OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER
CANADA
BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET

Comparaison des projections du DPB et du FMI

Ottawa, Canada
20 janvier 2011
www.parl.gc.ca/pbo-dpb

La Loi sur le Parlement du Canada confère au directeur parlementaire du budget (DPB) le mandat de fournir au Sénat et à la Chambre des communes des analyses indépendantes sur l'état des finances de la nation, le budget des dépenses du gouvernement et les tendances de l'économie nationale.

Dans la présente note, nous comparons les projections qu'ont présentées le DPB dans son *Évaluation économique et financière* de novembre 2010 et le Fonds monétaire international (FMI) dans le Rapport que ses économistes ont produit à l'issue des consultations menées en 2010 au Canada au titre de l'article IV et qui a été publié le 22 décembre dernier.

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

* Les auteurs souhaitent remercier Mostafa Askari et Kevin Page de leurs précieux commentaires et sont responsables de toute erreur ou omission qui pourrait se trouver dans la présente note.

Sommaire

La présente note établit une comparaison entre les perspectives économiques et financières que le DPB a présentées dans son *Évaluation économique et financière* de novembre 2010 (l'*Évaluation*) et le rapport que les services du FMI ont produit le 24 novembre 2010 à l'issue des consultations au titre de l'article IV avec le Canada et qui a été publié le 22 décembre dernier.

Comparaison des perspectives économiques

De l'avis du DPB, les projections des services du FMI portant sur les principaux indicateurs économiques cadrent dans l'ensemble avec les prévisions économiques du secteur privé que le DPB et Finances Canada utilisent pour préparer leurs dernières projections financières à moyen terme. Les services du FMI ont dernièrement mis à jour et publié les estimations révisées du produit intérieur brut (PIB) potentiel du Canada. À en juger par les estimations qu'ont produites le DPB et les services du FMI sur l'écart de production (différence entre le PIB réel et le PIB potentiel), l'économie canadienne fonctionnait au-delà de sa capacité de production avant la dernière récession. Selon les estimations des deux organismes, l'écart de production a atteint un creux en 2009 et devrait diminuer progressivement à moyen terme.

Comparaison des perspectives financières

S'appuyant sur des perspectives économiques similaires, les services du FMI et le DPB prévoient des déficits budgétaires pour chacune des années de la période de projection. Sur base cumulative, pour la période 2010-2011 à 2015-2016 les déficits que projette le FMI totalisent 143,5 milliards de dollars, tandis que ceux que projette le DPB atteignent 139,0 milliards de dollars et ceux de Finances Canada, 107,0 milliards de dollars. Pour l'exercice 2015-2016, le FMI prévoit un déficit budgétaire de 5,4 milliards de dollars, le DPB un déficit de 11,0 milliards de dollars et Finances Canada un *excédent* de 2,6 milliards de dollars.

Solde Budgétaire

	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
			(milliards de $)			
DPB novembre 2010	-40,0	-29,6	-24,5	-19,2	-14,6	-11,0
FMI décembre 2010	-49,7	-33,6	-26,4	-18,3	-10,1	-5,4
Finances Canada octobre 2010	-45,4	-29,8	-21,2	-11,5	-1,7	2,6

Comparaison des soldes structurels

Outre lui, le DPB ne connaît pas d'autre organisme que le FMI qui produise et publie des estimations du solde budgétaire structurel du gouvernement en fonction des comptes publics. Les services du FMI et le DPB prévoient des déficits structurels au Canada chaque année de l'horizon de projection. Les services du FMI prévoient toutefois que le déficit structurel du gouvernement tombera juste sous les 5 milliards de dollars d'ici 2015-2016, soit moitié moins que la hauteur du déficit que prévoit le DPB pour la même année, à savoir 10,2 milliards de dollars. Finances Canada n'a pas publié ses projections du solde structurel du gouvernement pour la période 2010-2011 à 2015-2016.

Estimation du solde budgétaire structurel

	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
			(milliards de $)			
DPB novembre 2010	-15,0	-16,7	-15,7	-14,4	-12,1	-10,2
FMI décembre 2010	-37,7	-24,0	-19,9	-14,3	-8,3	-4,9
Finances Canada octobre 2010	-- les données ne sont pas publiques --					

Contexte – Consultations du FMI au titre de l'article IV

Aux termes de l'article IV de ses Statuts, le FMI doit examiner, habituellement chaque année, l'évolution économique et financière de chacun de ses pays membres. Après des discussions bilatérales avec des représentants de ces derniers, une équipe des services du FMI prépare un rapport[1]. Le Rapport des services du FMI relatif aux consultations de 2010 avec le Canada au titre de l'article IV, terminé le 24 novembre 2010 et publié le 22 décembre de la même année, présente les projections actualisées de la situation économique et budgétaire de notre pays. Il contient aussi des projections – sur la base des comptes publics – du solde budgétaire du gouvernement du Canada (notamment ses principales composantes) à moyen terme ainsi que des estimations du solde structurel du gouvernement du Canada.

Comparaison des perspectives économiques

Les perspectives économiques présentées dans l'Évaluation économique et financière de novembre 2010 du DPB (l'*Évaluation*) s'appuient sur les hypothèses de planification économique que Finances Canada a utilisées pour préparer sa Mise à jour des projections économiques et financières d'octobre 2010 (la *Mise à jour*).

Au tableau 1, sont comparées les projections économiques des services du FMI et les perspectives présentées par le DPB dans son *Évaluation*. Rappelons que, pour tenir compte de l'ajustement en fonction du risque effectué par le gouvernement dans sa *Mise à jour*, le DPB a ajusté les prévisions moyennes du secteur privé relatives à la croissance du PIB réel de manière à ce que le niveau du PIB nominal corresponde aux hypothèses du gouvernement présentées dans la *Mise à jour*. Les services du FMI prévoient une croissance du PIB réel en 2011 légèrement supérieure à la projection du DPB ajustée en fonction du risque. Cependant, pour les autres années de l'horizon en projection, le FMI prévoit une croissance du PIB réel inférieure de 0,3 point de pourcentage, en moyenne, aux projections corrigées en fonction du risque du DPB. En raison de cet écart, le niveau du PIB réel en 2015 selon les projections des services du FMI n'est inférieur que de 1,0 % au niveau que prévoit pour le PIB réel l'*Évaluation* présentée par le DPB en novembre dernier.

Tableau 1

Comparaison des perspectives économiques

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Croissance du PIB réel (%)						
DPB (prévision adjustée pour risque)	2,9	2,0	2,8	3,1	2,7	2,4
FMI décembre 2010	3,0	2,3	2,7	2,4	2,4	2,2
différence (FMI - DPB)	*0,1*	*0,3*	*-0,1*	*-0,7*	*-0,3*	*-0,2*
Niveau du PIB nominal (milliards de $)						
DPB/Finances Canada	1 616	1 682	1 770	1 861	1 949	2 034
FMI décembre 2010	1 618	1 694	1 780	1 863	1 949	2 035
différence (FMI - DPB/Finances Canada)	*2*	*12*	*10*	*2*	*0*	*1*
Taux des bons du Trésor à 3 mois (%)						
DPB/Finances Canada	0,6	1,6	2,7	3,5	4,0	4,0
FMI décembre 2010	0,6	1,4	2,7	3,6	4,2	4,3
différence (FMI - DPB/Finances Canada)	*0,0*	*-0,2*	*0,0*	*0,1*	*0,2*	*0,3*
Taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans (%)						
DPB/Finances Canada	3,2	3,3	4,0	4,6	4,8	4,9
FMI décembre 2010	3,3	4,2	5,2	5,7	5,7	5,7
différence (FMI - DPB/Finances Canada)	*0,1*	*0,9*	*1,2*	*1,1*	*0,9*	*0,8*
Taux de chomage (%)						
DPB/Finances Canada	8,0	7,7	7,4	7,0	6,8	6,6
FMI décembre 2010	8,1	7,9	7,4	7,0	6,6	6,1
différence (FMI - DPB/Finances Canada)	*0,1*	*0,2*	*0,0*	*0,0*	*-0,2*	*-0,5*
Inflation d'IPC global (%)						
DPB/Finances Canada	1,7	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0
FMI décembre 2010	1,7	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
différence (FMI - DPB/Finances Canada)	*0,0*	*-0,2*	*-0,2*	*-0,1*	*0,0*	*0,0*

Source: Bureau du directeur parlementaire du budget; Le rapport des services du FMI; Finances Canada.
Note: Les différences indiquées ci-dessus sont calculées à partir des données arrondies à la décimale près.

Les services du FMI prévoient toutefois une hausse plus forte de l'indice implicite de prix du PIB, qui contrebalance des perspectives plus modestes pour le PIB réel et aboutit à un PIB nominal prévu – la mesure la plus large de l'assiette fiscale du gouvernement – presque identique aux hypothèses de planification du gouvernement pour la période 2013 à 2015. Les prévisions des services du FMI relatives au PIB nominal pour 2011 et 2012 sont légèrement plus élevées que les hypothèses de

[1] Selon le FMI, les opinions exprimées dans le rapport des services reflètent le point de vue de ses économistes et pas nécessairement celui de son Conseil d'administration.

planification du gouvernement (de 0,7 et 0,5 % respectivement), dans une mesure similaire à l'ajustement apporté en fonction du risque aux projections du secteur privé.

Les perspectives des services du FMI relativement aux taux d'intérêt à court terme sont très semblables à celles présentées par le DPB dans son *Évaluation* de novembre. En effet, les projections des services du FMI pour ce qui est des taux des bons du Trésor à trois mois ne sont supérieures que de 0,1 point de pourcentage, en moyenne, pour la période 2011-2015 à ceux prévus par le DPB dans son *Évaluation*. En revanche, les projections du FMI relatives aux taux d'intérêt à long terme sont supérieures à celles du DPB. Pour la période 2011-2015, les projections des taux des obligations du gouvernement à 10 ans que présente le FMI sont en effet supérieures de 1,0 point de pourcentage, en moyenne, à celles établies par le DPB dans son *Évaluation*.

Pour ce qui est du taux de chômage attendu, les perspectives du FMI suivent de près celles du DPB puisque, pour la période 2011-2015, elles ne leur sont inférieures que de 0,1 point de pourcentage en moyenne.

Enfin, le FMI prévoit une inflation de l'IPC (l'indice des prix à la consommation) global au cours de la période 2011 à 2013 plus faible que ce que projette le DPB, c'est à dire de 0,5 % chaque année au cours de la période 2013 à 2015.

Les projections qu'ont présentées les services du FMI pour les principaux indicateurs économiques cadrent généralement avec les prévisions économiques du secteur privé que le DPB et Finances Canada utilisent pour préparer leurs projections financières à moyen terme. En outre, les écarts entre les projections économiques pourraient dans une certaine mesure s'annuler sur le plan de leurs répercussions financières. Par exemple, le fait que les services du FMI s'attendent à des taux d'intérêt plus élevés pourrait être compensé jusqu'à un certain point par leurs prévisions de taux de chômage et de hausse de l'IPC moindres.

Risques à la perspective économique

Les services du FMI estiment que, pour ce qui est des perspectives économiques, les risques sont à la baisse, ce qui cadre avec l'évaluation des risques présentée par le DPB dans son *Évaluation* de novembre 2010. Les deux organismes jugent qu'au Canada le fort niveau d'endettement des ménages constitue le principal risque interne pour les perspectives de l'économie. Ils sont tous deux également d'avis que les perspectives de l'économie américaine et la situation financière mondiale représentent des principaux risques externes.

Le rapport des services du FMI ne fournit aucune estimation de l'incertitude entourant les perspectives de l'économie canadienne, mais les rapports sur les *Perspectives de l'économie mondiale* de ce même organisme contiennent des graphiques en éventail qui illustrent les projections de la croissance du PIB mondial.

Dans le sillage du Fonds monétaire international et de l'Office for Budget Responsibility du Royaume-Uni, le DPB a fourni, dans son *Évaluation* de novembre, des estimations de l'incertitude entourant les perspectives économiques et quantifié les risques pesant sur les perspectives financières du pays.

Comparaison du PIB potentiel et de l'écart de production

Dans des analyses antérieures, le PIB a souligné l'importance d'un examen du niveau du PIB potentiel, mesure de la capacité de production d'une économie. Parce qu'il est impossible d'observer directement un PIB potentiel et compte tenu de l'incertitude entourant les estimations de cette mesure, il est également bon de comparer des estimations venant de différents organismes. Les services du FMI ont mis à jour et publié récemment des estimations révisées du PIB potentiel canadien. Malgré des différences dans la dynamique de croissance du PIB potentiel ces dernières années, tant le DPB que le FMI estiment que cette croissance s'est chiffrée en moyenne à

1,9 % sur la période 2007-2010 (Tableau 2). Pour la période 2011-2015, le DPB prévoit une croissance du PIB potentiel de 2,1 % en moyenne, soit 0,2 point de pourcentage de plus que la croissance prévue par le FMI, de 1,9 %.

Tableau 2

Croissance du PIB potentiel

(Pourcent)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
DPB novembre 2010	1,8	1,8	2,0	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0
FMI décembre 2010	2,3	2,1	1,5	1,6	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0
différence (FMI - DPB)	*0,4*	*0,4*	*-0,5*	*-0,6*	*-0,4*	*-0,3*	*-0,3*	*-0,1*	*0,0*

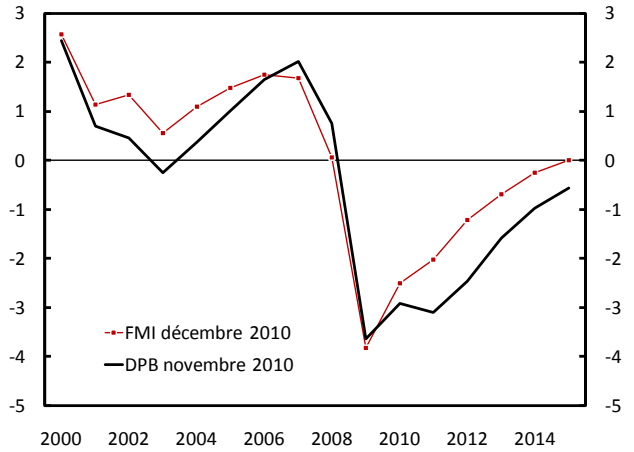
Source: Bureau du directeur parlementaire du budget; Le rapport des services du FMI.
Note: Les différences indiquées ci-dessus sont calculées à partir de chiffres non arrondis.

Les projections du PIB potentiel sont ensuite combinées aux projections du PIB réel correspondantes de manière à établir des estimations de l'écart de production (différence entre ces deux mesures). L'écart de production est un étalon global du cycle économique et un facteur clé des estimations du DPB et des services du FMI relatives au solde budgétaire structurel. Selon les estimations du DPB et du FMI relatives à l'écart de production (soit 2,0 et 1,7 % respectivement), l'économie canadienne fonctionnait au-delà de sa capacité de production avant la récession (Graphique 1). Les deux organismes estiment que l'écart de production a atteint un creux en 2009; ils prévoient tous deux une amélioration graduelle sur l'horizon de projection, bien que les services du FMI s'attendent à ce que cela se produise un an plus tôt (soit en 2015 plutôt qu'en 2016)[2].

Graphique 1

Écart de production

(Pourcentage du PIB potentiel)



Source: Bureau du directeur parlementaire du budget; Le rapport des services du FMI.
Note: L'écart de production est mesuré par la différence en pourcentage entre le PIB réel et le PIB potentiel.

Comparaison des perspectives financières

Les perspectives financières que le DPB a présentées dans son *Évaluation* de novembre 2010 s'appuyaient sur les résultats de l'enquête menée par Finances Canada relativement aux prévisions économiques d'organismes du secteur privé[3]. Le DPB et Finances Canada traduisent les mêmes prévisions économiques du secteur privé en projections financières, qu'ils préparent à partir de leurs propres hypothèses.

Le Tableau 3 permet de comparer les projections financières des services du FMI et les perspectives présentées dans l'*Évaluation* du DPB. Sur tout l'horizon de projection, les chiffres du FMI pour les revenus budgétaires sont inférieurs à ceux du DPB, soit de 6,0 milliards de dollars pour 2010-2011. Cependant, pour 2015-2016, l'écart tombe à 2,8 milliards de dollars environ. Les projections du

[2] Même si le FMI prévoit que le niveau du PIB réel sera inférieur de 1 % à ce que prévoit le DPB en 2015, l'écart de production s'améliorera un an plus tôt en raison d'un niveau de PIB potentiel prévu moindre en 2015 (-1,5 %).

[3] Le DPB a fondé ses hypothèses économiques sur les prévisions du PIB nominal ajusté en fonction du risque et le sondage mené en septembre par Finances Canada auprès des prévisionnistes du secteur privé. Par conséquent, l'écart entre les projections financières du DPB et celles figurant dans la *Mise à jour* s'explique uniquement par les hypothèses utilisées pour traduire les prévisions économiques en projections financières.

FMI sont inférieures à celles du DPB, bien que ce dernier s'attende à un PIB nominal supérieur (voir Tableau 1). Ceci pourrait s'expliquer par divers facteurs, notamment une composition différente du PIB nominal, des projections moindres pour les taux d'imposition effectifs ou les revenus provenant des composantes non liées au PIB nominal.

Tableau 3

Comparaison des perspectives financières

(milliards de $)

	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Revenus budgétaires						
DPB novembre 2010	235,4	248,9	262,2	277,0	289,8	303,8
FMI décembre 2010	229,4	242,6	256,3	271,7	286,5	301,0
différence (FMI - DPB)	*-6,0*	*-6,3*	*-5,9*	*-5,3*	*-3,3*	*-2,8*
Charges de programmes						
DPB novembre 2010	243,9	244,6	250,3	257,4	263,6	272,6
FMI décembre 2010	247,7	243,1	246,7	252,7	258,5	266,9
différence (FMI - DPB)	*3,8*	*-1,5*	*-3,6*	*-4,7*	*-5,0*	*-5,7*
Frais de la dette						
DPB novembre 2010	31,6	33,9	36,5	38,9	40,8	42,2
FMI décembre 2010	31,4	33,1	36,0	37,3	38,1	39,5
différence (FMI - DPB)	*-0,2*	*-0,8*	*-0,5*	*-1,6*	*-2,7*	*-2,7*
Solde budgétaire						
DPB novembre 2010	-40,0	-29,6	-24,5	-19,2	-14,6	-11,0
FMI décembre 2010	-49,7	-33,6	-26,4	-18,3	-10,1	-5,4
différence (FMI - DPB)	*-9,6*	*-4,0*	*-1,8*	*0,9*	*4,5*	*5,6*

Source: Bureau du directeur parlementaire du budget; Le rapport des services du FMI.

Note: Les différences indiquées ci-dessus sont calculées à partir de chiffres non arrondis. Pour une comparaison entre les projections financières du DPB et celles de Finances Canada, voir DPB (2010a).

Pour ce qui est des charges de programmes, les projections du FMI sont également inférieures à celles présentées par le DPB dans son *Évaluation*, ce qui peut tenir à des différences dans les projections des dépenses de fonctionnement qui peuvent faire l'objet d'un gel, composante importante de l'ensemble des dépenses. Le DPB s'attend à ce que les dépenses de fonctionnement pouvant faire l'objet d'un gel augmentent au même rythme que la population et que l'inflation, mais il est difficile de savoir si le FMI a tenu compte des hypothèses du gouvernement concernant le gel des dépenses de fonctionnement.

Pour ce qui est des frais de la dette, les projections des services du FMI sont inférieures à celles du DPB, en moyenne, même dans les périodes où le montant de l'endettement accumulé est plus important (de 2010-2011 à 2012-2013) et bien que, selon les prévisions du FMI, les taux d'intérêt servis sur les obligations du gouvernement à 10 ans et les bons du Trésor à trois mois sont prévus d'être *plus élevés*, en moyenne que ce que prévoit le DPB (voir Tableau 1). Cet écart pourrait s'expliquer par la façon dont sont traduits les taux d'intérêt du marché en taux d'intérêt effectifs servis sur des instruments de la dette publique ou par des opinions divergentes sur ce que constituera la portion représentée par la dette non contractée sur les marchés.

Enfin, tant le FMI que le DPB s'attendent à des déficits budgétaires au cours de chacune des années visées par leurs projections. Les déficits prévus par le FMI sont plus importants que ceux projetés par le DPB en moyenne, le FMI s'attendant à des déficits plus forts au cours des trois premières années. Pour 2015-2016, le FMI prévoit un déficit budgétaire de 5,4 milliards de dollars et le DPB, un déficit de 11,0 milliards de dollars.

Comparaison des soldes structurels

Selon les données dont dispose le DPB, le FMI est le seul autre organisme qui produit et publie des estimations du solde budgétaire structurel du gouvernement sur la base des comptes publics. Cela étant et compte tenu de l'incertitude entourant les estimations de soldes structurels, il est bon de comparer les estimations.

Le Tableau 4 présente donc une comparaison des estimations du solde structurel du gouvernement qu'ont publiées les services du FMI et de celles qu'a présentées le DPB dans son *Évaluation*.

Pour les services du FMI, le déficit structurel du gouvernement devrait s'élever à 37,7 milliards de dollars en 2010-2011, ce qui est beaucoup plus que les estimations du DPB à cet égard, qui se chiffrent à 15 milliards de dollars. Cet écart tient sans doute

aux différences sur le plan tant du traitement des 11,6 milliards de dollars dépensés en mesures de relance temporaires (que le DPB calcule dans le « solde cyclique »), que de la méthode d'estimation du solde structurel.

Tableau 4

Comparaison des soldes structurels

(milliards de $)	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
DPB novembre 2010	-15,0	-16,7	-15,7	-14,4	-12,1	-10,2
FMI décembre 2010	-37,7	-24,0	-19,9	-14,3	-8,3	-4,9
différence (FMI - DPB)	*-22,8*	*-7,4*	*-4,1*	*0,0*	*3,8*	*5,3*

Source: Bureau du directeur parlementaire du budget; Le rapport des services du FMI.
Note: Les différences indiquées ci-dessus sont calculées à partir de chiffres non arrondis.

Les services du FMI de même que le DPB prévoient que le solde structurel du gouvernement demeurera déficitaire au cours de l'horizon de projection. Les premiers s'attendent cependant à ce que ce déficit recule pour s'établir juste sous la barre des 5 milliards de dollars d'ici 2015-2016, alors que, pour le DPB, il devrait être de 10,2 milliards de dollars cette même année.

Viabilité financière

Bien que les services du FMI n'aient fourni, dans leur rapport, aucune projection ni estimation économique et financière sur le long terme de la mesure dans laquelle la structure budgétaire actuelle du gouvernement est viable (écarts budgétaires), ils soulignent toutefois que le vieillissement de la population et la hausse des coûts des soins de santé ont une incidence budgétaire qui pose des risques importants pour la viabilité financière du pays. Ils ajoutent qu'il est important d'améliorer la transparence et la communication à l'égard de ces défis et de leurs conséquences à long terme, pour y sensibiliser davantage la population et alimenter un débat sur les solutions à envisager[4].

D'ailleurs, comme il le souligne dans son *Rapport sur la viabilité financière* de 2010, le DPB croit que « les projections économiques et financières à long terme constituent un volet essentiel de la transparence budgétaire et de l'analyse de la viabilité » et « est déterminé à élaborer des projections économiques et financières à long terme et à produire régulièrement un rapport sur la viabilité financière ». Ce rapport conclut que la structure financière actuelle du gouvernement n'est pas viable à long terme et que, pour qu'elle le devienne, il faut prendre des mesures financières permanentes -- soit en augmentant les impôts, soit en réduisant les charges de programmes, soit les deux -- qui représenteraient 1,0 et 1,9 % du PIB, selon que l'on utilise un scénario de référence ou un scénario alternatif.

Le DPB fournira une mise à jour de son évaluation des finances du gouvernement à long terme dans son prochain *Rapport sur la viabilité financière*.

Références

Directeur parlementaire du budget, 2010a. *Rapport sur la viabilité financière*. http://www2.parl.gc.ca/sites/pbo-dpb/documents/RVF_2010.pdf

Directeur parlementaire du budget, 2010b. *Évaluation économique et financière 2010.* http://www2.parl.gc.ca/sites/pbo-dpb/documents/EEF_2010.pdf

Finances Canada, 2010. *Mise à jour des projections économiques et financières*. http://www.fin.gc.ca/ec2010/pdf/efp-pef-fra.pdf

Fonds monétaire international, 2010. *Staff Report for the 2010 Article IV Consultation*. http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10377.pdf

[4] Rappelons que, dans le Budget 2007, le gouvernement s'était engagé à publier un « rapport exhaustif sur la viabilité des finances publiques et l'équité intergénérationnelle, qui accompagnera la Mise à jour économique et financière de 2007 ». Le rapport devait offrir « une vaste analyse des changements démographiques actuels et futurs et des répercussions de ces changements sur les perspectives économiques et financières à long terme du Canada ». On attend toujours ce rapport.