



OFFICE OF THE
PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER



BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET

Perspectives économiques et financières selon le DPB

Ottawa, Canada

Le 1^{er} novembre 2011

www.parl.gc.ca/pbo-dpb

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 qu'a adoptée le Comité permanent des finances le 29 septembre 2011, selon laquelle :
« [c]onformément au mandat du directeur parlementaire du budget [...] que le directeur parlementaire du budget fournisse au comité une perspective économique et fiscale deux fois par année civile, soit la quatrième semaine du mois d'octobre et la quatrième semaine du mois d'avril, et par la suite, que le directeur demeure disponible à comparaître devant le comité afin de discuter des conclusions ». Le présent document renferme les perspectives économiques et financières du directeur parlementaire du budget, établies en fonction des données disponibles au 12 octobre 2011.

Préparé par : Russell Barnett, Jeff Danforth et Chris Matier*

* Les auteurs tiennent à remercier Mostafa Askari de ses observations fort utiles. Les auteurs assument seuls la responsabilité de toute erreur ou omission.

Contexte économique

Les perspectives économiques mondiales se sont assombries depuis la parution des *Perspectives économiques et financières selon le DPB* en juin 2011. Les perspectives de croissance mondiale moins reluisantes résultent principalement des inquiétudes grandissantes à l'égard de la dette souveraine dans la zone euro, ce qui a entraîné une chute notable du cours des produits de base (diapositive 1). Parallèlement, un certain nombre d'indicateurs économiques publiés depuis mai ont fléchi plus que prévu, notamment la croissance du PIB réel aux États-Unis aux premier et deuxième trimestres de l'année. Signalons également les révisions à la baisse des chiffres des trimestres précédents, indiquant que la récession aux États-Unis est plus prononcée et la reprise moins importante qu'on ne le prévoyait (diapositive 2). En outre, les taux d'intérêt à long terme aux États-Unis ont considérablement baissé ces derniers mois; cela reflète les prévisions selon lesquelles les taux d'intérêt à court terme devaient rester bas plus longtemps, ainsi qu'une ruée vers des placements de qualité.

Tous ces éléments ont amené le DPB à réviser à la baisse les perspectives pour l'économie canadienne par rapport à ce qu'elles étaient en juin 2011. Par suite de la révision à la baisse du PIB réel et de l'indice implicite du PIB (diapositive 3), on s'attend désormais à ce que le PIB nominal soit inférieur d'environ 49 milliards de dollars chaque année, en moyenne, pendant la période de projection. Compte tenu des perspectives économiques plus sombres, le DPB a également revu à la hausse sa projection du taux de chômage et révisé à la baisse les taux d'intérêt à court et à long terme prévus (diapositive 4). Il prévoit maintenant des recettes fiscales moins élevées, ce que contrebalance en partie une baisse des frais de la dette publique due à des déficits budgétaires plus importants que ce que l'on prévoyait en juin 2011.

Perspectives économiques et évaluation des risques selon le DPB

Au Canada, les Comptes nationaux des revenus et dépenses publiés le 31 mai montrent que l'économie s'est repliée au taux annualisé de 0,4 % durant le deuxième trimestre de 2011, en raison de la faible demande extérieure et de facteurs ponctuels. Le DPB prévoit que l'économie canadienne progressera de 1,8 % (taux annualisé) au second semestre de 2011 (le PIB réel s'établira à 2,5 %, en deçà de la capacité de production du pays (diapositive 5)), d'où un taux de croissance annuelle de 2,2 % en 2011. Compte tenu de l'atonie qui devrait caractériser l'économie mondiale et le cours des produits de base, le DPB prévoit une croissance du PIB réel au Canada de 1,5 % en 2012 et de 2,1 % en 2013. Le ralentissement de la croissance à court terme place encore davantage l'économie en deçà de sa capacité de production et entraîne une augmentation du taux de chômage. À mesure que l'économie se redressera, la croissance du PIB réel devrait s'établir, en moyenne, à 2,8 % pour la période de 2014 à 2016. Pour cette raison, le DPB s'attend à ce que la Banque du Canada maintienne à 1 % son taux cible du financement à un jour pendant le troisième trimestre de 2013, puis qu'elle augmente progressivement les taux pendant le reste de la période de projection.

Le DPB prévoit que la croissance du PIB réel à court terme sera plus lente que ne l'indiquent les prévisions du secteur privé fondées sur l'enquête de Finances Canada de septembre 2011 (diapositive 6). Le DPB prévoit également que le PIB nominal, plus large mesure de l'assiette fiscale du

gouvernement, sera moins élevé que ce que les prévisionnistes du secteur privé envisagent pour toute la période de projection, en raison de la détérioration des perspectives concernant l'inflation du PIB (diapositives 7 et 8). Le DPB estime toutefois que la résultante des risques, dans les perspectives du PIB nominal établies par le secteur privé, tend vers le bas et reflète une reprise à court terme plus lente aux États-Unis (croissance du PIB réel de 1,6 % par rapport à 2 % en 2012), l'incidence plus grande du déclin récent des prix des produits de base (inflation du PIB de 1,1 % contre 2 % en 2012) et le niveau d'endettement élevé des ménages canadiens, qui freinera certainement la croissance à court terme dans une plus large mesure que ne le laissent entrevoir les prévisions du secteur privé (diapositive 9). Pour illustrer l'incertitude et la résultante des risques dans les prévisions moyennes du PIB réel, le DPB élabore un graphique en éventail à partir de la validité des prévisions passées de Finances Canada issues de l'Enquête auprès des économistes du secteur privé (diapositive 10).

Perspectives financières du DPB

Les projections financières actualisées du DPB tiennent compte des mesures contenues dans le budget fédéral de juin 2011. À mesure que s'accélérera la reprise, les recettes budgétaires (diapositive 11) devraient croître plus rapidement que le PIB nominal. Cela reflète la relance cyclique sur le plan des revenus ainsi que la hausse des taux de cotisation à l'assurance-emploi (AE), qui sont passés (par tranche de 100 \$ de gains assurables) de 1,78 \$ en 2011 à 2,28 \$ en 2016; cette hausse s'imposait pour équilibrer le compte d'AE à plus long terme. L'incidence de cette mesure sur les recettes budgétaires est atténuée par les réductions prévues par la loi du taux général d'imposition des sociétés, qui s'élève à 16,5 % depuis le 1^{er} janvier 2011 et qui passera à 15 % le 1^{er} janvier 2012.

Selon le DPB, les dépenses du gouvernement au titre des programmes progresseront, en moyenne, de 2,8 % par année de 2011-2012 à 2016-2017 (diapositive 12). Au cours de la même période, les dépenses directes de programmes devraient augmenter de façon modeste de 1,6 % par année, en moyenne, soit un taux passablement inférieur à celui enregistré au cours des cinq années qui ont précédé le ralentissement, mais supérieur au taux de croissance moyen de la deuxième moitié des années 1990 (diapositive 13). Le DPB prévoit que les frais de la dette publique passeront de 30,9 milliards de dollars en 2010-2011 à 40,7 milliards de dollars en 2016-2017 à mesure que les déficits budgétaires gonfleront la dette portant intérêt et que les taux d'intérêt grimperont. Par rapport aux perspectives économiques et financières de juin 2011, le DPB prévoit une contraction non négligeable des frais de la dette publique en dépit des niveaux plus élevés projetés pour la dette portant intérêt par suite des révisions à la baisse des taux d'intérêt à court et à long terme.

Comme les recettes budgétaires augmentent plus rapidement que le total des dépenses (dépenses au titre des programmes et frais de la dette publique), le solde budgétaire s'améliore constamment à moyen terme, passant d'un déficit de 33,4 milliards de dollars (2,1 % du PIB) en 2010-2011 à un déficit de 7,3 milliards de dollars (0,3 % du PIB) en 2016-2017 (diapositive 14). Compte tenu de son évaluation de la résultante des risques pour les perspectives économiques du secteur privé, le DPB estime que la probabilité d'atteindre l'équilibre budgétaire ou de dégager un excédent est d'environ 10 % en 2014-2015, de 25 % en 2015-2016 et de 40 % en 2016-2017 (diapositive 15).

La réduction projetée du déficit budgétaire pour la période allant de 2011-2012 à 2016-2017 témoigne principalement de l'amélioration du solde structurel du gouvernement. Le DPB estime que le déficit structurel du gouvernement passera de 25 milliards de dollars en 2011-2012 à 1,6 milliard de dollars en 2016-2017 (diapositive 16). Par rapport au revenu potentiel, cela représente une baisse de 1,3 point de pourcentage du déficit structurel, qui passera de 1,4 à 0,1 % en 2016-2017 (diapositive 17). Le recul du déficit structurel (par rapport au revenu potentiel) découle principalement de la croissance des dépenses de programmes à moyen terme, que le DPB tient pour modeste. Par rapport à ses perspectives économiques et financières de juin 2011, le DPB estime que le déficit structurel du gouvernement s'est contracté de 4,6 milliards de dollars en 2015-2016. Cette révision tient compte principalement d'une réduction des dépenses associées aux frais de la dette publique, des dépenses de fonctionnement et des paiements de péréquation. Les recettes structurelles ont également été revues à la hausse compte tenu des mesures prévues dans le budget de 2011 pour supprimer les échappatoires fiscales des sociétés et des particuliers et, aussi de l'augmentation du taux de cotisation à l'AE en 2016.

Le DPB estime que le déficit structurel du gouvernement sera essentiellement éliminé à la fin de la période de projection, mais, pour déterminer si la structure financière du gouvernement est viable, il faut aller au-delà des projections des déficits budgétaires et de la dette à moyen terme et tenir compte des conséquences économiques et financières du vieillissement de la population (diapositive 18).

Viabilité financière

Dans son *Rapport sur la viabilité financière de 2011*, le DPB fournissait une évaluation de la viabilité de la structure financière à long terme du gouvernement fédéral et des gouvernements provinciaux-territoriaux. Il y indiquait en conclusion que la structure n'est pas viable (diapositive 19). Dans ses projections de base, le DPB estimait que, pour rétablir la viabilité des finances des gouvernements fédéral et provinciaux-territoriaux, il faudrait adopter des mesures permanentes pour améliorer le solde de fonctionnement, soit en augmentant les impôts, soit en réduisant les dépenses de programmes, ou les deux à la fois (cela équivaldrait à 2,7 % du PIB : 1,5 % du PIB au niveau provincial-territorial et 1,2 % au niveau fédéral) pour stabiliser en définitive le ratio de la dette nette au PIB à son niveau actuel, soit 58 % du PIB (diapositive 20).

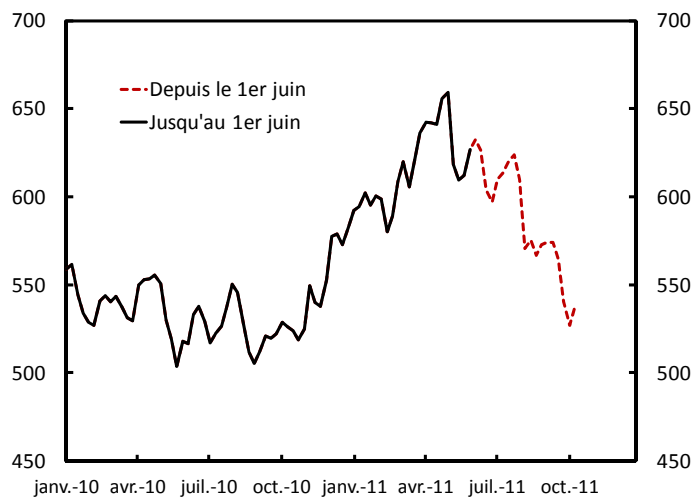
Pour situer comme il se doit les mesures financières dans un contexte historique, il est utile de comparer les montants en question aux mouvements du solde de fonctionnement structurel estimatif dans le temps (diapositive 21). Même si le solde de fonctionnement structurel des gouvernements fédéral et provinciaux-territoriaux consolidé s'est accru de 6,2 points de pourcentage de 1994-1995 à 1997-1998 (ce qui dépasse de loin les 2,7 % du PIB exigés dans les mesures financières requises), cette amélioration a été annihilée dans la décennie qui a suivi.

Il importe toutefois de signaler qu'il n'est pas nécessaire de prendre immédiatement les mesures qui s'imposent pour assurer la viabilité financière. Ces mesures peuvent être adoptées une fois l'économie pleinement redressée sans que cela n'augmente indûment l'ampleur des ajustements nécessaires. Le DPB estime que le fait de repousser l'adoption des mesures financières jusqu'au plein

rétablissement de l'économie ne ferait qu'augmenter modérément l'importance des ajustements nécessaires, soit de 2,7 à 3 % du PIB. Par contre, un retard plus appréciable augmenterait considérablement l'importance des mesures correctives. Par exemple, si l'on retardait les mesures financières de 10, 20 et 30 ans, elles absorberaient respectivement 3,4 %, 4,4 % et 5,8 % du PIB.

Indice des prix des produits de base de la Banque du Canada

1972 = 100, en dollars É.-U.

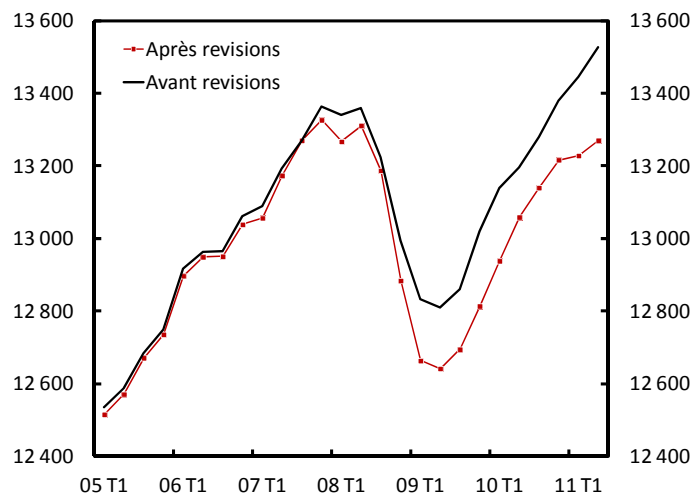


Source : Banque du Canada

Diapositive 1

Révisions au PIB réel aux É.-U.

milliards de dollars de 2005 enchaînés



Source : Bureau of Economic Analysis

Diapositive 2

Prévisions économiques du DPB – mai et octobre 2011

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel (%)						
DPB - projection de mai 2011	2,9	2,2	2,3	2,5	2,9	2,9
DPB - projection d'octobre 2011	2,2	1,5	2,1	2,5	2,8	3,0
Inflation du PIB (%)						
DPB - projection de mai 2011	3,3	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
DPB - projection d'octobre 2011	2,6	1,1	1,8	2,0	2,2	2,2
Croissance du PIB nominal (%)						
DPB - projection de mai 2011	6,2	4,2	4,3	4,5	5,0	4,9
DPB - projection d'octobre 2011	4,8	2,6	4,0	4,5	5,0	5,3
Niveau du PIB nominal (milliards de \$)						
DPB - projection de mai 2011	1 723	1 795	1 872	1 957	2 054	2 155
DPB - projection d'octobre 2011	1 703	1 747	1 817	1 899	1 995	2 100

Source : Bureau du DPB

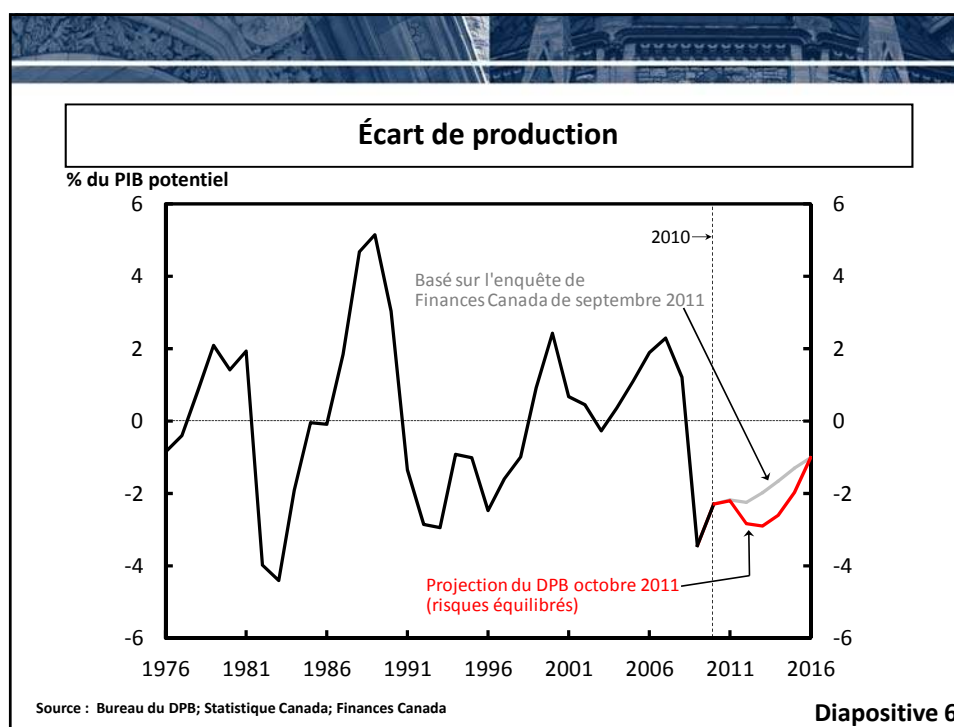
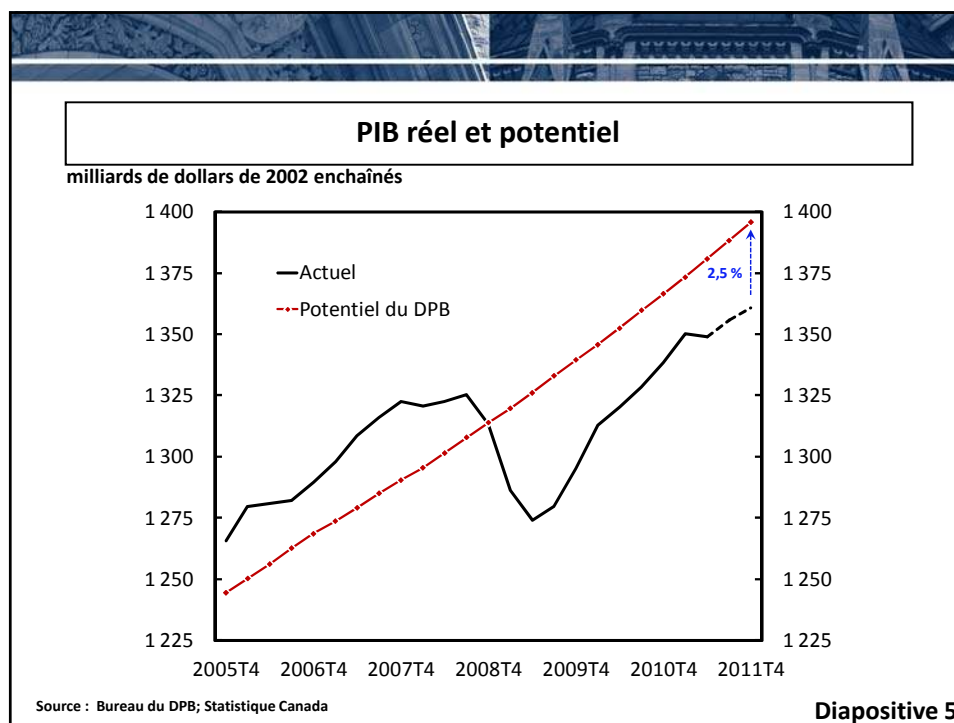
Diapositive 3

Prévisions économiques du DPB – mai et octobre 2011

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Taux des bons du Trésor à 3 mois (%)						
DPB - projection de mai 2011	1,2	1,8	2,5	3,5	4,0	4,3
DPB - projection d'octobre 2011	1,0	1,0	1,0	1,8	2,8	3,8
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans (%)						
DPB - projection de mai 2011	3,4	3,8	4,2	4,6	5,0	5,3
DPB - projection d'octobre 2011	2,9	3,1	3,8	4,5	5,0	5,3
Taux de chômage (%)						
DPB - projection de mai 2011	7,8	7,8	7,7	7,5	7,1	6,7
DPB - projection d'octobre 2011	7,4	8,0	8,0	7,8	7,5	7,0
Taux de change (C\$/\$CAN)						
DPB - projection de mai 2011	102,2	102,0	102,0	102,0	102,0	102,0
DPB - projection d'octobre 2011	101,0	96,0	96,3	96,8	98,2	99,8
Croissance du PIB réel aux États-Unis (%)						
DPB - projection de mai 2011	2,4	2,6	2,8	2,9	3,0	2,8
DPB - projection d'octobre 2011	1,5	1,6	2,3	2,6	3,1	3,5

Source : Bureau du DPB

Diapositive 4



Prévisions économiques du secteur privé et du DPB

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	2,2	2,1	2,5	2,5	2,5	2,3
DPB - projection d'octobre 2011	2,2	1,5	2,1	2,5	2,8	3,0
Inflation du PIB (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	3,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
DPB - projection d'octobre 2011	2,6	1,1	1,8	2,0	2,2	2,2
Croissance du PIB nominal (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	5,3	4,1	4,5	4,5	4,5	4,3
DPB - projection d'octobre 2011	4,8	2,6	4,0	4,5	5,0	5,3
Niveau du PIB nominal (milliards de \$)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	1 711	1 781	1 861	1 945	2 032	2 120
DPB - projection d'octobre 2011	1 703	1 747	1 817	1 899	1 995	2 100

Source : Bureau du DPB; Finances Canada

Diapositive 7

Prévisions économiques du secteur privé et du DPB

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Taux des bons du Trésor à 3 mois (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	0,9	1,2	2,0	2,9	3,5	3,7
DPB - projection d'octobre 2011	1,0	1,0	1,0	1,8	2,8	3,8
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	2,8	2,7	3,2	3,9	4,5	4,5
DPB - projection d'octobre 2011	2,9	3,1	3,8	4,5	5,0	5,3
Taux de chômage (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	7,5	7,2	7,0	6,8	6,6	6,4
DPB - projection d'octobre 2011	7,4	8,0	8,0	7,8	7,5	7,0
Taux de change (C\$/\$CAN)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	101,2	102,1	102,1	98,8	97,9	98,0
DPB - projection d'octobre 2011	101,0	96,0	96,3	96,8	98,2	99,8
Croissance du PIB réel aux États-Unis (%)						
Finances Canada - enquête de septembre 2011	1,6	2,0	2,4	2,9	2,9	2,8
DPB - projection d'octobre 2011	1,5	1,6	2,3	2,6	3,1	3,5

Source : Bureau du DPB; Finances Canada

Diapositive 8

Évaluation du DPB des risques associés aux prévisions du secteur privé

Extérieur

- croissance américaine plus faible reflétant les rajustements de bilan, taux de chômage élevée et l'assainissement des finances publiques
- craintes de la dette souveraine en Europe

Prix de produits de base

- plus grand impact négatif sur le revenu canadien de la chute récente des prix des produits de base
- PIB nominal inférieur dû à l'impact du choc négatif aux termes de l'échange sur l'inflation du PIB

Intérieur

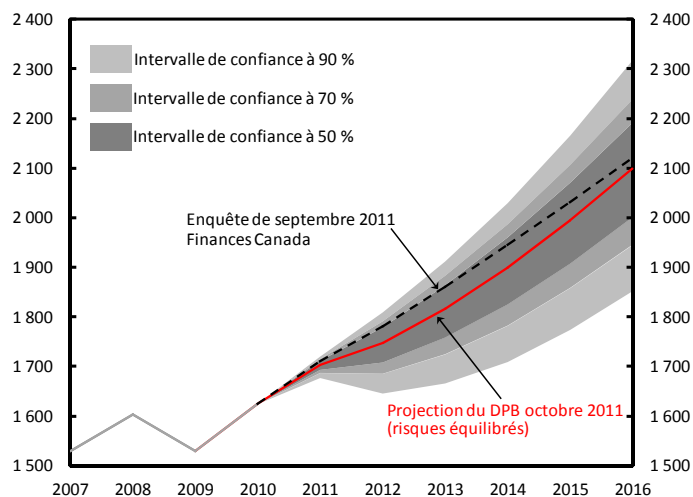
- niveau élevé de l'endettement des ménages pourrait limiter les dépenses des consommateurs et les investissements résidentiel

- Risque à la baisse suggère une reprise économique plus graduelle
- La projection du DPB tent d'ajuster pour la résultate des risques

Diapositive 9

Prévisions du PIB nominal

milliards de dollars



Source : Bureau du DPB; Statistique Canada; Finances Canada

Diapositive 10

Perspectives concernant les revenus – DPB

milliards de dollars

	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017
Revenus fiscaux						
Impôt sur le revenu des particuliers	119,6	127,1	134,5	142,2	150,9	159,7
Impôt sur le revenu des sociétés	27,7	26,5	28,2	29,9	32,3	35,3
Impôt sur le revenu des non-résidents	5,4	5,7	6,1	6,4	7,0	7,5
Total de l'impôt sur le revenu	152,8	159,3	168,8	178,4	190,1	202,5
Taxes et droits d'accise						
Taxe sur les produits et services	29,0	30,1	31,3	32,7	34,2	35,9
Droits de douane à l'importation	3,8	4,0	4,2	4,4	4,7	4,9
Autres taxes et droits d'accise	11,0	10,9	10,9	10,8	10,8	10,8
Total des taxes et droits d'accise	43,8	45,1	46,4	47,9	49,7	51,6
Cotisations d'assurance-emploi	19,0	20,8	22,9	25,3	27,9	30,0
Autres revenus	27,7	29,0	29,7	29,6	30,9	32,5
Total des revenus budgétaires	243,3	254,2	267,9	281,2	298,6	316,6

Source : Bureau du DPB

Diapositive 11

Perspectives concernant les dépenses – DPB

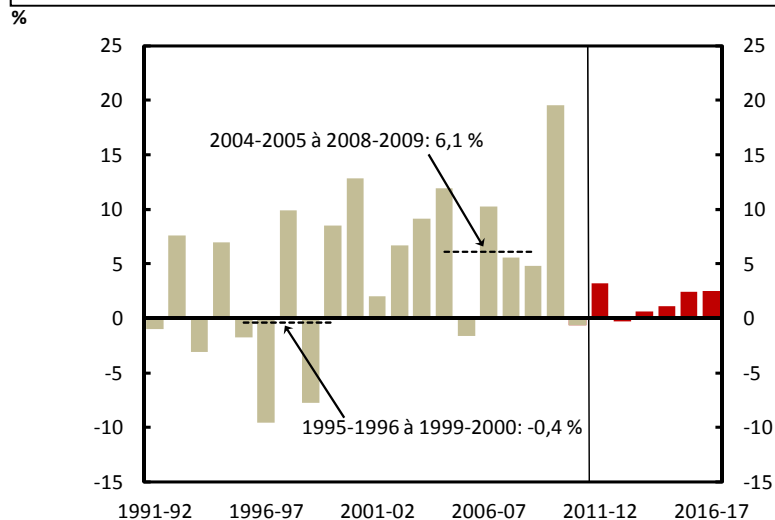
milliards de dollars

	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017
Principaux transferts aux particuliers						
Prestations aux aînés	37,5	39,8	42,0	44,3	46,8	49,3
Prestations d'assurance-emploi	18,6	20,7	21,4	21,7	21,9	21,8
Prestations pour enfants	13,1	13,5	13,7	13,8	13,9	13,9
Total	69,2	74,0	77,1	79,9	82,6	85,1
Principaux transferts aux autres administrations	57,5	56,8	59,4	61,8	64,7	67,8
Charges de programmes directes						
Paiements de transfert	37,3	34,0	31,8	30,6	30,6	30,6
Amortissement des immobilisations	4,7	5,0	5,2	5,4	5,6	5,8
Autres charges de fonctionnement	23,5	24,4	25,3	25,8	26,7	27,6
Charges de fonctionnement faisant l'objet d'un gel	56,8	58,6	60,4	62,3	64,3	66,3
Total	122,3	122,0	122,7	124,1	127,2	130,3
Frais de la dette publique	31,6	31,8	32,9	34,2	37,4	40,7
Total des charges	280,6	284,7	292,1	299,9	311,8	323,9

Source : Bureau du DPB

Diapositive 12

Croissance des charges de programmes directes



Source : Bureau du DPB; Finances Canada

Diapositive 13

Sommaire des perspectives financières – DPB

milliards de dollars

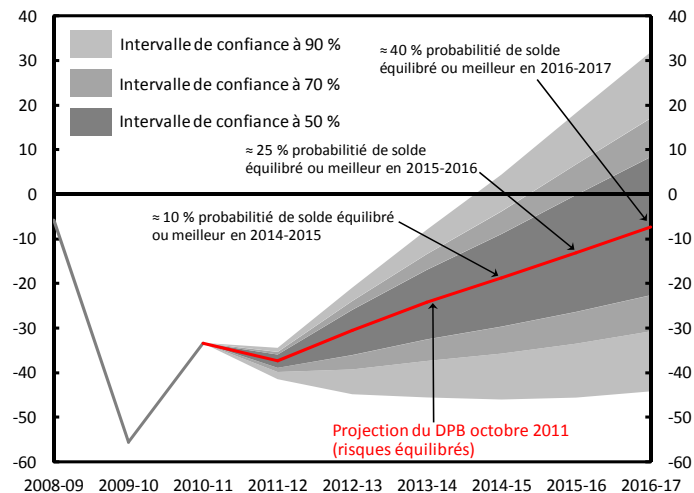
	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
Revenus budgétaires	243,3	254,2	267,9	281,2	298,6	316,6
Charges de programmes	249,0	252,9	259,2	265,7	274,4	283,2
Frais de la dette publique	31,6	31,8	32,9	34,2	37,4	40,7
Total des charges	280,6	284,7	292,1	299,9	311,8	323,9
Solde budgétaire	-37,3	-30,5	-24,2	-18,7	-13,1	-7,3
Dette fédérale	587,6	618,1	642,3	661,0	674,1	681,4
% du PIB						
Revenus budgétaires	14,3	14,5	14,7	14,8	15,0	15,1
Charges de programmes	14,6	14,5	14,3	14,0	13,8	13,5
Frais de la dette publique	1,9	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9
Solde budgétaire	-2,2	-1,7	-1,3	-1,0	-0,7	-0,3
Dette fédérale	34,5	35,4	35,4	34,8	33,8	32,5

Source : Bureau du DPB

Diapositive 14

Résultats relatifs au solde budgétaire en tenant comptes des incertitudes économiques

milliards de dollars



Source : Bureau du DPB; Finances Canada

Diapositive 15

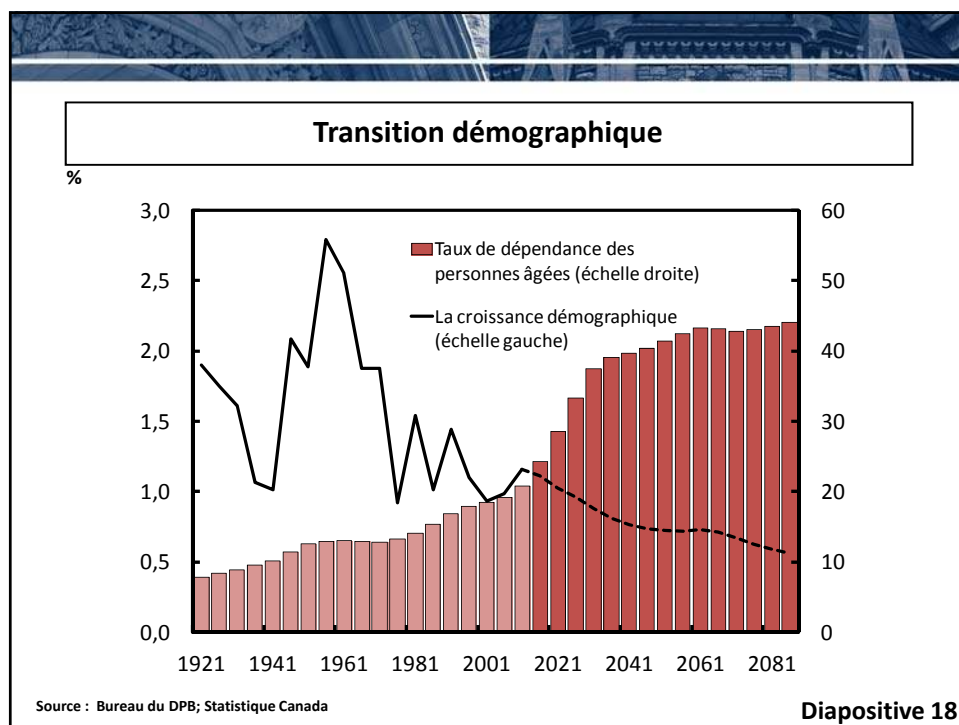
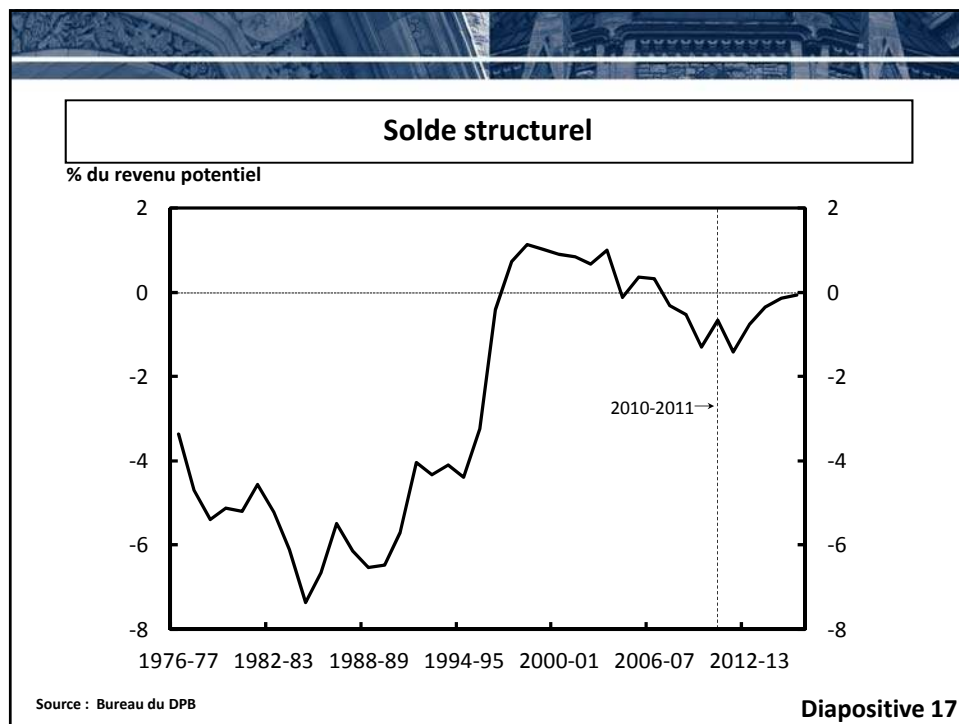
Estimations des soldes structurels et cycliques

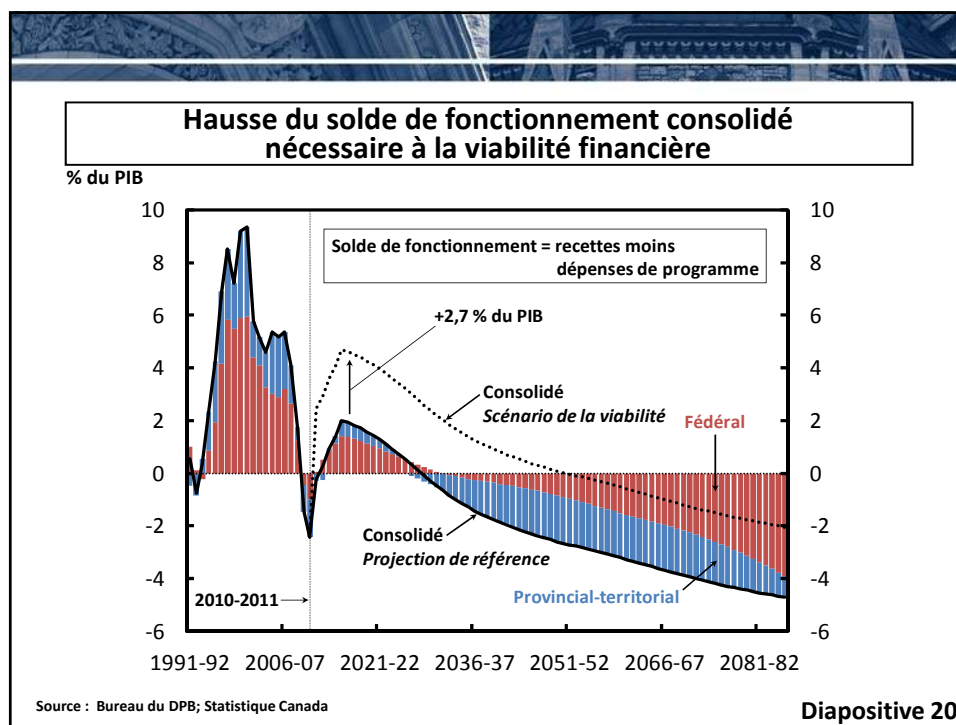
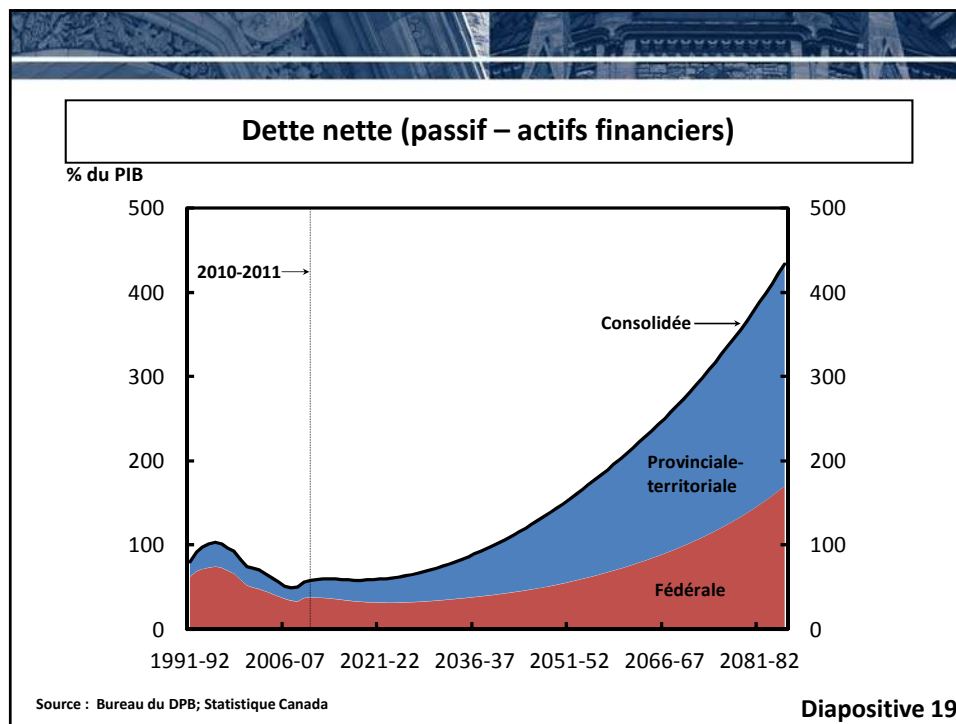
milliards de dollars

	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
Solde budgétaire	-37,3	-30,5	-24,2	-18,7	-13,1	-7,3
Solde structurel	-25,0	-14,1	-6,9	-2,9	-1,3	-1,6
Solde cyclique	-12,3	-16,4	-17,3	-15,9	-11,9	-5,7

Source : Bureau du DPB

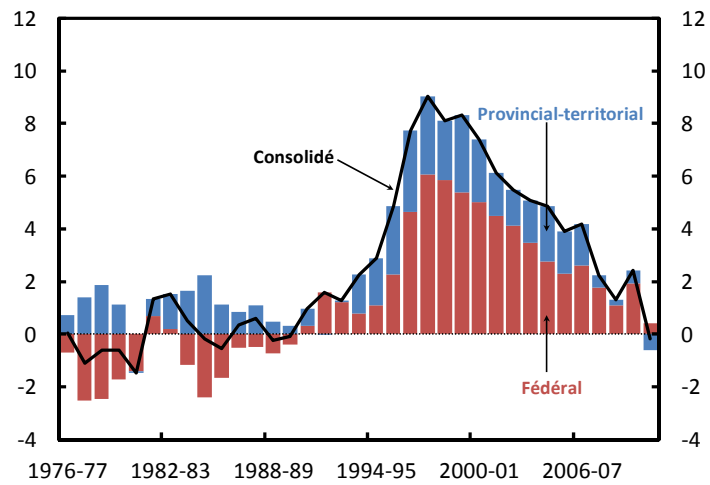
Diapositive 16





Solde de fonctionnement structurel

% du revenu potentiel



Source : Bureau du DPB; Statistique Canada

Diapositive 21