

27 mai 2021



# ÉVALUATION DE L'INCIDENCE DES MESURES DU BUDGET DE 2021



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

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière budgétaire.

Ce rapport présente une évaluation de l'incidence des mesures du budget de 2021 sur les perspectives économiques et financières prébudgétaires du directeur parlementaire du budget (DPB).

Analystes principales :

Kristina Grinshpoon, conseillère-analyste

Caroline Nicol, analyste

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :

Chris Matier, directeur général

Trevor Shaw, directeur

Nancy Beauchamp, Carol Faucher et Rémy Vanherweghem ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec nous à l'adresse suivante : [dpb-pbo@parl.gc.ca](mailto:dpb-pbo@parl.gc.ca).

Yves Giroux

Directeur parlementaire du budget

# Table des matières

---

Résumé	1
1. Mesures du budget de 2021	3
2. Évaluation de l'incidence	5
3. Sensibilités des perspectives financières	9
4. Incertitude autour du scénario postbudgétaire	11
Notes	15

# Résumé

---

Ce rapport présente une évaluation de l'incidence des mesures du budget de 2021 sur les perspectives économiques et financières prébudgétaires du directeur parlementaire du budget (DPB). Le scénario qui en découle donne une estimation des perspectives postbudgétaires. Nous menons aussi une analyse de sensibilité de notre scénario postbudgétaire.

Le budget de 2021 a présenté des mesures d'une valeur de 142,9 milliards de dollars (sur une base nette) de 2020-2021 à 2025-2026. À l'exception des mesures de soutien liées à la COVID-19 et des mesures sans effet d'accroissement, nous déterminons que les mesures du budget de 2021 ont une valeur totale de 114,1 milliards de dollars (selon la comptabilité de caisse) aux fins de notre évaluation de l'incidence économique.

Nous recourons au modèle macroéconomique du DPB afin d'estimer l'incidence économique de ces mesures. Toutefois, contrairement à notre évaluation antérieure de l'incidence des dépenses de stimulation du budget de 2021, nous incluons une intervention de la politique monétaire à l'augmentation de l'activité économique et de l'inflation à notre scénario postbudgétaire.

- Selon nos estimations, les mesures du budget de 2021 augmenteront la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel de 0,6 point de pourcentage (à 6,2 %) en 2021 et de 0,3 point de pourcentage (à 3,9 %) en 2022.
- D'ici la fin de 2025, nous estimons que le PIB réel sera 0,5 % plus élevé que ce que prévoient nos perspectives prébudgétaires.
- Nous estimons que les mesures du budget de 2021 ajouteront 89 000 (0,4 %) nouveaux emplois nets d'ici la fin de 2025.
- La politique monétaire réagit à l'augmentation de l'activité économique et aux tensions inflationnistes, en augmentant le taux directeur de 50 points de base au cours de la deuxième moitié de 2022 par rapport à nos perspectives prébudgétaires.

En ce qui concerne les répercussions financières, nous estimons que les déficits budgétaires, de façon cumulative, seront 117,1 milliards de dollars plus élevés de 2020-2021 à 2025-2026 que ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires.

- Cela sous-entend que seule une partie des mesures supplémentaires du budget de 2021 de 131,7 milliards de dollars (selon la comptabilité d'exercice) sera compensée par l'augmentation de l'activité économique.

- Les taux d'intérêt plus élevés atténuent l'effet stimulant des mesures du budget de 2021 sur les revenus et augmentent aussi le coût lié au service des titres de dette existants du gouvernement.
- Dans notre scénario postbudgétaire, le déficit budgétaire atteint 36,0 milliards de dollars (1,2 % du PIB) en 2025-2026, tandis que la dette fédérale s'établit à 49,2 % du PIB en 2025-2026.

Nous créons des intervalles de prévision afin d'illustrer l'incertitude entourant notre scénario postbudgétaire.

- Étant donné les résultats économiques futurs possibles, et sans mesures politique ultérieures, nous estimons qu'il y a une probabilité de 5 % que le budget se trouve dans une situation d'équilibre ou d'excédent en 2025-2026.
- Selon notre scénario postbudgétaire, nous estimons qu'il y a une probabilité de 65 % que le ratio de la dette fédérale au PIB en 2025-2026 soit inférieur à son niveau de 51,3 % du PIB en 2021-2022.

# 1. Mesures du budget de 2021

---

Ce rapport présente une évaluation de l'incidence des mesures du budget de 2021 sur les perspectives économiques et financières prébudgétaires du DPB<sup>1</sup>. Le scénario qui en découle donne une estimation des perspectives postbudgétaires. Autrement dit, nos perspectives prébudgétaires ont été mises à jour seulement en fonction des mesures (supplémentaires) du budget de 2021, mais pas selon l'évolution de la conjoncture économique depuis le 12 mars<sup>2</sup>. Nous menons aussi une analyse de sensibilité de notre scénario postbudgétaire.

Le budget de 2021 a présenté des mesures d'une valeur de 142,9 milliards de dollars (sur une base nette) de 2020-2021 à 2025-2026. Dans notre rapport postbudgétaire, nous avons séparé ces mesures en trois catégories générales, que voici : les nouvelles mesures de soutien liées à la COVID-19, les dépenses de stimulation et les autres nouvelles dépenses. Comme nous l'indiquons dans notre rapport, environ 12 milliards de dollars liés à ces mesures ne s'ajoutaient pas à nos perspectives financières prébudgétaires<sup>3</sup>.

Le tableau 1-1 présente de façon détaillée les mesures supplémentaires du budget de 2021 en fonction de la catégorisation faite dans notre rapport postbudgétaire. En outre, nous déterminons que les mesures du budget de 2021 ont une valeur totale de 114,1 milliards de dollars (selon la comptabilité de caisse) pour notre évaluation de l'incidence économique<sup>4</sup>.

**Tableau 1-1 Mesures du budget de 2021**

G\$s	2020- 2021	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026	Total
<i>Mesures du budget de 2021 – total</i>	7,7	49,3	28,3	23,8	17,7	16,1	142,9
<b>Mesures supplémentaires du budget de 2021</b>							
Nouvelles dépenses attribuables à la COVID-19	4,9	18,4	1,0	0,1	0,0	0,0	24,5
Dépenses de stimulation	0,0	21,5	25,2	23,5	0,0	0,0	70,1
Autres nouvelles dépenses	2,5	0,0	0,0	0,0	17,7	16,8	37,0
<b>Total (comptabilité d'exercice)</b>	<b>7,4</b>	<b>39,9</b>	<b>26,2</b>	<b>23,6</b>	<b>17,7</b>	<b>16,9</b>	<b>131,7</b>
Valeur des mesures du budget de 2021 de l'évaluation de l'incidence économique (comptabilité de caisse)	0,0	24,0	27,7	26,2	19,0	17,2	114,1

Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Les dépenses de stimulation de 2021-2022 à 2023-2024 s'élèvent à environ 1 milliard de dollars (selon la comptabilité d'exercice) de plus que ce que nous avons indiqué dans notre rapport précédent. Ce changement représente des rajustements mineurs apportés au profil des dépenses nouvelles liées à la COVID-19.

## 2. Évaluation de l'incidence

---

Le tableau 2-1 présente un sommaire de haut niveau de nos estimations des répercussions économiques liées à la mise en œuvre des mesures du budget de 2021, d'une valeur de 114,1 milliards de dollars (sur une base nette), de 2021-2022 à 2025-2026.

Ces estimations ont été obtenues en effectuant une simulation du modèle macroéconomique du DPB, où les nouvelles mesures ont été classées dans leurs catégories correspondantes de dépenses ou de multiplicateur, ce qui ressemble à l'approche que nous avons adoptée dans notre rapport précédent<sup>5</sup>. Toutefois, contrairement à nos estimations précédentes, nous incluons une intervention de la politique monétaire à l'augmentation de l'activité économique et de l'inflation à notre scénario postbudgétaire<sup>6</sup>.

**Tableau 2-1 Évaluation de l'incidence économique des mesures du budget de 2021**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Croissance du PIB réel (%)</b>						
Scénario postbudgétaire	-5,4	6,2	3,9	1,8	1,6	1,4
Perspectives prébudgétaires	-5,4	5,6	3,7	1,8	1,7	1,6
	-	0,6	0,3	0,0	-0,1	-0,1
<b>Emploi (milliers)*</b>						
Scénario postbudgétaire	18 502	19 114	19 537	19 745	19 912	20 055
Perspectives prébudgétaires	18 502	19 070	19 471	19 668	19 829	19 966
	-	45	66	77	83	89
<b>Taux d'inflation de l'IPC total (%)</b>						
Scénario postbudgétaire	0,7	2,2	2,0	2,1	2,1	2,2
Perspectives prébudgétaires	0,7	2,1	1,7	2,0	2,1	2,2
	-	0,1	0,3	0,1	0,0	0,0
<b>Taux directeur de la Banque du Canada (%)*</b>						
Scénario postbudgétaire	0,25	0,25	0,75	1,25	1,75	2,25
Perspectives prébudgétaires	0,25	0,25	0,25	0,75	1,25	1,75
	-	0,00	0,50	0,50	0,50	0,50
<b>Taux des obligations du gouvernement à 10 ans (%)*</b>						
Scénario postbudgétaire	0,66	1,47	1,79	2,19	2,60	3,00
Perspectives prébudgétaires	0,66	1,40	1,40	1,77	2,13	2,50
	-	0,07	0,39	0,43	0,46	0,50

Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : \* Valeurs du quatrième trimestre. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Nous estimons que les mesures du budget de 2021 augmenteront la croissance du PIB réel de 0,6 point de pourcentage en 2021 et de 0,3 point de pourcentage en 2022.

Les mesures du budget de 2021 entraînent des augmentations des dépenses des consommateurs, ainsi que de l'investissement résidentiel et commercial. L'incidence la plus élevée sur le PIB réel est estimée à 0,8 % (au deuxième trimestre de 2022); d'ici la fin de l'exercice 2025, selon les estimations, le PIB réel devrait être 0,5 % plus élevé que ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires<sup>7</sup>.

Nous estimons que les mesures du budget de 2021 créeront 89 000 (0,4 %) nouveaux emplois nets d'ici la fin de 2025 par rapport à ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires.

Par rapport à nos perspectives prébudgétaires, l'inflation totale de l'indice des prix à la consommation (IPC) est plus élevée de 0,1 point de pourcentage en 2021 et de 0,3 point de pourcentage en 2022. L'augmentation de l'inflation est attribuable à une demande intérieure plus forte par rapport au potentiel de l'économie (c'est-à-dire un écart de production plus important)<sup>8</sup>.

En fonction de l'augmentation de l'activité économique et pour éviter une hausse de l'inflation, nous supposons que la Banque du Canada interviendra en augmentant son taux directeur de 25 points de base aux troisième et quatrième trimestre de 2022 (deux trimestres plus tôt que ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires)<sup>9</sup>.

Au-delà de 2022, conformément à la fonction d'intervention de la politique monétaire dans notre modèle, le taux directeur augmente graduellement jusqu'à ce qu'il atteigne le taux d'intérêt neutre (nominal) de 2,25 % d'ici la fin de 2025<sup>10</sup>. Les rendements des obligations d'État à long terme devraient atteindre leur niveau neutre ou stable d'ici la fin de 2025<sup>11</sup>.

En ce qui concerne les répercussions financières, nous estimons que les déficits budgétaires, de façon cumulative, seront 117,1 milliards de dollars plus élevés de 2020-2021 à 2025-2026 que ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires (tableau 2-2).

Cela sous-entend que seule une partie des mesures supplémentaires du budget de 2021 de 131,7 milliards de dollars (selon la comptabilité d'exercice) sera compensée par l'augmentation de l'activité économique. Les taux d'intérêt plus élevés atténuent l'effet stimulant des mesures du budget de 2021 sur les revenus et augmentent aussi le coût lié au service des titres de dette existants du gouvernement.

L'augmentation de l'activité économique et de l'inflation donne lieu à un PIB nominal (la mesure la plus vaste de l'assiette fiscale du gouvernement) plus élevé<sup>12</sup>. Par conséquent, les revenus devraient s'élever à 7,8 milliards de dollars par année, en moyenne, de 2021-2022 à 2025-2026. Cette augmentation représente principalement des rentrées plus élevées provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers et de l'impôt des sociétés et des rentrées plus élevées provenant de la taxe sur les produits et services.

Étant donné que la plupart des mesures du budget de 2021 (sur une base brute) sont mises en œuvre par l'intermédiaire des charges de programmes, ces dernières sont plus élevées de 139,1 milliards de dollars en tout, de 2020-2021 à 2025-2026, que ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires.

En plus des mesures du budget, l'augmentation de l'inflation donne lieu à une augmentation des dépenses au titre des prestations liées aux indices, telles que la Sécurité de la vieillesse. Les dépenses au titre du Transfert canadien en matière de santé et de la péréquation sont elles aussi plus élevées, étant donné qu'elles sont liées à la croissance du PIB nominal.

Toutefois, le faible taux de chômage exerce une pression à la baisse sur les prestations d'assurance-emploi, tandis que les taux d'intérêt plus élevés entraînent des pertes actuarielles nettes plus basses, atténuant ainsi l'augmentation des charges de programmes en général.

L'augmentation des taux d'intérêt et les déficits budgétaires plus importants donnent lieu à des frais de la dette publique qui sont 3,4 milliards de dollars plus élevés par année, en moyenne, de 2021-2022 à 2025-2026, par rapport à ce que nous avons indiqué dans nos perspectives prébudgétaires.

Dans notre scénario postbudgétaire, le déficit budgétaire atteint 36,0 milliards de dollars (1,2 % du PIB) en 2025-2026, tandis que la dette fédérale s'établit à 49,2 % du PIB en 2025-2026, soit 18 points de pourcentage au-dessus de son niveau d'avant la pandémie de 31,2 % du PIB.

**Tableau 2-2 Évaluation de l'incidence financière des mesures du budget de 2021**

G\$	2020- 2021	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
<b>Revenus</b>						
Scénario postbudgétaire	288,2	349,7	381,5	402,0	420,3	437,5
Perspectives prébudgétaires	288,3	345,4	374,4	393,7	411,1	427,5
	0,0	4,3	7,1	8,3	9,2	10,0
<b>Charges de programmes*</b>						
Scénario postbudgétaire	638,1	484,5	415,3	417,9	422,3	434,4
Perspectives prébudgétaires	630,7	444,8	388,6	393,8	401,9	413,7
	7,4	39,8	26,7	24,1	20,4	20,7
<b>Frais de la dette publique</b>						
Scénario postbudgétaire	21,0	21,9	25,2	30,2	35,0	39,1
Perspectives prébudgétaires	21,0	21,7	23,7	26,4	29,8	33,0
	0,0	0,2	1,5	3,8	5,2	6,2
<b>Solde budgétaire</b>						
Scénario postbudgétaire	-370,9	-156,8	-59,0	-46,1	-37,0	-36,0
Perspectives prébudgétaires	-363,4	-121,1	-37,8	-26,4	-20,6	-19,2
	-7,4	-35,7	-21,2	-19,7	-16,4	-16,8
<b>Dette fédérale (% du PIB)</b>						
Scénario postbudgétaire	49,6	51,3	50,5	50,2	49,7	49,2
Perspectives prébudgétaires	49,3	49,8	48,6	47,8	46,8	45,8
	0,3	1,4	1,9	2,5	3,0	3,5

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : \* Incluant les pertes actuarielles nettes. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

### 3. Sensibilités des perspectives financières

---

Afin d'illustrer la sensibilité du scénario postbudgétaire aux chocs économiques, nous estimons les répercussions financières de trois chocs clés.

- i. Une diminution permanente de 1 % du niveau de PIB réel<sup>13</sup>.
- ii. Une diminution permanente de 1 % du niveau de prix appliqué au PIB<sup>14</sup>.
- iii. Une augmentation permanente de 100 points de base de tous les taux d'intérêt<sup>15</sup>.

Lorsque nous créons nos estimations de la sensibilité, nous supposons que les changements du PIB nominal sont proportionnels dans les composantes des revenus et des dépenses. En outre, il est important de mentionner que ces chocs économiques sont présentés à titre d'exemple et qu'ils sont des simplifications d'un système complexe et endogène. Par conséquent, ces estimations doivent être considérées comme des règles générales stylisées.

**Tableau 3-1 Sensibilités des perspectives financières aux chocs économiques**

G\$	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
<b>Diminution permanente de 1 % du niveau du PIB réel</b>					
Revenus	-3,7	-4,4	-4,7	-5,0	-5,1
Charges de programmes*	1,1	0,8	0,6	0,3	0,2
Frais de la dette publique	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5
Solde budgétaire	-4,8	-5,3	-5,5	-5,6	-5,8
<b>Diminution permanente de 1 % du niveau de prix du PIB</b>					
Revenus	-3,7	-3,2	-3,2	-3,3	-3,4
Charges de programmes*	-1,2	-1,6	-2,0	-2,4	-2,5
Frais de la dette publique	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Solde budgétaire	-2,4	-1,6	-1,2	-1,1	-1,0
<b>Augmentation permanente de 100 points de base des taux d'intérêt</b>					
Revenus	2,4	2,0	1,6	1,6	1,6
Charges de programmes*	-7,3	-7,9	-7,5	-7,1	-6,6
Frais de la dette publique	3,6	7,2	8,7	9,4	10,0
Solde budgétaire	6,1	2,7	0,4	-0,7	-1,8

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : \* Incluant les pertes actuarielles nettes. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

## 4. Incertitude autour du scénario postbudgétaire

---

Afin d'illustrer l'incertitude entourant notre scénario économique postbudgétaire, nous avons d'abord créé des distributions des résultats futurs possibles. Ces distributions sont axées sur les profils du PIB réel, du niveau de prix du PIB et des taux d'intérêt indiqués dans le scénario postbudgétaire. À la lumière de ces distributions, nous avons ensuite créé les intervalles de prévision (ou de « confiance »)<sup>16</sup>.

Afin d'illustrer les répercussions financières de l'incertitude entourant le scénario économique postbudgétaire, nous avons mis en correspondance, au moyen de nos sensibilités des perspectives financières, les distributions des résultats économiques futurs avec les composantes budgétaires et nous avons conçu des intervalles de prévisions pour des agrégats budgétaires clés<sup>17</sup>.

Le tableau 4-1 présente un sommaire des intervalles de prévision de 70 % pour des indicateurs économiques clés de notre scénario postbudgétaire. Un intervalle de prévision de 70 % suppose qu'il y a une probabilité de 70 % que le résultat futur se situe dans la fourchette précisée<sup>18</sup>.

**Tableau 4-1 Intervalles de prévision de 70 % du scénario postbudgétaire**

%		2021	2022	2023	2024	2025
Croissance du PIB réel	Élevé	7,1	5,5	3,5	3,4	3,1
	Scénario	6,2	3,9	1,8	1,6	1,4
	Faible	5,3	2,3	0,0	-0,1	-0,2
Inflation du PIB	Élevé	5,1	3,9	3,8	3,7	3,8
	Scénario	4,2	2,3	2,2	2,1	2,1
	Faible	3,2	0,7	0,6	0,5	0,5
Taux des bons du Trésor à 3 mois	Élevé	0,5	1,6	2,3	2,8	3,4
	Scénario	0,2	0,4	1,0	1,5	2,0
	Faible	0,0	0,0	0,0	0,2	0,6
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans	Élevé	1,7	2,3	2,9	3,3	3,9
	Scénario	1,4	1,6	2,0	2,4	2,8
	Faible	1,0	1,0	1,2	1,6	1,8

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : Le terme « élevé » renvoie au 85<sup>e</sup> percentile, tandis que le terme « faible » renvoie au 15<sup>e</sup> percentile de la distribution des résultats.

Selon les distributions des résultats économiques futurs que nous avons créées pour 2021 à 2025 et nos sensibilités des perspectives financières, nous estimons qu'un intervalle de prévision de 70 % pour le déficit budgétaire irait de 9,3 milliards de dollars à 63,1 milliards de dollars pour 2025-2026 (tableau 4-2).

En 2025-2026, nous estimons qu'un intervalle de prévision de 70 % pour le ratio de la dette fédérale au PIB se situerait entre 44 % et 55 %.

**Tableau 4-2 Intervalles de prévision de 70 % du scénario postbudgétaire**

G\$		2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Revenus	Élevé	358,1	397,4	422,2	444,6	465,5
	Scénario	349,7	381,5	402,0	420,3	437,5
	Faible	341,5	366,1	381,8	395,9	409,1
Charges de programmes*	Élevé	486,7	418,5	422,9	429,2	443,1
	Scénario	484,5	415,3	417,9	422,3	434,4
	Faible	481,4	410,0	411,5	415,0	425,6
Frais de la dette publique	Élevé	23,5	29,5	34,8	40,0	44,6
	Scénario	21,9	25,2	30,2	35,0	39,1
	Faible	21,2	23,6	26,9	30,6	34,0
Déficit budgétaire	Élevé	-148,1	-43,0	-26,0	-13,4	-9,3
	Scénario	-156,8	-59,0	-46,1	-37,0	-36,0
	Faible	-165,1	-74,8	-66,2	-60,8	-63,1
Dette fédérale au PIB (%)	Élevé	52,4	52,9	53,9	54,4	55,0
	Scénario	51,3	50,5	50,2	49,7	49,2
	Faible	50,2	48,1	46,9	45,4	44,0

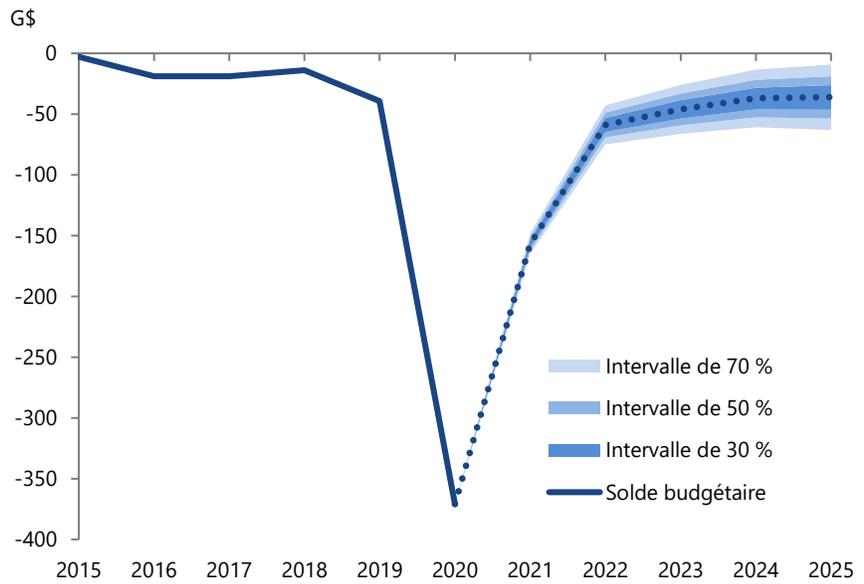
Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : \* Incluant les pertes actuarielles nettes. Le terme « élevé » renvoie au 85<sup>e</sup> percentile, tandis que le terme « faible » renvoie au 15<sup>e</sup> percentile de la distribution des résultats.

Étant donné les résultats économiques possibles entourant notre scénario postbudgétaire et selon le statu quo (c'est-à-dire, sans mesures politiques ultérieures), nous estimons qu'il y a une probabilité de 5 % que le budget soit équilibré ou excédentaire en 2025-2026.

En outre, nous estimons qu'il y a une probabilité de 65 % que le ratio de la dette fédérale au PIB en 2025-2026 soit inférieur à son niveau de 51,3 % du PIB en 2020-2021. Les figures 4-1 et 4-2 donnent une représentation visuelle de nos intervalles de prévision pour le solde budgétaire et pour le ratio de la dette fédérale au PIB au moyen de graphiques en éventail.

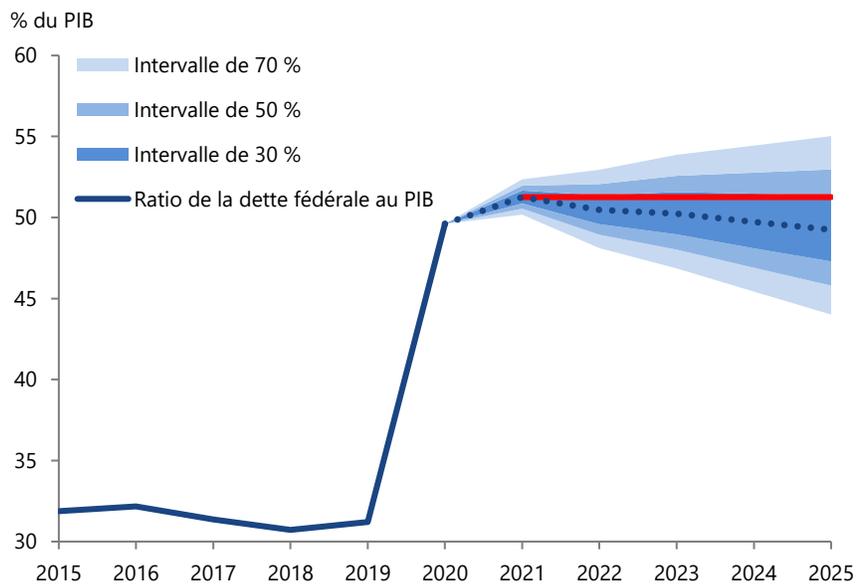
**Figure 4-1** Intervalles de prévision du solde budgétaire



Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les séries sont présentées pour chaque exercice financier; 2015 fait référence à l'exercice 2015-2016. La période de projection s'étend de l'exercice 2021-2022 à celui de 2025-2026.

**Figure 4-2** Intervalles de prévision de la dette fédérale au PIB



Sources : Finances Canada, Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les séries sont présentées pour chaque exercice financier; 2015 fait référence à l'exercice 2015-2016. La période de projection s'étend de l'exercice 2021-2022 à celui de 2025-2026. La ligne rouge correspond au niveau de la dette fédérale au PIB en 2021-2022.

# Notes

---

1. Dans notre rapport sur les enjeux postbudgétaires, nous avons estimé l'incidence économique des dépenses de stimulation du budget de 2021 sur le PIB réel et sur l'emploi en fonction de l'hypothèse selon laquelle la politique monétaire n'intervient pas dans l'augmentation de l'activité économique et du taux d'inflation, conformément à l'hypothèse du ministère des Finances Canada. Dans ce rapport-ci, nous élargissons notre analyse afin d'inclure d'autres mesures du budget de 2021, ainsi qu'une intervention de la politique monétaire.

Le rapport du DPB sur les principaux enjeux du budget de 2021 est disponible à l'adresse suivante : <https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/RP-2122-004-S--budget-2021-issues-parliamentarians--budget-2021-enjeux-parlementaires>.

Les perspectives prébudgétaires du DPB sont accessibles à l'adresse suivante : <https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/RP-2021-046-S--pre-budget-outlook--perspectives-prebudgetaires>.

2. Nos perspectives prébudgétaires comprenaient des données économiques allant jusqu'au 12 mars inclusivement.
3. Nos perspectives financières prébudgétaires comprenaient des mesures, annoncées par le gouvernement le 19 février, d'une valeur de 12,1 milliards de dollars afin d'augmenter le nombre de semaines de prestations de la relance et de prestations régulières d'assurance-emploi.
4. On estime habituellement les répercussions économiques en fonction des flux de trésorerie, qui sont plus étroitement liés au moment où les opérations qui génèrent une activité et une production économiques ont lieu.

Afin d'établir le profil selon la comptabilité de caisse pour notre évaluation de l'incidence économique, nous excluons les nouvelles dépenses (supplémentaires) liées à la COVID-19 de 24,5 milliards de dollars. Les dépenses liées à la COVID-19 visent à fournir un soutien au revenu des ménages et des entreprises pendant la pandémie. Par conséquent, elles stabilisent l'économie plutôt que de la stimuler.

Dans notre simulation modèle, nous supposons que les nouvelles dépenses liées à la COVID-19 contribuent à maintenir les niveaux d'activité économique et d'emploi à ceux projetés dans nos perspectives prébudgétaires. Autrement dit, nous supposons que ces mesures de soutien ne stimulent pas plus l'économie que ce que nous avons indiqué dans nos perspectives antérieures. Toutefois, les nouvelles mesures supplémentaires liées à la COVID-19 sont bel et bien imputées à notre cadre budgétaire.

Conformément à l'évaluation de l'incidence économique faite par le ministère des Finances Canada dans le budget de 2021, nous excluons aussi les mesures qui n'ont aucune incidence sur le PIB telles que les réserves pour éventualités et les initiatives internationales. Selon la comptabilité de caisse, les mesures (supplémentaires) non liées à la COVID-19 qui sont exclues de

notre évaluation s'élèvent à 4,3 milliards de dollars de 2020-2021 à 2025-2026.

5. Comme l'indique le budget de 2021, chacune de ces catégories a un multiplicateur budgétaire différent. Les multiplicateurs budgétaires du DPB sont accessibles à l'adresse suivante : <https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/BLOG-2021-013--fiscal-multipliers-fiscal-sensitivites--multiplicateurs-budgetaires-sensibilites-perspectives-financieres>.
6. Afin de garantir la comparabilité à l'évaluation de l'incidence économique faite par le ministère des Finances dans le budget de 2021, notre estimation antérieure de l'incidence des dépenses de stimulation ne comprenait pas d'intervention de la politique monétaire.
7. Certaines des mesures du budget de 2021 se traduisent directement par une hausse du PIB potentiel (par exemple, par l'intermédiaire de l'investissement non résidentiel), tout comme les effets secondaires de l'investissement plus élevé des entreprises. D'ici la fin de 2025, nous estimons que les mesures du budget de 2021 augmenteront le niveau du PIB potentiel de 0,4 % par rapport à nos perspectives prébudgétaires.
8. Une certaine part de jugement est incluse dans l'équation de la courbe de Phillips de notre modèle à court terme afin de tenir compte de l'incidence des contraintes liées à l'offre qui ne sont pas saisies dans le modèle.
9. À l'exception des attentes prospectives, la fonction de l'intervention de la politique monétaire du modèle du DPB est semblable à la spécification indiquée dans le modèle LENS de la Banque du Canada (voir <https://www.banqueducanada.ca/2014/07/rapport-technique-102/>). Notre fonction d'intervention comprend le taux d'intérêt neutre, l'écart de production et l'écart de l'inflation de sa cible de 2 %.  
  
Notre fonction d'intervention suggérerait de commencer à augmenter le taux directeur presque immédiatement, mais graduellement, afin de le faire passer à 0,75 % au quatrième trimestre de 2022. Ainsi, notre « décollage » supposé au troisième trimestre de 2022 « éteint » en fait la fonction d'intervention de la politique monétaire au cours des six premiers trimestres du scénario postbudgétaire.  
  
Nous supposons de façon implicite que le programme d'assouplissement quantitatif de la Banque du Canada continuera d'être rajusté et qu'il prendra effectivement fin au moment du décollage du taux directeur, au troisième trimestre de 2022.
10. Le taux d'intérêt neutre nominal du DPB de 2,25 % est conforme au point médian de la fourchette estimée par la Banque du Canada de 1,75 % à 2,75 %. Voir la case 1 du Rapport sur la politique monétaire d'avril 2021 de la Banque du Canada, accessible à l'adresse suivante : <https://www.banqueducanada.ca/2021/04/rpm-2021-04-21/>.
11. En l'absence d'une intervention de la politique monétaire, nous estimons que le PIB réel sera 1,1 % plus élevé d'ici la fin de 2025 par rapport à nos perspectives postbudgétaires. D'ici la fin de 2025, on compterait 123 000 (0,6 %) emplois nets de plus. Sans une intervention de la politique monétaire, l'inflation totale de l'IPC s'établirait en moyenne à 2,2 % de 2023 à 2025.

12. Dans notre scénario postbudgétaire, le PIB nominal s'établit à 16 milliards de dollars en 2021 et à 35 milliards de plus par année, en moyenne de 2022 à 2025.
13. Nous supposons que la baisse du PIB réel est aussi bien occasionnée par la baisse de la productivité que par celle de l'emploi.
14. Nous supposons que l'indice des prix à la consommation suit la baisse du niveau de prix du PIB.
15. La hausse des taux d'intérêt augmente directement les frais de la dette publique, étant donné que la dette existante est refinancée et que les exigences futures en matière d'emprunt sont financées à des taux plus élevés. Toutefois, la hausse des taux d'intérêt mène aussi à l'augmentation d'autres recettes (des avoirs rémunérés du gouvernement) et à la baisse des pertes actuarielles nettes (relatives aux obligations liées aux avantages futurs des fonctionnaires fédéraux), ce qui compense considérablement les frais de la dette publique.
16. La dispersion de ces distributions se fonde sur le rendement des prévisions historiques des économistes du secteur privé présentées dans les enquêtes menées par le ministère des Finances de 1994 à 2019.

L'année 2020 est traitée comme une valeur aberrante et elle est donc exclue de l'échantillon (de 1994 à 2019) pour évaluer le rendement des prévisions. Étant donné le nombre relativement limité de projections à moyen terme établies par le DPB, nous utilisons plutôt les résultats de l'enquête du ministère des Finances. Cela étant dit, le rendement des projections économiques du DPB et les prévisions fondées sur les enquêtes sont généralement semblables à court terme. Voir l'examen mené par le DPB sur ses projections économiques et financières à l'adresse suivante : <https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/RP-2021-041-S--review-pbo-economic-fiscal-projections--revision-projections-economiques-financieres-dpb>.

Nous incluons aussi la corrélation (contemporaine) entre les erreurs de prévision (pour la croissance du PIB réel, l'inflation du PIB et les taux d'intérêt) à la création des distributions des résultats économiques. Les taux d'intérêt sont contraints d'adopter des valeurs non négatives.

17. L'une des limites clés des distributions des composantes budgétaires réside dans le fait qu'elles ne tiennent compte que de l'incertitude « économique ». Elles ne tiennent pas compte de l'incertitude liée à la transformation des projections économiques en projections financières; des interventions discrétionnaires de la politique monétaire à différents résultats économiques; ou des risques non économiques (par exemple, les dépenses liées à des obligations légales).
18. Le choix d'un intervalle de prévision de 70 % se fonde sur la fourchette la plus vaste indiquée dans les graphiques économiques et financiers en éventail publiés précédemment par le DPB. À titre d'exemple, vous pouvez consulter nos perspectives économiques et financières de novembre 2019, accessibles à l'adresse suivante : <https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/blog/news/RP-1920-022-S--economic-and-fiscal-outlook--perspectives-economiques-financieres-nov-2019>.