'infrastructure publique par exemple, peuvent constituer un outil important des politiques publiques favorisant la croissance économique, laquelle améliore les résultats budgétaires à venir.

Le gouvernement devrait atteindre sa cible en matière de dette de 25 % du PIB en 2021 avec une avance confortable. Il dispose donc d'une marge de manœuvre appréciable pour accroître les dépenses en capital tout en réalisant sa cible en matière d'endettement et en équilibrant les budgets à moyen terme.

Pour illustrer ce point, nous envisageons le cas où le gouvernement décide d'engager de nouvelles dépenses en immobilisations (tableau 2-10). La mesure de la dette que constitue le déficit accumulé compense tout passif engagé pour financer les dépenses en immobilisations par la valeur des actifs acquis. Donc, toute hausse des dépenses en capital ne toucherait la cible en matière de dette du gouvernement qu'à hauteur de l'augmentation subséquente des charges d'amortissement annuelles de ces immobilisations (le coût des dépenses en immobilisations divisé par leur vie utile) et frais de la dette publique.

Le DPB estime que le gouvernement dispose d'une marge de manœuvre budgétaire pour des dépenses en immobilisations initiales à la hauteur de 50 milliards de dollars en 2014-2015, ou 10 milliards de dollars par année à moyen terme. Malgré cet investissement, le gouvernement pourrait toujours équilibrer ses budgets et respecter le ratio de la dette au PIB de 25 %, cible qu'il s'est fixé pour 2021.

¹² Voir, par exemple, Mendes (2014).

Tableau 2-10 : Marge de manœuvre budgétaire dans la Situation financière

en milliards de dollars, sauf mention contraire

	2015- 2016	2017- 2018	2019- 2020
Équilibre budgétaire initial	10,1	8,1	11,3
La dette fédérale au PIB (%)	30,9	26,2	23,6
Acquisition de capital (\$b)	50,0	-	-
Résultant équilibre budgétaire	6,0	2,2	4,1
La dette fédérale au PIB (%)	30,6	28,0	25,4

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note: Charges d'amortissement annuels sont calculés en utilisant le taux moyen de dépréciation pour les immobilisations corporelles fédérales.

Dans ses Perspectives économiques et financières d'octobre 2014, le FMI indique que l'investissement public financé par l'emprunt dans les pays avancés contribuerait à relever la production économique à moyen et à long terme. Dans cette étude, le FMI constate également que, dans la conjoncture actuelle et compte tenu des taux d'emprunt, ces dépenses pourraient améliorer en termes nets le solde budgétaire¹³. La marge de manœuvre budgétaire effectivement disponible est susceptible d'être plus importante que ce que l'on a dit plus haut lorsque l'on tient compte de ces facteurs.

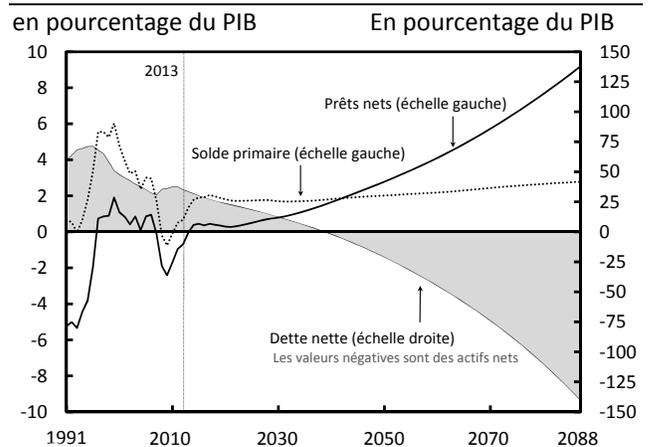
Viabilité financière et marge de manœuvre pour l'adoption de politiques

La marge de manœuvre budgétaire disponible pour adopter de nouvelles politiques est encore plus importante si l'on tient compte d'un horizon plus long dans le cadre de la viabilité de la dette. Dans son rapport annuel sur la viabilité financière, le DPB estime une autre mesure de la capacité budgétaire qui porte sur l'incidence des politiques à long terme sur le niveau de la dette publique calculé sur 75 ans¹⁴.

Le DPB prévoit que, compte tenu des politiques actuelles, le gouvernement fédéral verra sa dette nette reculer à long terme, de sorte qu'il se trouvera en position d'actif net en 2040 (figure 2-3). Si le gouvernement choisit plutôt de maintenir sa dette aux niveaux existants, il pourrait adopter de

nouveaux programmes, élargir les programmes existants ou réduire les impôts de 1,4 % du PIB (28,2 milliards de dollars en 2014). Pour ce faire, il pourrait contracter des emprunts nets à moyen terme, qu'il financerait à même les déficits de fonctionnement, en procédant à un accroissement de la taille de son bilan ou en combinant les deux procédés. Cet emprunt serait remboursé lorsque l'incidence budgétaire des pressions dues au vieillissement de la population s'atténuerait notablement, soit après 2033.

Figure 2-3 : Perspectives de la dette fédérale à long terme



Sources : Directeur parlementaire du budget, Statistique Canada.

¹³ Les recherches du FMI montrent qu'une hausse de 1 % de l'infrastructure publique financée par l'emprunt peut mener à une diminution de 3 % du ratio de la dette au PIB d'un pays.

¹⁴ Voir DPB (2014c), à http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/FSR_2014.pdf.

Références

Directeur parlementaire du budget. 2014a.
« Perspectives économiques et financières 2014 ». http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/EFO2014_FR.pdf.

Directeur parlementaire du budget. 2014b.
« Réponse concernant le financement de l'assurance-emploi et des récentes mesures connexes ». http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/EI_response_FR.pdf.

Directeur parlementaire du budget. 2014c.
« Rapport sur la viabilité financière de 2014 ». http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/FSR_2014_FR.pdf.

Mendes, R. 2014. « The Neutral Rate of Interest in Canada ». Document d'analyse de la Banque du Canada. <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2014/09/dp2014-5.pdf>.

Annexe A

Perspectives économiques détaillées

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Croissance du PIB réel (%)						
MPEF d'octobre 2014	2,3	2,7	2,5	2,0	1,7	1,5
PEF d'avril 2014	2,1	2,7	2,5	1,9	1,5	
<i>différence</i>	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	
Inflation du PIB (%)						
MPEF d'octobre 2014	2,2	1,3	1,5	2,0	2,1	2,1
PEF d'avril 2014	1,5	1,6	1,8	2,0	2,0	
<i>différence</i>	0,7	-0,3	-0,3	0,0	0,1	
Croissance du PIB nominal (%)						
MPEF d'octobre 2014	4,5	4,1	4,0	4,0	3,8	3,6
PEF d'avril 2014	3,6	4,3	4,3	4,0	3,6	
<i>différence</i>	0,9	-0,3	-0,3	0,1	0,2	
Niveau du PIB nominal (G\$)						
MPEF d'octobre 2014	1 966	2 046	2 128	2 213	2 297	2 379
PEF d'avril 2014	1 948	2 032	2 120	2 204	2 282	
<i>différence</i>	18,5	13,5	7,8	9,3	14,4	
Taux des bons du Trésor à 3 mois (%)						
MPEF d'octobre 2014	0,9	1,3	2,4	3,4	3,9	4,2
PEF d'avril 2014	1,0	1,4	2,5	3,5	4,2	
<i>différence</i>	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans (%)						
MPEF d'octobre 2014	2,3	2,7	3,4	4,2	4,9	5,3
PEF d'avril 2014	2,7	3,6	4,4	5,1	5,3	
<i>différence</i>	-0,5	-0,9	-1,0	-1,0	-0,4	
Taux de change (¢US/\$CAN)						
MPEF d'octobre 2014	91,7	94,1	94,9	94,1	93,0	93,0
PEF d'avril 2014	90,8	93,5	94,6	94,5	93,6	
<i>différence</i>	0,9	0,6	0,3	-0,4	-0,7	
Taux de chômage (%)						
MPEF d'octobre 2014	7,0	6,8	6,5	6,2	6,1	6,0
PEF d'avril 2014	7,0	6,8	6,4	6,1	6,0	
<i>différence</i>	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	
Inflation de l'IPC global (%)						
MPEF d'octobre 2014	1,7	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1
PEF d'avril 2014	1,5	2,0	2,0	2,0	2,0	
<i>différence</i>	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	
Croissance du PIB réel aux États-Unis (%)						
MPEF d'octobre 2014	2,2	3,5	3,6	3,1	2,7	2,4
PEF d'avril 2014	2,7	3,5	3,6	3,1	2,5	
<i>différence</i>	-0,5	0,0	-0,1	0,1	0,2	

Source : Finances Canada.

Annexe B

Perspectives budgétaires détaillées

G\$

	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020
Impôt sur le revenu							
Impôt sur le revenu des particuliers	130,8	138,9	147,3	154,3	161,2	167,9	174,8
Impôt sur le revenu des sociétés	36,6	39,1	41,7	43,7	45,7	47,7	49,1
Impôt sur le revenu des non-résidents	6,4	6,1	6,4	6,7	7,0	7,3	7,5
Total de l'impôt sur le revenu	173,8	184,2	195,4	204,7	213,9	222,8	231,5
Taxes et droits d'accise							
Taxe sur les produits et services	31,0	32,0	33,4	34,7	36,2	37,5	38,9
Droits de douane à l'importation	4,2	4,6	4,8	4,5	4,7	4,9	5,1
Autres taxes et droits d'accise	10,9	11,3	11,4	11,4	11,4	11,4	11,4
Total des taxes et droits d'accise	46,1	47,9	49,6	50,6	52,3	53,8	55,4
Cotisations d'assurance-emploi	21,8	22,6	23,7	23,3	20,6	21,4	22,3
Autres revenus	30,0	29,6	30,5	31,8	32,8	34,0	35,2
Total des revenus budgétaires	271,7	284,3	299,1	310,3	319,6	332,1	344,3
Principaux transferts aux particuliers							
Prestations aux aînés	41,8	44,4	47,0	49,7	52,6	53,2	53,9
Prestations d'assurance-emploi	17,3	17,4	19,1	20,0	20,2	20,6	21,1
Prestations pour enfants	13,1	13,2	13,3	13,5	13,7	13,8	13,9
Total	72,2	75,0	79,3	83,1	86,5	87,6	88,9
Principaux transferts aux autres administrations							
Charges de programmes directes	115,9	113,3	114,1	117,2	119,8	124,4	128,7
Frais de la dette publique	28,2	29,9	30,2	31,1	34,2	37,0	39,2
Charges totales	276,8	280,7	289,0	299,9	311,5	322,6	333,0
Solde budgétaire	-5,2	3,6	10,1	10,4	8,1	9,4	11,3
Dette fédérale	611,9	608,3	598,2	587,7	579,6	570,2	558,9

Sources : Directeur parlementaire du budget, Finances Canada.

Annexe C

Modifications depuis les Perspectives économiques et financières de 2014 du DPB

G\$

	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019
Impôt sur le revenu						
Impôt sur le revenu des particuliers	0,3	0,3	-0,1	-0,9	-1,2	-1,0
Impôt sur le revenu des sociétés	2,4	3,2	2,2	1,6	1,2	1,4
Impôt sur le revenu des non-résidents	0,2	0,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3
Total de l'impôt sur le revenu	2,9	3,5	2,2	0,7	-0,2	0,0
Taxes et droits d'accise						
Taxe sur les produits et services	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2
Droits de douane à l'importation	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Autres taxes et droits d'accise	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total des taxes et droits d'accise	0,4	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,3
Cotisations d'assurance-emploi	-0,4	-0,1	-0,0	-0,2	0,0	0,0
Autres revenus	0,6	0,8	-0,2	-0,1	-0,5	-0,8
Total des revenus budgétaires	3,4	4,3	2,1	0,0	-0,7	-0,5
Principaux transferts aux particuliers						
Prestations aux aînés	0,2	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5
Prestations d'assurance-emploi	0,3	-0,4	-0,6	0,0	0,1	0,1
Prestations pour enfants	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	0,4	0,0	-0,2	0,5	0,7	0,6
Principaux transferts aux autres administrations						
	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3
Charges de programmes directes	-2,9	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Frais de la dette publique	-0,6	0,0	-0,3	-2,2	-2,6	-1,9
Charges totales	-3,0	0,2	-0,2	-1,4	-1,4	-0,8
Solde budgétaire	5,7	4,1	2,3	1,3	0,6	0,3
Dette fédérale	-2,1	-6,3	-8,5	-9,8	-10,5	-10,7

Sources : Bureau du directeur parlementaire du budget, Finances Canada.