

BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET



OFFICE OF
THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

PERSPECTIVES PRÉBUDGÉTAIRES

Ottawa, Canada

Le 17 avril 2015

[Révisées le 24 avril 2015]

www.pbo-dpb.gc.ca

Le Directeur parlementaire du budget (DPB) 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.

Les prévisions exposées dans le présent rapport comprennent seulement les mesures budgétaires qui ont été annoncées avant le budget de 2015. Le DPB mettra à jour ses prévisions économiques et financières pour tenir compte des nouvelles mesures contenues dans le budget de 2015 et il présentera l'analyse connexe dans un futur rapport. Le présent document tient compte des données disponibles jusqu'au 10 avril 2015 inclusivement.

Préparé par Scott Cameron, Helen Lao, Chris Matier et Tim Scholz

Avis de correction : Dans le rapport Perspectives prébudgétaires, publié le 17 avril 2015, une erreur d'application du modèle avait faussé la projection des prestations pour enfants telles qu'indiquées dans les comptes publics. Cette erreur a été corrigée, et on constate que le solde budgétaire sera de 1,4 milliard de dollars plus élevé, en moyenne, chaque année de 2015-2016 à 2019-2020. Des fautes typographiques ont également été corrigées aux tableaux 3-6 et 3-7.

Les auteurs assument la responsabilité des erreurs et omissions. Ils remercient leurs collègues du DPB pour leurs observations utiles et leur aide précieuse.

Pour plus de renseignements, prière de communiquer avec Mostafa Askari (courriel : mostafa.askari@parl.gc.ca).

RÉSUMÉ

En avril et en octobre, le DPB présente au Comité permanent des finances ses perspectives économiques et financières. Cette année, étant donné la date de la présentation du budget du gouvernement, le DPB fournit au Comité des prévisions économiques et financières pré-budgétaires, c'est-à-dire fondées uniquement sur les mesures fiscales qui ont été annoncées avant le dépôt du budget de 2015. Dans un rapport ultérieur, le DPB révisera ses prévisions économiques pour tenir compte des nouvelles mesures annoncées dans le budget et il présentera l'analyse connexe dans un futur rapport.

En l'absence de nouvelles mesures, le DPB prévoit que le budget du gouvernement sera excédentaire en 2014-2015 et sera à peu près équilibré jusqu'en 2019-2020. Le DPB prévoit que le ratio de la dette fédérale au produit intérieur brut (PIB) continuera son déclin à moyen terme, permettant ainsi au gouvernement de tenir son engagement de ramener la dette fédérale à 25 % du PIB en 2021.

Perspectives financières en fonction du statu quo

Milliards de dollars

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Revenus budgétaires	279,4	289,9	300,4	308,4	320,9	332,9
Charges de programmes	249,0	263,7	273,1	280,9	291,0	297,9
Frais de la dette publique	27,0	25,1	25,5	28,2	30,6	32,7
Solde budgétaire	3,4	1,2	1,8	-0,8	-0,7	2,2
Dette fédérale	608,5	607,3	605,5	606,3	607,0	604,8
% du PIB						
Revenus budgétaires	14,1	14,5	14,4	14,2	14,2	14,2
Charges de programmes	12,6	13,2	13,0	12,9	12,9	12,7
Frais de la dette publique	1,4	1,3	1,2	1,3	1,4	1,4
Solde budgétaire	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Dette fédérale	30,8	30,4	28,9	27,9	26,9	25,8

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les perspectives financières en fonction du statu quo se fondent sur les perspectives économiques actuelles du DPB qui, conformément à l'évolution récente des prix à terme, supposent que les cours du pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) augmenteront graduellement à moyen terme et

passeront d'environ 50 \$US le baril actuellement pour atteindre 66 \$US le baril à la fin de 2020.

Le DPB prévoit que la croissance du PIB réel ralentira et passera de 2,5 % en 2014 à 2,0 % en 2015. Pour les années 2016 à 2020, la croissance devrait se situer à 1,8 % en moyenne. Même si la croissance du PIB réel devrait être relativement stable à moyen terme, les perspectives globales masquent un important rééquilibrage de l'économie canadienne, la croissance étant moins stimulée par les dépenses de consommation et de logement et davantage par les exportations et l'investissement des entreprises.

Perspectives économiques

% sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017	2018-2020
Croissance du PIB réel	2,5	2,0	2,1	1,8	1,8
Inflation du PIB	1,8	-0,8	2,5	2,1	2,0
PIB nominal (milliards de dollars)	1 976	2 000	2 093	2 175	2 347

Sources : Statistique Canada, Directeur parlementaire du budget.

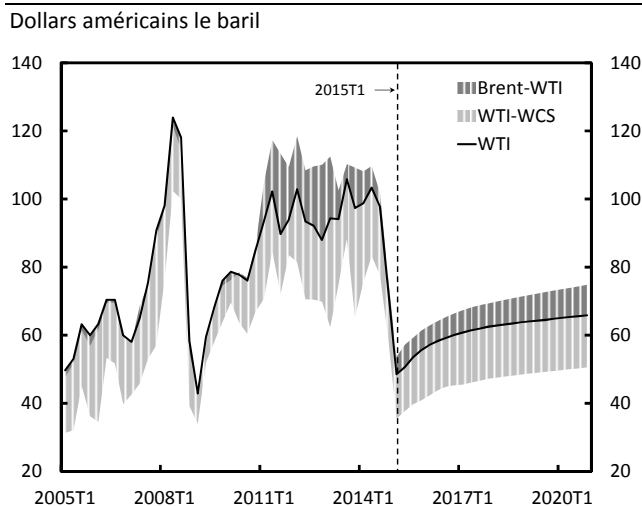
À cause du déclin des prix du pétrole, le DPB s'attend à ce que les termes de l'échange du Canada (les prix à l'exportation par rapport aux prix à l'importation) se détériorent de 8,5 % en 2015T2 par rapport à leur niveau au deuxième trimestre de 2014. Ce déclin fait baisser les prix dans l'ensemble de l'économie, tels que mesurés par l'indice implicite de prix du PIB et il devrait réduire le PIB nominal de 66 milliards de dollars par année, en moyenne, de 2015 à 2019.

Le DPB a simulé l'incidence de la baisse des cours du pétrole sur l'économie canadienne à l'aide de son modèle macroéconomique. Les résultats indiquent que l'incidence sur le PIB réel est au bout du compte négative, quoique modestement, puisque le PIB réel diminue de 0,4 % en 2016 et de 0,5 % en 2017. Mais le revenu intérieur brut (RIB) réel, qui mesure le pouvoir d'achat intérieur et constitue un indicateur plus pertinent du bien-être économique, devrait chuter de 2,6 % par année, en moyenne, de 2015 à 2019.

1 INCIDENCES ÉCONOMIQUES DE LA BAISSE DES PRIX DU PÉTROLE

Les prix du pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) ont dégringolé et sont passés d'environ 100 \$US le baril au deuxième trimestre de 2014 à 49 \$US le baril au premier trimestre de 2015. Une analyse effectuée par le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque du Canada semble indiquer que des chocs au niveau de l'offre, comme la « révolution du schiste » aux États-Unis et la décision de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) de maintenir les objectifs de production malgré la baisse des cours, sont les principaux responsables du déclin des cours du pétrole. En se fondant sur les récents prix à terme, le DPB suppose que les prix du pétrole WTI monteront graduellement jusqu'à 66 \$US le baril à la fin de 2020 (figure 1-1)¹.

Figure 1-1 : Cours du WTI et écarts avec le Brent et le WCS



Nota : WTI désigne West Texas Intermediate; WCS désigne Western Canadian Select.

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

Afin d'estimer l'incidence de la baisse des cours du pétrole sur l'économie canadienne, le DPB simule tout d'abord son modèle macroéconomique sous l'hypothèse du maintien des cours du pétrole à leur

niveau du deuxième trimestre de 2014². Il effectue ensuite le modèle en imposant le profil des cours du pétrole présenté à la figure 1-1. Les estimations présentées dans le tableau 1-1 supposent que le déclin des prix du pétrole découle principalement de facteurs de l'offre et qu'il n'y a aucune réaction de la politique monétaire ou budgétaire. Ces estimations se fondent donc sur des simulations et représentent essentiellement les réactions économiques observées par le passé. Par conséquent, l'incidence réelle sur l'économie canadienne pourrait varier dans le temps et dans son amplitude³.

Tableau 1-1 : Incidences économiques de la baisse des prix du pétrole, selon les résultats des simulations du modèle

Écarts en % et en milliards de dollars

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB réel (%)	0,1	0,4	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3
Indice de déflation du PIB (%)	-0,5	-3,3	-2,9	-2,6	-2,5	-2,4
RIB réel (%)	-0,3	-2,3	-2,9	-2,8	-2,6	-2,4
PIB nominal (\$)	-8	-61	-70	-69	-66	-64
Cours du WTI (\$)	-9	-51	-45	-42	-40	-39

Nota : Les simulations du modèle commencent au 2014T3.

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les simulations du DPB indiquent que l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur l'économie canadienne est ultimement négative, quoique modestement. Cependant, l'incidence sur le produit intérieur brut (PIB) réel masque d'importants ajustements dans les secteurs des ménages, des entreprises et du commerce international.

Les résultats des simulations indiquent que les incidences à court terme sont modestes elles aussi, mais positives, le PIB réel s'accroissant de 0,1 % en

¹ Les cours projetés du pétrole se fondent sur les cours à terme moyens du 20 mars au 10 avril 2015.

² Le DPB utilise le cadre des cours des produits de base de la Banque du Canada, présenté pour la première fois dans le Rapport sur la politique monétaire d'avril 2011, pour identifier les canaux par lesquels un changement des prix du pétrole affecte l'économie canadienne. Voir l'encadré 1 dans *Incidences financières de la baisse des prix du pétrole*, http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/LowOilPrices_FR.pdf.

³ D'ailleurs, dans son *Rapport sur la politique monétaire* de janvier 2015, la Banque du Canada faisait remarquer qu'« étant donné la rapidité et l'ampleur du recul des cours du pétrole, il existe une incertitude substantielle quant au niveau probable de ces derniers et à leur effet sur les perspectives économiques du Canada ».

2014 et de 0,4 % en 2015. Même si le recul des cours du pétrole fait baisser l'investissement des entreprises – au départ et à moyen terme – la dépréciation du dollar canadien qui en découle stimule les exportations hors énergie et réduit les importations, ce qui, au départ, compense largement cette incidence négative⁴. Cependant, comme le revenu et le patrimoine des ménages se détériorent avec le temps, les dépenses de consommation et l'investissement en construction résidentielle chutent, ce qui réduit le PIB réel de 0,4 % en 2016 et de 0,5 % en 2017.

Par contre, l'incidence sur le niveau général des prix, tel que mesuré par l'indice implicite des prix du PIB, est très marquée. Le déclin des cours du pétrole abaisse les termes de l'échange (prix à l'exportation par rapport aux prix à l'importation) du Canada de 9 %, en moyenne, de 2015 à 2019, ce qui fait reculer les prix dans l'ensemble de l'économie de 3,3 % en 2015 et de 2,9 % en 2016. Par conséquent, le PIB nominal diminue de 66 milliards de dollars par année, en moyenne, de 2015 à 2019.

Alors que le PIB mesure le volume de la production au Canada, le revenu intérieur brut (RIB) réel mesure le pouvoir d'achat intérieur du revenu tiré de la production; il constitue de ce fait un indicateur du bien-être économique plus pertinent que le PIB réel⁵. Comme il le fait pour l'indice implicite des prix du PIB, le brusque déclin des termes de l'échange réduit le RIB réel de 2,6 % par année, en moyenne, de 2015 à 2019.

Le modèle du DPB étant un modèle national, il ne peut pas fournir de ventilation régionale. Étant donné la répartition inégale de la production de pétrole au Canada, les incidences économiques varieraient grandement d'une région à l'autre.

2 PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

2.1 La conjoncture extérieure

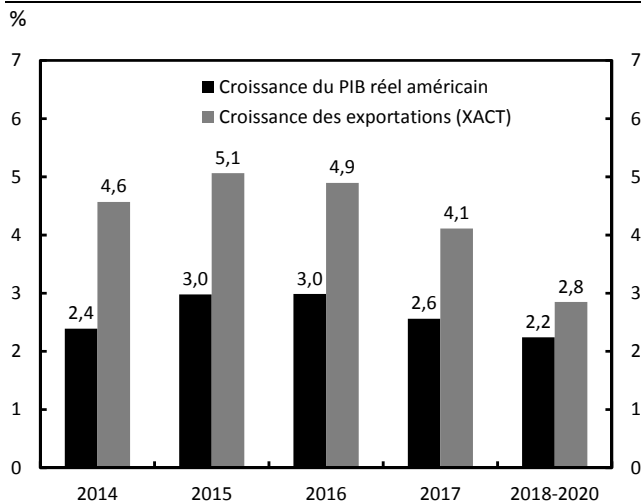
Le PIB réel américain a progressé de 2,2 % au dernier trimestre de 2014, après une robuste croissance au deuxième et au troisième trimestres. Les gains solides de l'emploi, les faibles taux d'intérêt et les prix du pétrole peu élevés devraient appuyer la demande intérieure à court terme, bien que la croissance des exportations sera un peu freinée par la vigueur du dollar américain et la modeste reprise de l'activité mondiale. Le DPB projette que le PIB réel américain progressera de 3,0 % par année en 2015 et 2016, avant de se stabiliser autour de 2,2 % vers la fin de la période visée par les prévisions (figure 2-1).

Les facteurs de la croissance américaine devraient être très favorables aux exportateurs canadiens. Les robustes dépenses de consommation et l'incidence de plus en plus faible des mesures d'austérité gouvernementales aux États-Unis devraient stimuler la demande et favoriser l'investissement des entreprises à mesure que les entreprises accroissent leur capacité de production. Les importations représentent une part relativement élevée de l'investissement des entreprises américaines, ce qui devrait soutenir les exportations canadiennes hors énergie. La croissance de l'indicateur des exportations (« XACT ») calculé par le DPB, qui évalue l'impact de la composition de la demande américaine, devrait dépasser celle du PIB réel américain durant la période visée par les prévisions⁶.

⁴ Les simulations du modèle partent du principe que toute réduction de la production de pétrole et des exportations d'énergie est compensée par une demande accrue d'exportations canadiennes hors énergie, parce que la baisse des cours du pétrole stimule l'activité économique américaine.

⁵ En termes nominaux, le PIB est équivalent au RIB. Le DPB calcule le RIB réel en divisant le PIB nominal par l'indice de déflation de la demande intérieure finale.

⁶ Le DPB calcule son indicateur des exportations canadiennes hors énergie en pondérant les composantes de dépenses du PIB américain en fonction de leurs propensions à l'importation relatives.

Figure 2-1 : Croissance du PIB réel américain et croissance des exportations

Sources : Bureau of Economic Analysis; Directeur parlementaire du budget.

Comme l'économie américaine se renforce, le DPB suppose que la Réserve fédérale relèvera graduellement le taux cible des fonds fédéraux à partir de septembre 2015, pour le porter à son taux neutre implicite de 3,7 % au milieu de 2018. Le DPB s'attend à une normalisation en douceur de la politique monétaire américaine, pendant laquelle les gains commerciaux pour le Canada découlant du raffermissement de l'économie américaine compenseront les effets secondaires de la hausse des taux d'intérêt à long terme américains.

Basé sur les Perspectives de l'économie mondiale du FMI d'avril 2015, une croissance économique modérée est prévue à court terme dans les économies avancées, à la faveur des faibles taux d'intérêt officiels, de la dissipation des consolidations budgétaires et de la baisse des prix du pétrole. Les économies émergentes devraient enregistrer une croissance plus lente qu'au cours des dernières années, bien qu'elles soient encore responsables de la majorité de la croissance mondiale à court terme.

2.2 Perspectives de l'économie canadienne⁷

Le déclin des cours du pétrole qui a débuté en juillet 2014 semble avoir coïncidé avec le rééquilibrage et la reprise qui étaient en cours dans l'économie canadienne, la croissance économique étant moins stimulée par les dépenses des ménages et davantage par les exportations et l'investissement des entreprises. Le DPB évalue que l'écart de production (le PIB réel par rapport à la production potentielle) s'est rétréci, passant de -1,1 % au premier trimestre de 2014 à -0,2 % au quatrième trimestre. Le DPB s'attend de plus à ce que la croissance du PIB réel au premier trimestre de 2015 (0,5 %) soit inférieure à la croissance de la production potentielle (1,9 %). La faiblesse de la croissance prévue au premier trimestre reflète en grande partie l'hypothèse du DPB selon laquelle, vu la rapidité et l'ampleur du déclin des cours du pétrole, l'investissement des entreprises réagira plus rapidement que ne le laissent croire les résultats de la simulation du modèle indiqués au tableau 1-1, à cause de l'incertitude accrue⁸.

Le DPB prévoit que la croissance du PIB réel ralentira et passera de 2,5 % en 2014 à 2,0 % en 2015, avant de se situer en moyenne à 1,8 % de 2016 à 2020 (tableau 2-1). Même si la croissance du PIB réel devrait être relativement stable à moyen terme, les perspectives de la croissance masquent un important rééquilibrage de l'économie canadienne, la croissance étant moins stimulée par les dépenses de consommation et de logement et davantage par les exportations et l'investissement des entreprises. Dans l'ensemble, le choc des termes de l'échange provoqué par la baisse des prix du pétrole nuit au

⁷ Le DPB a élargi récemment son modèle macroéconomique afin d'inclure explicitement le secteur public et les secteurs des ménages, des entreprises et du commerce international. De plus, le DPB a modifié son approche d'estimation de la tendance de la productivité du travail qui, combinée à celle du facteur travail, détermine la production potentielle. Ces changements seront décrits plus en détail dans un prochain rapport technique.

⁸ Le solde des opinions (le pourcentage d'entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements moins le pourcentage de celles qui prévoient les réduire) a chuté brusquement dans l'*Enquête sur les perspectives des entreprises* de l'hiver 2014-2015 de la Banque du Canada et a continué de fléchir dans l'enquête du printemps 2015, pour atteindre son plus bas niveau depuis le troisième trimestre de 2009. L'enquête du printemps indique aussi que la faiblesse des intentions d'investissement est « souvent associée à des niveaux d'incertitude plus élevés ».

processus de rééquilibrage puisque le raffermissement de l'investissement des entreprises est ralenti.

Tableau 2-1 : Perspectives économiques canadiennes

Contributions à la croissance du PIB réel					
Points de pourcentage	2014	2015	2016	2017	2018-2020
Consommation	1,5	1,1	0,9	0,9	1,0
Logement	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,1
Investissement des entreprises	0,0	-0,2	0,3	0,4	0,4
Dépenses publiques	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,1
Exportations	1,7	1,8	2,0	1,3	1,0
Importations	-0,5	-0,2	-0,6	-0,9	-0,9
Investissement en stocks	-0,3	-0,4	-0,2	0,2	0,1
Croissance du PIB réel	2,5	2,0	2,1	1,8	1,8
<i>Autres indicateurs, %</i>					
Inflation du PIB	1,8	-0,8	2,5	2,1	2,0
Croissance du PIB réel	2,2	-0,4	2,5	1,9	1,8
Croissance du PIB nominal	4,4	1,2	4,6	3,9	3,8

Nota : La consommation comprend les dépenses des institutions sans but lucratif au service des ménages. La contribution à la croissance attribuable à l'écart statistique (présumé nul durant la période visée par les prévisions) n'est pas illustrée.

Sources : Statistique Canada, Directeur parlementaire du budget.

Le DPB prévoit que la croissance des dépenses de consommation se modérera par rapport à son rythme récent, car les ménages s'adapteront à la faiblesse de la croissance des revenus et du patrimoine attribuable à la détérioration des termes de l'échange, et finiront par accroître leur taux d'épargne, ce qui ramènera l'endettement des ménages combinée à une hausse en deçà de ses niveaux actuels. Une croissance plus faible du revenu des ménages combinée à une hausse des taux d'intérêt par rapport aux niveaux actuels entraîneront un ralentissement de l'investissement en construction résidentielle qui devrait baisser jusqu'à la fin du premier semestre de 2016 et rester modéré par la suite, ramenant sa contribution à l'ensemble de l'économie à des niveaux plus soutenables.

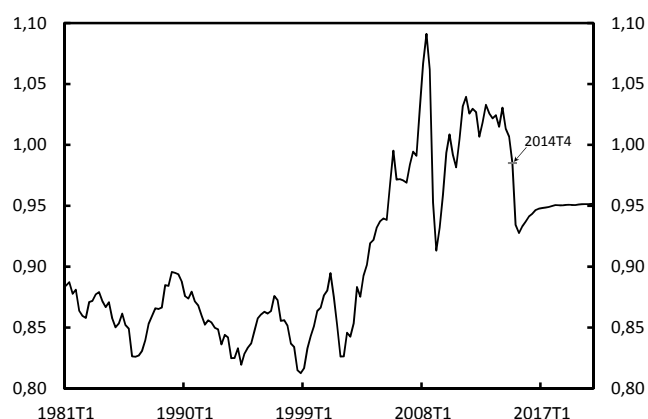
L'investissement des entreprises devrait reculer fortement à court terme, en réaction au déclin des cours du pétrole, mais se redresser à moyen terme, vu que la croissance des exportations s'accélérera et restera solide. Les exportations devraient être un facteur clé de la croissance à moyen terme, supportées par une composition de la demande américaine favorable et un dollar canadien qui devrait se stabiliser près de son niveau actuel. Même si la dépréciation du dollar canadien favorise la substitution de biens et services importés par des biens et services canadiens, la reprise des dépenses d'investissement qui ont-elles mêmes une forte composante importée, appuie la croissance des importations. L'investissement en stocks devrait freiner la croissance du PIB réel en 2015 et en 2016, car les entreprises modéreront les hausses de production et puiseront dans les stocks pour répondre à la demande.

Se fondant sur les budgets fédéral et provinciaux, le DPB prévoit que les dépenses en biens et services et les investissements du secteur public baisseront jusqu'en 2017. À moyen terme, les dépenses des gouvernements infranationaux devraient s'aligner sur la croissance démographique, tandis que les dépenses fédérales correspondront aux dépenses de fonctionnement projetées par le gouvernement.

Le DPB prévoit que les termes de l'échange reculeront (en taux annuels) de 19 % au premier trimestre de 2015 et de 3 % au deuxième. Ces baisses entraîneront une détérioration de 8,5 % des termes de l'échange du Canada par rapport à leurs niveaux au deuxième trimestre de 2014 (figure 2-2). La détérioration des termes de l'échange fait baisser les prix dans l'ensemble de l'économie, tels que mesurés par l'indice implicite des prix du PIB. Par conséquent, l'inflation du PIB devrait se situer à -0,8 % en 2015, se redresser à 2,5 % en 2016 suite à la remontée des prix de l'énergie, puis se stabiliser à environ 2,0 %. La croissance du PIB nominal (une large mesure de l'assiette fiscale du gouvernement) devrait ralentir et se situer à 1,2 % en 2015, puis progresser à un taux annuel moyen de 4,0 % de 2016 à 2020. Le PIB réel devrait reculer de 0,4 % en 2015 et progresser à un taux annuel moyen de 2,0 % par la suite.

Figure 2-2 : Termes de l'échange du Canada

2007 = 1,0



Sources : Statistique Canada, Directeur parlementaire du budget.

Le DPB prévoit que l'économie canadienne continuera à tourner un peu en deçà de sa capacité de production jusqu'en 2017 car le marché du travail évoluera en deçà de sa tendance (autrement dit, il y aura un écart négatif du facteur travail). Par la suite, le DPB prévoit que l'écart de production restera essentiellement fermé puisque le PIB réel avancera au rythme de la production potentielle. La croissance de la production potentielle devrait rester relativement stable, à environ 1,8 %, vu que le ralentissement de la croissance tendancielle du facteur travail (nombre total d'heures travaillées) sera largement compensé par l'accélération de la croissance tendancielle de la productivité du travail.

Le DPB prévoit que le taux de chômage restera élevé (au-dessus de sa tendance estimée) en 2015 et en 2016 et qu'il convergera graduellement vers la tendance à la fin de 2018. Le taux de participation devrait poursuivre sa tendance à la baisse durant la période visée par les prévisions, principalement parce que la cohorte du baby-boom poursuit sa transition vers la retraite. La croissance de l'emploi devrait s'accroître en 2015 et 2016, mais rester inférieure à la croissance de la population-source, ce qui fera baisser le taux d'emploi. Le nombre moyen d'heures travaillées par semaine ne devrait augmenter que légèrement par rapport aux niveaux actuels, à mesure que l'économie approchera de son niveau de production potentielle.

Tableau 2-2 : Croissance projetée de la production potentielle

%	2014	2015	2016	2017	2018-2020
Production potentielle	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7
Tendance du facteur travail	0,9	0,7	0,7	0,6	0,4
Tendance de la productivité du travail	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3
Écart de production (niveau)	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	0,0
Écart du facteur travail (niveau)	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2	-0,1

Nota : L'écart de production est l'écart, en pourcentage, entre le PIB réel et la production potentielle. L'écart du facteur travail est l'écart, en pourcentage, entre le nombre total d'heures travaillées dans l'économie et sa tendance estimée.

Source : Directeur parlementaire du budget.

Tableau 2-3 : Indicateurs du marché du travail

% sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017	2018-2020
Taux de chômage	6,9	6,8	6,6	6,5	6,3
Taux de participation	66,0	65,7	65,5	65,2	64,4
Croissance de l'emploi	0,6	0,7	0,8	0,6	0,3
Nombre moyen d'heures travaillées (heures par semaine)	33,9	33,9	34,0	34,0	34,1

Sources : Statistique Canada, Directeur parlementaire du budget.

La politique monétaire devrait rester très accommodante durant la période visée par les prévisions, ce qui devrait faciliter le rééquilibrage de l'économie canadienne et l'ajustement à la réduction des termes de l'échange. Le DPB prévoit que la Banque du Canada relèvera graduellement son taux directeur, par rapport aux niveaux actuels, à partir du quatrième trimestre de 2016. Comme les taux à court terme au Canada resteront inférieurs aux taux américains, ils exerceront des pressions à la baisse sur le taux de change, ce qui compensera presque entièrement les pressions à la hausse exercées par l'augmentation des prix du pétrole. Le dollar canadien devrait donc rester proche des niveaux actuels et se situer en moyenne autour de 80 cents américains durant toute la période visée par les prévisions. Le taux des obligations de référence à

10 ans du gouvernement du Canada devrait monter, à cause de l'évolution des taux à long terme américains et des hausses des taux à court terme au Canada.

Tableau 2-4 : Taux d'intérêt et taux de change

% sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017	2018-2020
Taux des bons du Trésor à 3 mois	0,9	0,7	0,8	1,8	2,8
Taux repère des obligations à 10 ans	2,2	1,8	2,6	3,3	4,3
Taux de change (cents américains/dollar canadien)	90,5	80,0	80,2	80,0	79,7

Sources : Statistique Canada, Directeur parlementaire du budget.

2.3 Principaux risques pour les perspectives économiques

Le DPB estime que les risques pour ses perspectives économiques sont assez équilibrés. En ce qui concerne les risques à la baisse, le DPB croit que le risque le plus important est une performance des exportations hors énergie moins forte que prévu. Même si les perspectives devraient être très favorables aux exportations canadiennes hors énergie, une capacité de production réduite et/ou des problèmes de compétitivité pourraient se solder par des résultats inférieurs aux prévisions. Quant aux risques à la hausse, le DPB croit que le risque le plus important est que les dépenses et les investissements du secteur public soient plus forts que ne le laissent penser les plans budgétaires des gouvernements fédéral et provinciaux jusqu'ici. Si les dépenses courantes et en immobilisations des gouvernements sont plus élevées que prévu entre 2015 et 2017, elles pourraient pousser l'économie plus près de son potentiel et augmenter la capacité de production en accroissant le stock de capital (non résidentiel).

3 PERSPECTIVES FINANCIÈRES

Le budget sera excédentaire en 2014-2015. L'excédent qui était prévu auparavant dans les perspectives quinquennales a été éliminé par diverses nouvelles mesures et par l'incidence de la baisse des cours du pétrole sur l'assiette fiscale nominale (tableau 3-1).

Selon les prévisions de statu quo du DPB, un petit excédent est prévu en 2015-2016 et en 2016-2017, les revenus augmentant plus vite que les dépenses. De petits déficits sont prévus en 2017-2018 et en 2018-2019. La détérioration s'explique par la diminution des taux de cotisation à l'assurance-emploi en 2017, laquelle servira à éliminer l'excédent accumulé au compte des opérations à la suite du gel des taux en 2015 et en 2016. Le budget revient à l'équilibre en 2019-2020.

Les déficits durant les dernières années des prévisions n'ont aucune conséquence sur la soutenabilité de la dette publique et sont négligeables en pourcentage de l'ensemble de l'économie⁹. L'objectif du gouvernement d'équilibrer le budget pourrait être atteint en ne modifiant que légèrement les impôts ou par une faible compression des dépenses. Ces déficits sont aussi conciliables avec la volonté du gouvernement d'obtenir un ratio de la dette au PIB ne dépassant pas 25 %.

Tableau 3-1 : Résumé des prévisions

Milliards de dollars						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Revenus budgétaires	279,4	289,9	300,4	308,4	320,9	332,9
Charges de programmes	249,0	263,7	273,1	280,9	291,0	297,9
Frais de la dette publique	27,0	25,1	25,5	28,2	30,6	32,7
Solde budgétaire	3,4	1,2	1,8	-0,8	-0,7	2,2
Dette fédérale	608,5	607,3	605,5	606,3	607,0	604,8
% du PIB						
Revenus budgétaires	14,1	14,5	14,4	14,2	14,2	14,2
Charges de programmes	12,6	13,2	13,0	12,9	12,9	12,7
Frais de la dette publique	1,4	1,3	1,2	1,3	1,4	1,4
Solde budgétaire	0,2	0,1	0,1	-0,0	-0,0	0,1
Dette fédérale	30,8	30,4	28,9	27,9	26,9	25,8

Source : Directeur parlementaire du budget.

⁹ Le rapport de 2014 du DPB sur la viabilité financière estimait que le gouvernement pourrait prendre en 2014 des mesures permanentes d'une valeur de 28,2 milliards de dollars pour réduire les impôts ou accroître les dépenses tout en maintenant le profil de la dette au PIB stable à long terme. Par la suite, le gouvernement a annoncé des mesures d'une valeur de 5 milliards de dollars.

3.1 Résultats depuis le début de l'exercice

Le DPB évalue que le budget sera excédentaire en 2014-2015, à moins de rajustements comptables négatifs en fin d'exercice (tableau 3-2)¹⁰.

Tableau 3-2 : Estimations en cours d'exercice pour 2014-2015

Milliards de dollars	2013-2014	Croissance (%)	Estimation du DPB	MPEF 2014
Impôt sur le revenu des particuliers	130,8	2,6	134,2	134,2
Impôt sur le revenu des sociétés	36,6	5,9	38,8	38,3
Impôt sur le revenu des non-résidents	6,4	-5,5	6,1	6,4
TPS	31,0	3,1	31,9	31,8
Droits de douane	4,2	6,3	4,5	4,5
Autres taxes d'accise	10,9	4,2	11,4	11,5
Cotisations d'AE	21,8	3,3	22,5	22,6
Autres revenus	30,0	0,0	30,0	28,3
Total des revenus	271,7	1,6	279,4	277,6
Prestations aux aînés	41,8	4,3	43,6	43,9
Prestations d'AE	17,3	1,7	17,6	17,6
Prestations fiscales pour enfants	13,1	8,4	14,2	14,5
Transferts aux gouvernements	60,5	3,9	62,7	62,6
Charges de programmes directes	115,9	-4,4	110,8	114,1
Frais de la dette publique	28,2	-4,4	27,0	27,7
Total des charges	276,8	-0,3	276,0	280,5
Solde budgétaire	-5,1		3,4	-2,9

Source : Directeur parlementaire du budget.

Les revenus budgétaires en 2014-2015 devraient être à peu près le même que le gouvernement prévoyait dans sa *Mise à jour des prévisions économiques et financières* (MPEF) de 2014. Les droits de douane devraient augmenter en 2014-2015, à cause de l'élimination des tarifs préférentiels annoncée dans le budget de 2013, mais autrement, ils affichent une tendance à la baisse à long terme. L'impôt sur le revenu des non-résidents et les autres revenus ont baissé par rapport aux gains ponctuels de l'année précédente, mais autrement, ils progressent comme prévu.

Les transferts aux particuliers et aux autres ordres de gouvernement depuis le début de l'exercice sont conformes aux prévisions; mais les charges de programmes directes devraient une fois de plus terminer l'exercice à un niveau d'environ 3 milliards de dollars en dessous des sommes prévues dans le budget. Le total des charges devrait baisser en 2014-2015, à cause de la compression des charges de programmes et de la baisse des frais de la dette publique résultant de la diminution des taux d'intérêt effectifs.

Depuis son sommet en 2009-2010, le déficit a baissé de plus de 50 milliards de dollars. Les principaux facteurs de la consolidation financière ont été la hausse des revenus tirés de l'impôt sur le revenu des particuliers, le contrôle par le gouvernement des charges de programmes directes, et les taux d'intérêt sur la dette publique plus bas que prévu. En l'absence de grandes surprises en fin d'exercice, le gouvernement réussira à atteindre son objectif de réduire les charges de programmes directes en 2014-2015. Les charges de programmes directes diminueront ainsi pour une cinquième année consécutive. De telles compressions ne s'étaient jamais vues depuis 1966-1967.

3.2 Changements aux politiques

Depuis la publication des perspectives du DPB d'octobre 2014, le gouvernement a annoncé une série de modifications aux prestations et aux crédits d'impôt à l'intention des familles ayant des enfants.

Ces mesures devraient faire baisser les revenus tirés de l'impôt sur le revenu des particuliers de 0,4 milliard de dollars par année en moyenne, à partir de 2015-2016, et accroître les charges de programmes de 5,2 milliards de dollars par année durant la période visée par les prévisions (tableau 3-3). Parce que les cotisations d'assurance-emploi sont fixées de manière à équilibrer le solde du compte des opérations théorique avec le temps, le crédit d'emploi visant les petites entreprises n'aura aucune incidence sur les revenus.

Le 6 avril 2015, le gouvernement a vendu le reste de ses actions de General Motors à un prix estimé à 3,3 milliards de dollars (CAD), comparativement à une valeur comptable de 1,1 milliard de dollars.

¹⁰ Il se fonde sur les données de dix des douze mois de la Revue financière, annualisées et rajustées pour tenir compte des changements aux politiques, des revenus irréguliers, du cycle économique et de la valeur prévue des rajustements en fin d'exercice et des facteurs ponctuels.

Compte tenu que le plan budgétaire pour 2015-2016 incluait déjà un montant de 1,2 milliard de dollars provenant de la vente d'actifs, la contribution au solde budgétaire se limite aux gains réalisés en surplus de ce montant, soit environ 1,0 milliard de dollars.

Tableau 3-3 : Incidence financière des mesures annoncées

Milliards de dollars	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Impôt sur le revenu des particuliers						
Baisse d'impôt pour les familles	-2,4	-1,9	-2,0	-2,1	-2,1	-2,2
Élimination du crédit d'impôt pour enfants	0,4	1,8	1,9	1,8	1,8	1,9
IRP sur la PUGE imposable	0,1	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
CICPE remboursable	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Déduction pour frais de garde d'enfants bonifiée	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Incidence nette	-1,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Assurance-emploi						
Crédit d'emploi visant les petites entreprises	-0,1	-0,3	-0,2	0,2	0,1	0,1
Charges de programmes						
PUGE bonifiée	-1,2	4,9	5,0	5,0	5,0	5,1
CICPE remboursable	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
CICPE doublé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1,4	5,1	5,1	5,2	5,2	5,2

Nota : PUGE = Prestation universelle pour la garde d'enfants, CICPE = Crédit d'impôt pour la condition physique des enfants.

Source : Finances Canada

3.3 Les perspectives de 2015-2016 à 2019-2020

Le DPB prévoit que, selon les politiques actuelles, les revenus passeront de 289,9 milliards de dollars en 2015-2016 à 333,2 milliards de dollars à la fin de la période visée par les prévisions. En pourcentage du PIB les revenus devraient baisser et passer de 14,5 % en 2015-2016 à 14,2 % en 2019-2020, ce qui représente l'un des plus bas niveaux depuis 1966-1967.

Tableau 3-4 : Perspectives des revenus

Milliards de dollars	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Impôt sur le revenu					
des particuliers	142,5	148,9	155,4	162,5	170,2
des sociétés	33,6	37,4	39,1	40,5	41,3
des non-résidents	6,2	6,7	6,9	7,2	7,5
Total	182,3	193,1	201,4	210,2	219,0
Taxes et droits d'accise					
Taxe sur les produits et services	33,6	34,7	35,9	37,1	38,5
Droits de douane à l'importation	4,8	4,6	4,7	5,0	5,2
Autres taxes et droits d'accise	11,5	11,5	11,4	11,4	11,3
Total des taxes et droits d'accise	49,9	50,8	52,0	53,5	55,0
Cotisations d'AE	23,6	22,9	19,7	20,4	20,6
Autres revenus	34,1	33,7	35,1	36,8	38,2
Total des revenus budgétaires	289,9	300,4	308,4	320,9	332,9

Source : Directeur parlementaire du budget.

D'après le plan de dépenses selon le statu quo, le DPB prévoit que les charges de programmes augmenteront et passeront de 263,7 milliards de dollars en 2015-2016 à 297,9 milliards de dollars à la fin de la période visée par les prévisions. En pourcentage du PIB, elles chuteront de 13,2 % à 12,7 %.

Tableau 3-5 : Perspectives des charges

Milliards de dollars	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Principaux transferts aux personnes					
Prestations aux aînés	45,8	48,5	51,2	54,1	57,3
Prestations d'AE	18,3	19,3	19,9	20,3	20,4
Prestations pour enfants	18,3	18,5	18,7	19,0	19,3
Total	82,4	86,2	89,8	93,4	97,0
Transferts aux autres ordres de gouvernement	65,5	68,4	70,5	72,6	75,3
Charges de programmes directes	115,8	118,5	120,6	125,0	125,6
Frais de la dette publique	25,1	25,5	28,2	30,6	32,7
Total des charges	288,8	298,6	309,1	321,7	330,7

Source : Directeur parlementaire du budget.

3.4 Compte des opérations de l'AE et taux de cotisation

Les plus récentes prévisions du taux d'équilibre établies par le DPB sont fournies au tableau 3-6. Le taux d'équilibre prévu pour 2015 a été réduit par rapport aux perspectives publiées par le DPB en octobre, à cause de la baisse du chômage mensuel et à la lumière des renseignements les plus à jour des données administratives.

Tableau 3-6 : Compte des opérations de l'AE et taux de cotisation

Dollars par tranche de 100 dollars de gains assurables, sauf indication contraire					
	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Cotisations d'AE, \$milliards	23,6	22,9	19,7	20,4	20,6
Prestations d'AE	18,3	19,3	19,9	20,3	20,4
Dépenses d'administration	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9
Solde	3,6	1,9	-2,1	-1,7	-1,6
	2015	2016	2017	2018	2019
Taux (MPEF 2014)	1,88	1,88	1,47	1,47	1,47
Taux (prévisions d'équilibre)	1,66	1,59	1,58	1,58	1,57
Écart	0,22	0,29	-0,11	-0,11	-0,10

Sources : Directeur parlementaire du budget, la Mise à jour des prévisions économiques et financières de 2014.

Le mécanisme d'établissement du taux de cotisation à l'AE en 2015 et 2016 continuent de préoccuper.

Le gel du taux a été présenté comme une mesure nécessaire pour éviter d'autres hausses, même si Finances Canada prévoyait des taux d'équilibre plus bas à l'époque¹¹. Cela va à l'encontre de l'objectif du gouvernement de s'assurer que les cotisations d'AE sont fixées de manière transparente et qu'elles ne servent qu'aux prestations d'AE et aux dépenses d'administration du programme. En réalité, une grande partie de la marge de manœuvre financière immédiate qui a permis les récentes mesures fiscales et de dépenses n'existe que parce que ces objectifs ont été ignorés.

¹¹ Voir, par exemple, la Mise à jour des projections économiques et budgétaires 2013 (<http://www.fin.gc.ca/efp-pef/2013/pdf/efp-pef-13-fra.pdf>). Les problèmes liés au taux de cotisation à l'AE de 2015 et 2016 sont analysés plus en profondeur dans le rapport du DPB du 9 octobre 2014 intitulé *Réponse concernant le taux de financement de l'assurance-emploi et les récentes mesures connexes* (http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/EI_response_FR.pdf).

De plus, à cause de l'excédent dans le compte des opérations accumulant en 2015 et 2016, le changement de taux requis pour passer au cadre d'équilibre sur sept ans en 2017 est beaucoup plus élevé que celui qui aurait été nécessaire si le taux n'avait pas été bloqué. Cela va à l'encontre de l'objectif du gouvernement d'assurer un cadre stable aux entreprises et aux employés.

3.5 Solde budgétaire structurel

Les perspectives budgétaires sont le produit de la politique fiscale du gouvernement ainsi que de la conjoncture économique. Afin d'évaluer la situation financière sous-jacente du gouvernement, il convient d'éliminer les effets du cycle économique et des transactions ponctuelles en calculant le solde budgétaire *structurel* du gouvernement. Le solde structurel est la différence entre les revenus et les dépenses qui serait obtenu si l'économie tournait au niveau de production potentiel, après avoir soustrait les contributions provisoires aux revenus (comme les ventes de grands actifs ou les excédents d'opération de l'AE) et les charges ponctuelles (comme l'aide en cas d'inondations ou d'autres catastrophes naturelles)¹². Après rajustements, les excédents sont plus élevés et persistent jusqu'en 2019-2020.

Tableau 3-7 : Prévisions du solde structurel

Milliards de dollars						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Solde budgétaire	3,4	1,2	1,8	-0,8	-0,7	2,2
Rajustements :						
Cycle économique	2,8	6,5	3,5	2,2	0,7	0,1
Ventes d'actifs GM		-2,2				
Compte de l'AE	0,0	-3,6	-1,9	2,1	1,7	1,6
Solde structurel	6,2	1,9	3,4	3,5	1,7	3,9

Source : Directeur parlementaire du budget.

¹² Le solde structurel établi par le DPB tient compte également des termes de l'échange ou effets du « gain d'échange » (voir http://www.pbo-dpb.gc.ca/files/files/Publications/Potential_CABB_FR.pdf). Le DPB ajuste les principaux revenus tirés des impôts ainsi que les charges liées aux prestations d'assurance-emploi.

3.6 Objectifs financiers du gouvernement

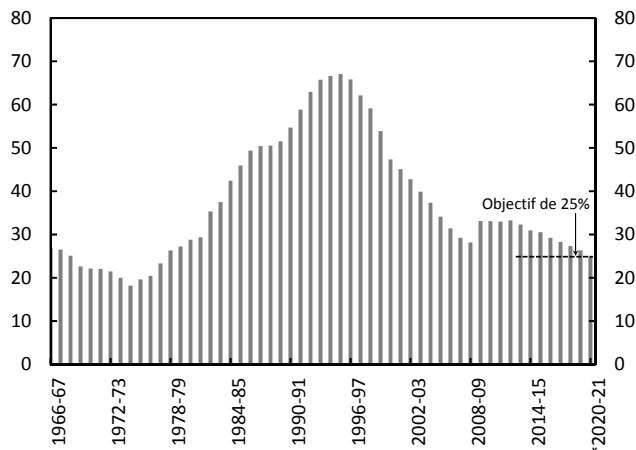
Équilibre budgétaire. Les déficits projetés selon le statu quo sont petits et ne menacent pas l'économie en général ni la viabilité financière du gouvernement. Le gouvernement a dans l'ensemble atteint ses objectifs de consolidation financière dans la foulée de la politique budgétaire anticyclique adoptée pendant la crise financière mondiale.

Le gouvernement a déclaré que le plan budgétaire dans le budget de 2015 sera équilibré. Cet équilibre sera facile à réaliser avec des modifications mineures de la politique fiscale ou du plan des dépenses.

Ratio de la dette au PIB. Malgré les petits déficits à prévoir selon les prévisions de statu quo, la dette fédérale diminuera en pourcentage du PIB. À moins d'une crise financière imprévue, le gouvernement atteindra son objectif de ramener le déficit accumulé de 25 % du PIB en 2020-2021 (figure 3-1).

Figure 3-1 : Déclin du ratio de la dette fédérale au PIB

Pourcentage du PIB



Nota : Le ratio de la dette fédérale au PIB en 2020-2021 est basé sur l'hypothèse d'un budget équilibré en 2020-2021.

Source : Directeur parlementaire du budget.