



OFFICE OF THE
PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER



BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET

Perspectives économiques et financières selon le DPB

Ottawa, Canada

Le 1^{er} juin 2011

www.parl.gc.ca/pbo-dpb

En vertu de la *Loi sur le Parlement du Canada*, le directeur parlementaire du budget (DPB) doit fournir au Parlement une analyse indépendante sur l'état des finances de la nation, les prévisions budgétaires du gouvernement ainsi que les tendances de l'économie nationale. Les pages qui suivent présentent l'état des perspectives économiques et financières selon le DPB établies à partir des données reçues en date du 26 mai 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.

Résumé

Pour enrichir son analyse indépendante de l'état des finances de la nation et des tendances de l'économie nationale et étant donné les risques à la baisse des perspectives économiques du secteur privé, le DPB propose, pour la première fois, ses propres perspectives économiques à moyen terme¹. Par le passé, il se servait des prévisions moyennes découlant de l'enquête du ministère des Finances auprès des économistes du secteur privé pour établir ses projections financières. Les perspectives économiques du DPB intègrent son propre jugement de la résultante des risques; elles peuvent donc être considérées comme une projection « équilibrée », ce qui veut dire que la probabilité que les résultats soient meilleurs ou, au contraire, moins bons est la même.

Perspectives économiques et évaluation des risques selon le DPB

L'économie mondiale continue de se remettre de la pire récession que le monde ait connue depuis la Seconde Guerre mondiale. Beaucoup d'économies avancées restent bien en-deçà de leurs capacités de production et la croissance est toujours entravée par les réajustements qui sont apportées au bilan. Par ailleurs, la croissance mondiale est de plus en plus tirée vers l'avant par les économies de marché émergentes. Dans ce contexte, les prix des produits de base ont fortement rebondi depuis le début de 2009, mais ils restent inférieurs aux sommets atteints avant la récession. Selon des données économiques récentes, l'expansion de l'économie canadienne a atteint un taux de croissance solide (annualisé) de 3,9 % au premier trimestre de 2011. Malgré cette croissance forte, le taux de chômage demeure élevé et le nombre hebdomadaire moyen des heures travaillées est toujours inférieur aux niveaux antérieurs à la récession (diapositive 1). Le DPB demeure convaincu que l'économie canadienne ne tourne pas à sa pleine capacité (diapositive 2).

Se tournant vers l'avenir, le DPB prévoit que la lenteur de la croissance américaine et le fait que la valeur de la devise canadienne demeure supérieure à celle du dollar américain freineront à court terme la croissance de l'économie canadienne et la baisse du taux de chômage. Il prévoit aussi une croissance du produit intérieur brut (PIB) réel de 2,2 % et de 2,3 % en 2012 et 2013 respectivement et d'une moyenne de 2,8 % pendant la période de 2014 à 2016 (diapositive 3), tandis que le taux de chômage restera supérieur à 7 % jusqu'en 2016 (diapositive 4). En raison encore une fois de la lenteur de la reprise, le DPB prévoit que l'écart de production ne se refermera que peu à peu, ce qui limitera la rythme des hausses du taux d'intérêt de la Banque du Canada.

La prévision moyenne de la croissance du PIB réel selon les économistes du secteur privé présentée dans le budget de mars 2011 laisse entrevoir une reprise plus rapide (diapositive 5) que celle qu'annoncent les projections économiques du DPB. Toutefois, ce dernier estime que la résultante des risques, dans les perspectives du secteur privé, est tirée vers le bas (diapositive 6). D'abord, le DPB croit qu'il existe dans sa prévision moyenne sur les États-Unis un risque à la baisse en raison des

¹ Les perspectives économiques et financières selon le DPB de mai 2011 sont basées sur les données reçues en date du 26 mai 2011 et n'inclut donc pas la publication récente de *La Revue Financière* : mars 2011 et le premier trimestre 2011 des comptes nationaux des revenus et dépenses. Cependant, l'incorporation de ces données n'affecteraient pas de manière significative les perspectives économiques et financières globales du DPB.

réajustements de bilan qui se font en ce moment, du niveau de chômage qui demeure élevé et de l'assainissement prochain des finances publiques. Deuxièmement, la vigueur récente du dollar canadien a été plus prononcée que la reprise du prix des produits de base, ce qui traduit probablement des modifications importantes de portefeuille et une faiblesse globale de la devise américaine. Le DPB prévoit que ces facteurs continueront de se faire sentir à moyen terme, si bien que le taux de change sera plus élevé que ce qu'estiment les économistes du secteur privé. Troisièmement, des taux d'intérêt exceptionnellement bas ont contribué à soutenir la reprise des dépenses des consommateurs, mais ont aussi accru l'endettement des ménages, qui atteint un niveau sans précédent. Le DPB prévoit que la mise en commun d'une lourde dette des ménages et de la hausse des taux d'intérêt freinera la croissance de façon plus importante à court terme que les économistes du secteur privé ne semblent supposer (selon la prévision moyenne). Enfin, bien qu'il existe également des risques liés aux questions de la dette publique en Europe, le DPB n'a pas explicitement intégré la résultante de ces risques dans ses prévisions économiques. Cela dit, le DPB estime que les risques pour ses perspectives économiques sont relativement équilibrés.

Pour illustrer l'incertitude et la résultante des risques dans les prévisions moyennes du PIB réel et les taux d'intérêt à court terme selon les économistes du secteur privé, le DPB présente des graphiques en éventail à partir des résultats de leurs prévisions passées (diapositives 7 et 8).

Perspectives financières du DPB en fonction du statu quo

Contrairement à ce qu'il a fait dans le passé pour préparer ses projections financières, le DPB fait maintenant reposer ses perspectives financières sur ses propres projections économiques. De plus, ses perspectives financières actuelles sont présentées en fonction du statu quo, c'est-à-dire sans tenir compte des nouvelles mesures annoncées dans le budget que le gouvernement a proposé en mars 2011. Ce budget a été présenté à la Chambre des communes, mais il n'y a pas été adopté avant la dissolution du Parlement, le 26 mars 2011.

À la faveur de la reprise de l'économie, le DPB prévoit que les revenus budgétaires croîtront plus rapidement que le PIB nominal – mesure la plus large de l'assiette fiscale du gouvernement (diapositive 9). Cela reflète la relance cyclique des revenus ainsi que la hausse du taux de cotisation à la caisse de l'assurance-emploi qui sera nécessaire pour équilibrer le régime au fil du temps. Le DPB prévoit que les cotisations subiront la hausse la plus importante permise, passant de 1,73 \$ (par tranche de 100 \$ de gains assurables) en 2010 à 2,18 \$ en 2015. Toutefois, l'impact de cette orientation sur les revenus budgétaires sera atténué par la réduction prévue par voie législative du taux général de l'impôt des sociétés, qui sera ramené à 16,5 % le 1^{er} janvier 2011 et à 15 % le 1^{er} janvier 2012.

Le DPB prévoit que les dépenses du gouvernement au titre des programmes progresseront de 2 % par année, en moyenne, entre 2010-2011 et 2015-2016 (diapositive 10). Par contre, la croissance prévue variera considérablement d'une catégorie de programmes à l'autre. Ainsi, le DPB prévoit que les prestations aux aînés augmenteront de 5,2 % par année, tandis que les paiements de transfert gérés par les ministères au titre du soutien du revenu agricole, des redevances versées aux provinces relativement à l'exploitation des ressources naturelles et de l'aide financière aux étudiants (inclus

dans les charges de programmes directes) devraient diminuer de 4,4 % par année, en moyenne, pendant la même période. La baisse des paiements de transfert reflète en partie la disparition des mesures de stimulation du Plan d'action économique. Le DPB prévoit que les frais de la dette publique passeront de 30,9 milliards de dollars en 2010-2011 à 39,3 milliards de dollars en 2015-2016, car les taux d'intérêt seront à la hausse et les déficits budgétaires gonfleront la dette qui porte intérêt. Toutefois, la disparition du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés compensera partiellement cette augmentation de la dette qui porte intérêt.

Puisque les revenus budgétaires augmenteront plus rapidement que le total des dépenses (dépenses relatives aux programmes et aux frais de la dette publique), le solde budgétaire s'améliorera progressivement à moyen terme, passant d'un déficit de 39,5 milliards de dollars (2,4 % du PIB) en 2010-2011 à 7,3 milliards de dollars (0,4 % du PIB) en 2015-2016 (diapositive 11). Le DPB prévoit des déficits budgétaires qui seront modérément plus importants, en moyenne, que la projection du solde budgétaire en fonction du statu quo que le ministère des Finances a présentée dans le budget de mars 2011. Le DPB projette donc des déficits budgétaires cumulés totalisant 128,2 milliards de dollars pendant la période de 2010-2011 à 2015-2016, ce qui est nettement supérieur aux 93,6 milliards de dollars que le ministère des Finances prévoit pour la même période. Cet écart s'explique surtout par les dépenses de fonctionnement plus importantes que le DPB prévoit.

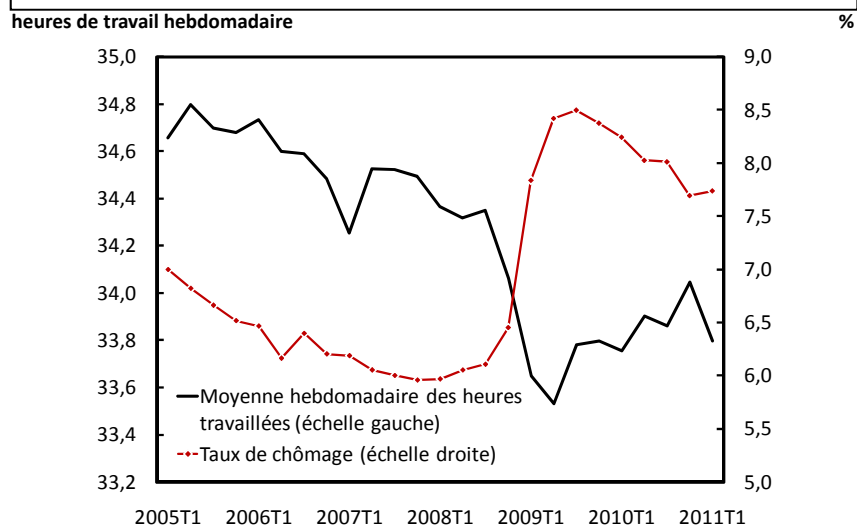
Projections du solde budgétaire en fonction du statu quo

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016
	(milliards de \$)					
DPB - mai 2011	-39,5	-26,1	-22,8	-19,3	-13,3	-7,3
Finances Canada - mars 2011	-40,4	-27,8	-19,0	-9,7	-0,5	3,8

En tenant compte de sa mesure de l'incertitude qui plane sur les prévisions du secteur privé, de la sensibilité des perspectives financières du ministère des Finances et de la résultante des risques, le DPB estime qu'en fonction du statu quo, la probabilité d'atteindre l'équilibre budgétaire ou meilleur est d'environ 20 % en 2014-2015 et d'environ 35 % en 2015-2016 (diapositive 12).

La réduction projetée du déficit budgétaire à moyen terme découle en grande partie de l'amélioration cyclique de l'économie. Le DPB estime que le déficit structurel du gouvernement sera ramené progressivement à 5,9 milliards de dollars en 2015-2016 (diapositive 13), soit 0,3 % du revenu potentiel, ce qui est nettement plus faible que les déficits structurels des années 80 et du début des années 90 (diapositive 14). L'estimation que le DPB propose du déficit structurel ne doit pas donner à penser que le budget du gouvernement ne retrouvera pas l'équilibre, ni que sa structure financière ne puisse se maintenir. Elle veut plutôt dire que des mesures politiques ayant pour objectif d'accroître les revenus et/ou de réduire les dépenses devront être mise de l'avant si on veut que le budget soit équilibré une fois que l'économie tournera à son plein potentiel. De plus, évaluer si la structure financière du gouvernement, il faut aller au-delà des projections des déficits budgétaires et de la dette à moyen terme pour tenir compte des conséquences économiques et financières du vieillissement de la population. Dans son prochain Rapport sur la viabilité financière, le DPB mettra à jour son évaluation à long terme des finances du gouvernement.

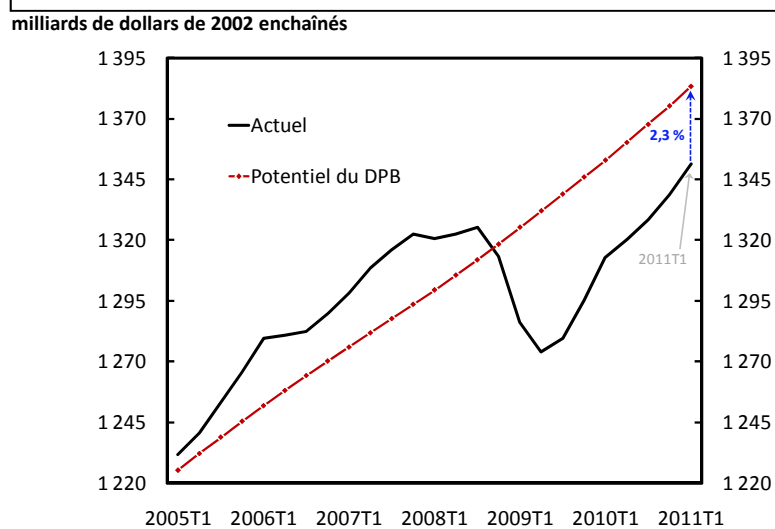
Taux de chômage et nombre moyen d'heures de travail



Source: Bureau du DPB; Statistique Canada

Diapositive 1

PIB réel et potentiel



Source: Bureau du DPB; Statistique Canada

Diapositive 2

Prévisions économiques du secteur privé et du DPB

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel (%)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	2,9	2,8	2,7	2,5	2,5	2,4
DPB - projection de mai 2011	2,9	2,2	2,3	2,5	2,9	2,9
Inflation du PIB (%)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	2,8	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0
DPB - projection de mai 2011	3,3	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Croissance du PIB nominal (%)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	5,8	5,0	4,9	4,5	4,5	4,4
DPB - projection de mai 2011	6,2	4,2	4,3	4,5	5,0	4,9
Niveau du PIB nominal (milliards de \$)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	1 716	1 801	1 890	1 975	2 064	2 156
DPB - projection de mai 2011	1 723	1 795	1 872	1 957	2 054	2 155

Source: Bureau du DPB; Finances Canada

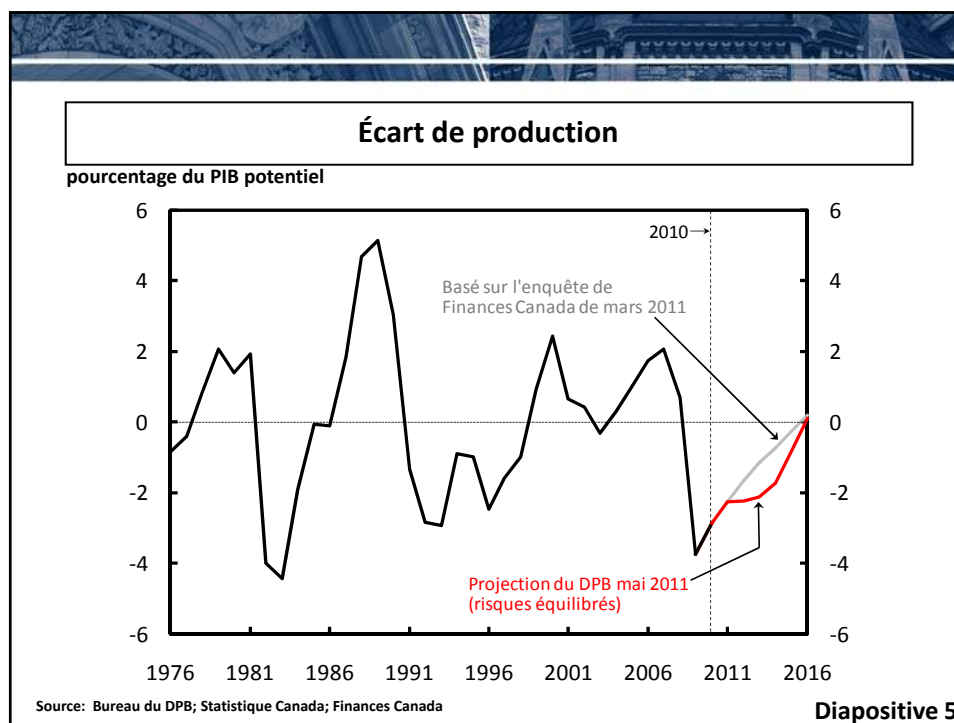
Diapositive 3

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 mars 2011	1,3	2,5	3,4	3,9	4,1	4,1
DPB - projection de mai 2011	1,2	1,8	2,5	3,5	4,0	4,3
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans (%)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	3,5	4,0	4,6	4,8	5,0	5,1
DPB - projection de mai 2011	3,4	3,8	4,2	4,6	5,0	5,3
Taux de chômage (%)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	7,5	7,2	7,0	6,7	6,5	6,4
DPB - projection de mai 2011	7,8	7,8	7,7	7,5	7,1	6,7
Taux de change (C\$/\$CAN)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	99,7	98,8	98,1	97,4	96,5	96,2
DPB - projection de mai 2011	102,2	102,0	102,0	102,0	102,0	102,0
Croissance du PIB réel aux États-Unis (%)						
Finances Canada - enquête de mars 2011	3,1	3,1	3,2	3,3	3,2	2,7
DPB - projection de mai 2011	2,4	2,6	2,8	2,9	3,0	2,8

Source: Bureau du DPB; Finances Canada

Diapositive 4



Évaluation du DPB des risques associés aux prévisions du secteur privé

Extérieur

- croissance américaine plus faible reflétant les rajustements de bilan, taux de chômage élevé et l'assainissement des finances publiques
- craintes de la dette souveraine en Europe pourraient limiter la croissance mondiale et exercer des pressions sur les taux d'intérêt mondiaux

Taux de change et prix de produits de base

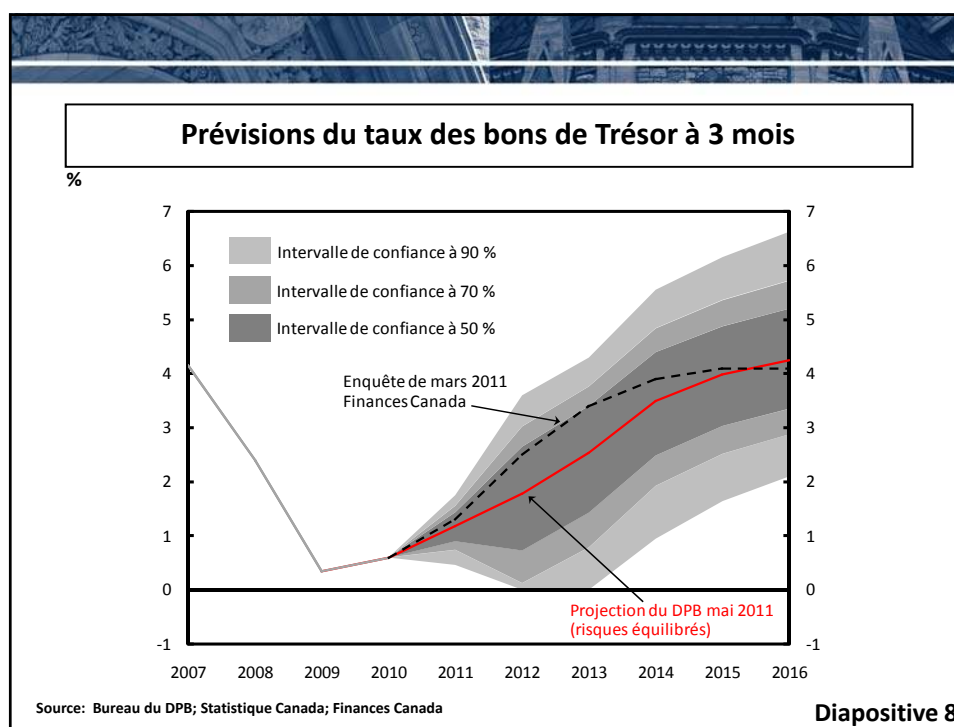
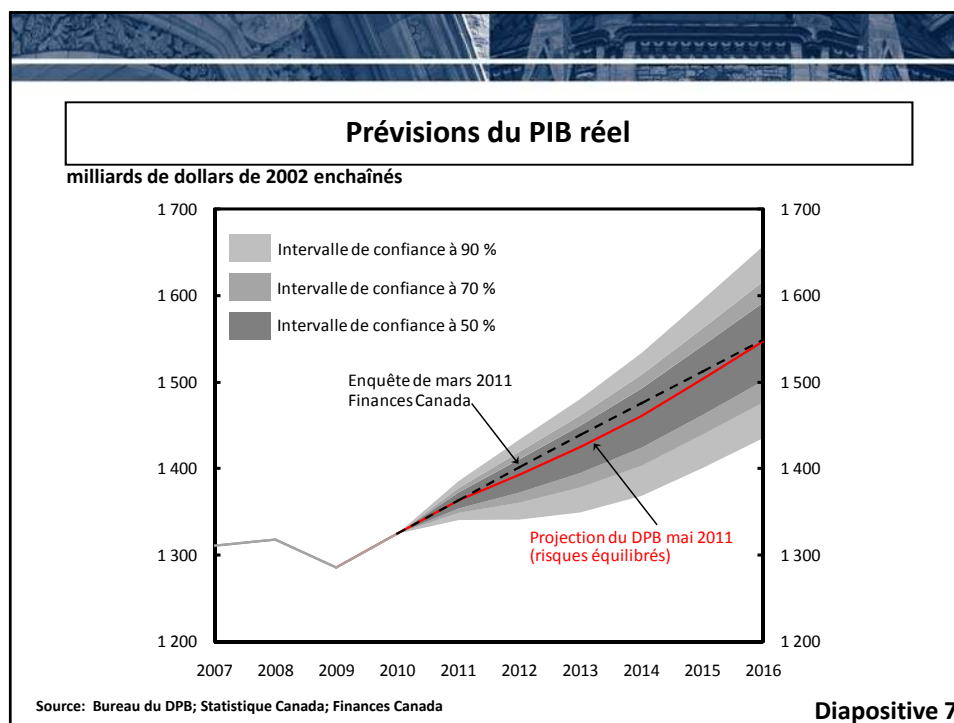
- dollar canadien plus fort reflétant la reprise du prix des produits de base mais aussi des déplacements de portefeuille et une dépréciation plus large de la devise américaine

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 tente d'ajuster pour la résultante des risques

Diapositive 6



Perspectives touchant les revenus (statu quo) – DPB

milliards de dollars, excluant mesures du budget de mars 2011

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016
Revenus fiscaux						
Impôt sur le revenu des particuliers	113,5	127,6	134,3	141,6	149,7	158,7
Impôt sur le revenu des sociétés	29,9	28,3	27,5	29,1	30,4	32,0
Impôt sur le revenu des non-résidents	5,3	6,2	6,4	6,8	7,3	7,7
Total de l'impôt sur le revenu	148,7	162,1	168,2	177,5	187,4	198,4
Taxes et droits d'accise						
Taxe sur les produits et services	28,2	29,3	30,7	31,9	33,3	35,0
Droits de douane à l'importation	3,5	3,7	3,8	4,0	4,1	4,3
Autres taxes et droits d'accise	10,8	10,9	10,9	10,9	10,7	10,8
Total des taxes et droits d'accise	42,5	43,9	45,4	46,8	48,2	50,1
Cotisations d'assurance-emploi	17,6	19,2	21,2	23,4	25,9	27,9
Autres revenus	27,2	28,1	29,3	30,1	29,8	31,0
Total des revenus budgétaires	236,1	253,3	264,2	277,9	291,3	307,4

Source: Bureau du DPB

Diapositive 9

Perspectives concernant les charges (statu quo) – DPB

milliards de dollars, excluant mesures du budget de mars 2011

	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016
Principaux transferts aux particuliers						
Prestations aux aînés	35,6	37,7	39,9	42,2	44,5	47,0
Prestations d'assurance-emploi	20,2	19,8	20,5	21,1	21,4	21,5
Prestations pour enfants	12,7	13,1	13,5	13,7	13,8	13,9
Total	68,5	70,6	74,0	77,0	79,7	82,4
Principaux transferts aux autres administrations	53,1	55,4	57,0	59,8	62,3	65,2
Charges de programmes directes						
Paielements de transfert	41,3	35,7	33,1	31,8	30,3	30,5
Amortissement des immobilisations	4,5	4,8	5,0	5,2	5,4	5,5
Autres charges de fonctionnement	22,1	23,1	24,5	25,5	25,8	26,7
Charges de fonctionnement faisant l'objet d'un gel	55,2	57,1	59,0	61,0	63,0	65,1
Total	123,1	120,7	121,6	123,5	124,5	127,8
Frais de la dette publique	30,9	32,8	34,4	37,0	38,0	39,3
Total des charges	275,6	279,4	287,0	297,2	304,5	314,8

Source: Bureau du DPB

Diapositive 10

Sommaire des perspectives financières (statu quo) – DPB

milliards de dollars, excluant mesures du budget de mars 2011

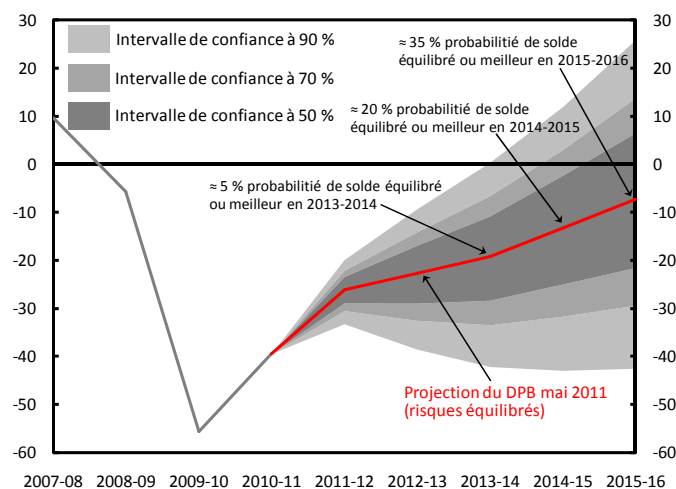
	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Revenus budgétaires	236,1	253,3	264,2	277,9	291,3	307,4
Charges de programmes	244,7	246,6	252,5	260,2	266,5	275,4
Frais de la dette publique	30,9	32,8	34,4	37,0	38,0	39,3
Total des charges	275,6	279,4	287,0	297,2	304,5	314,8
Solde budgétaire	-39,5	-26,1	-22,8	-19,3	-13,3	-7,3
Dette fédérale	555,5	581,6	604,3	623,6	636,9	644,2
% du PIB						
Revenus budgétaires	14,6	14,7	14,7	14,8	14,9	15,0
Charges de programmes	15,1	14,3	14,1	13,9	13,6	13,4
Frais de la dette publique	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9
Solde budgétaire	-2,4	-1,5	-1,3	-1,0	-0,7	-0,4
Dette fédérale	34,3	33,8	33,7	33,3	32,5	31,4

Source: Bureau du DPB

Diapositive 11

Résultats relatifs au solde budgétaire statu quo en tenant comptes des incertitudes économiques

milliards de dollars



Source: Bureau du DPB; Finances Canada

Diapositive 12

Estimations des soldes structurels et cycliques

milliards de dollars

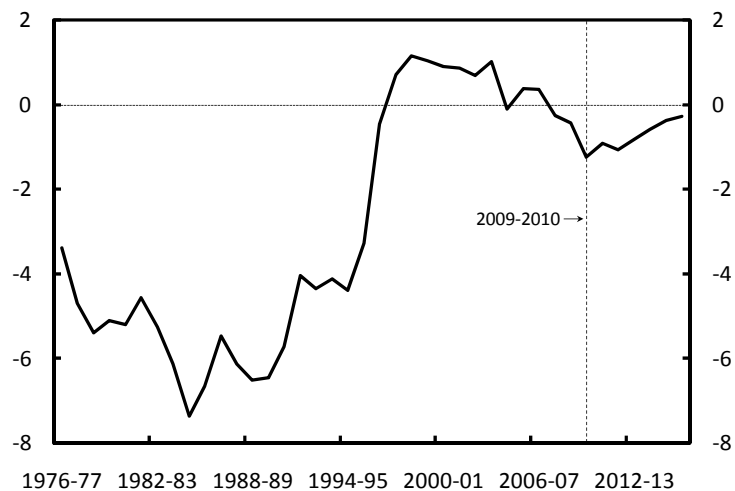
	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016
Solde budgétaire	-55,6	-39,5	-26,1	-22,8	-19,3	-13,3	-7,3
Solde structurel	-20,3	-15,5	-18,7	-14,9	-11,3	-7,4	-5,9
Solde cyclique	-35,3	-24,0	-7,3	-7,9	-8,0	-5,9	-1,5

Source: Bureau du DPB

Diapositive 13

Solde structurel

En pourcentage du revenu potentiel



Source: Bureau du DPB

Diapositive 14