

29 septembre 2020



PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES – SEPTEMBRE 2020



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.

Le présent rapport propose une prévision de référence pour aider les parlementaires à évaluer les résultats économiques et financiers possibles dans le cadre des politiques actuelles. **Les perspectives du DPB ne constituent pas une prédiction des résultats économiques et financiers futurs.**

Ce rapport tient compte des mesures budgétaires fédérales annoncées jusqu'au 1^{er} septembre 2020 inclusivement. Les résultats financiers de l'exercice 2019-2020 présentés dans ce rapport sont des estimations du DPB et non les résultats définitifs des comptes publics.

Analystes principaux :

Kristina Grinshpoon, conseillère-analyste

Tim Scholz, conseiller-analyste

Collaborateurs :

Robert Behrend, conseiller-analyste

Étienne Bergeron, analyste

Tessa Devakos, assistante de recherche

Eskandar Elmarzougui, analyste principal

Jamie Forsyth, analyste

Jill Giswold, analyste

Raphaël Liberge-Simard, analyste

Sarah MacPhee, analyste

Salma Mohamed Ahmed, assistante de recherche

Nora Nahornick, analyste

Caroline Nicol, analyste

Diarra Sourang, conseillère-analyste

Nigel Wodrich, analyste

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :

Chris Matier, directeur général

Trevor Shaw, directeur

Nancy Beauchamp, Carol Faucher, Jocelyne Scrim 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.

Yves Giroux

Directeur parlementaire du budget

RP-2021-027-S_f

Table des matières

Résumé	1
1. Principales hypothèses	6
2. Perspectives économiques	8
2.1. PIB par industrie	9
2.2. Composition de la croissance économique	10
2.3. PIB nominal	11
2.4. Marché du travail	13
2.5. Perspectives extérieures	14
2.6. Politique monétaire	15
3. Perspectives financières	17
3.1. Évolution depuis les perspectives de novembre 2019	18
3.2. Résumé des perspectives financières	19
3.3. Perspectives concernant les recettes	20
3.4. Perspectives concernant les charges de programmes	22
3.5. Perspectives concernant la dette fédérale	24
4. Viabilité financière	26
5. Risques entourant les perspectives	28

Annexe A :	Perspectives économiques détaillées	31
Annexe B :	Composition du PIB nominal	32
Annexe C :	Mesures budgétaires fédérales prises en réaction à la COVID-19	33
Annexe D :	Perspectives financières détaillées	34
Annexe E :	Perspectives financières détaillées (% du PIB)	35
Annexe F :	Charges de programmes directes	36
Annexe G :	Effet sur les perspectives financières d'une diminution de un pour cent du PIB réel	37
Annexe H :	Effet sur les perspectives financières d'une diminution de un pour cent des prix du PIB	38
Annexe I :	Effet sur les perspectives financières d'une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt	39
Notes		40

Résumé

Malgré l'incertitude qui entoure l'évolution de la pandémie de COVID-19, le présent rapport fournit une prévision de référence pour aider les parlementaires à évaluer les résultats économiques et financiers possibles dans le cadre des politiques actuelles.

Les perspectives du DPB ne constituent pas une prédiction des résultats économiques et budgétaires futurs.

Notre prévision de référence sert également de point de repère pour l'établissement des coûts des propositions politiques, ainsi que pour l'évaluation des effets des différents cadres politiques.

Principales hypothèses

- Nous partons du principe que l'évolution de la pandémie suit le scénario de type « combustion lente » et que les mesures en matière de santé publique seront maintenues au cours des 12 à 18 prochains mois, au fur et à mesure qu'un vaccin ou un traitement efficace sera mis au point puis rendu largement disponible.
- Les mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19 mises en place par les gouvernements fédéral et provinciaux devraient être retirées, comme il est actuellement prévu. Une fois ces mesures retirées, nous supposons que la politique budgétaire reviendra à son état d'avant la crise – de nouveaux programmes ou des prolongations ne seront pas mis en œuvre.
- Nous émettons l'hypothèse que la politique monétaire restera très accommodante à moyen terme, la Banque du Canada maintenant son taux d'intérêt cible à sa valeur plancher, soit 0,25 %, jusqu'en 2023 inclusivement et poursuivant son programme d'assouplissement quantitatif.

Perspectives économiques

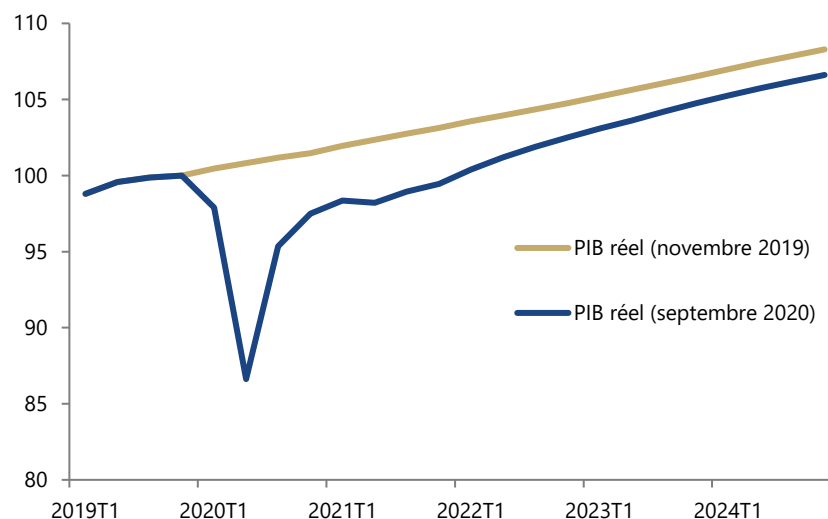
Après des baisses consécutives au cours du premier semestre de 2020, le produit intérieur brut (PIB) réel du deuxième trimestre était inférieur de 13,4 % à son niveau d'avant la crise. La forte contraction de l'économie canadienne est attribuable à l'imposition de restrictions en matière de santé publique, ainsi qu'à l'effondrement record des prix du pétrole, ce qui a entraîné des chocs négatifs tant sur l'offre que sur la demande.

En mai, les provinces et territoires ont commencé à rouvrir certains secteurs de leur économie et à assouplir les restrictions en matière de santé publique,

ce qui s'est traduit par des gains mensuels records sur les plans de l'activité économique et de l'emploi. À partir du troisième trimestre, nous estimons que le redressement du PIB réel aura récupéré environ les deux tiers de la baisse de l'activité économique.

Niveau du PIB réel selon la projection de référence

Indice, 2019T4 = 100



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : La projection du PIB réel de novembre 2019 a été ajustée en fonction des données historiques en 2019. La période de projection s'étend de 2020T3 à 2024T4.

Nous prévoyons que la croissance du PIB réel accusera un ralentissement très net par rapport à son rythme récent. Au fur et à mesure que le marché du travail poursuit sa reprise et que la confiance des ménages et des entreprises s'améliorera, l'économie récupérera une plus grande partie de la perte initiale de production. Nous prévoyons que le niveau du PIB réel atteindra son niveau d'avant la crise au début de 2022.

Toutefois, nous nous attendons à ce que la pandémie de COVID-19 et les bouleversements des prix du pétrole laissent des séquelles permanentes sur l'économie canadienne. Comparativement à nos perspectives de novembre 2019, le PIB réel devrait être inférieur de 3,6 % au quatrième trimestre de 2021 et de 1,6 % à la fin de 2024.

Perspectives financières

Pour l'exercice en cours, soit 2020-2021, nous prévoyons un déficit budgétaire de 328,5 milliards de dollars. Cela tient compte des mesures annoncées jusqu'au 1^{er} septembre, dont un montant estimé à 225,9 milliards de dollars en mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19. Par rapport à la taille de l'économie, le déficit s'élève à 15 % du PIB, soit le plus

grand déficit budgétaire jamais enregistré depuis le début de la série en 1966-1967.

D'après la politique actuelle, l'augmentation record des dépenses en 2020-2021 devrait être temporaire. Nous prévoyons que le déficit budgétaire sera ramené à 73,8 milliards de dollars (3,2 % du PIB) en 2021-2022 et qu'il continuera de diminuer par la suite.

Néanmoins, au-delà de 2020-2021, nous prévoyons que les déficits budgétaires seront supérieurs d'environ 40 milliards de dollars, en moyenne, chaque année, par rapport à nos perspectives de novembre 2019.

Résumé des perspectives financières

G\$	Projection						
	2019- 2020	2020- 2021	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Revenus budgétaires	339,2	288,3	340,2	352,6	368,3	384,6	402,7
Charges de programmes	352,0	594,9	393,0	387,5	395,1	401,5	411,6
Frais de la dette publique	23,8	22,0	21,0	20,4	21,3	23,2	25,9
Total des charges	375,7	616,9	414,0	407,9	416,4	424,7	437,6
Solde budgétaire	-36,5	-328,5	-73,8	-55,3	-48,0	-40,1	-34,8
Dette fédérale	721,2	1 049,8	1 123,5	1 178,8	1 226,9	1 267,0	1 301,8
% du PIB							
Solde budgétaire	-1,6	-15,0	-3,2	-2,3	-1,9	-1,5	-1,3
Dette fédérale	31,3	47,9	48,1	48,3	48,2	47,8	47,3

Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

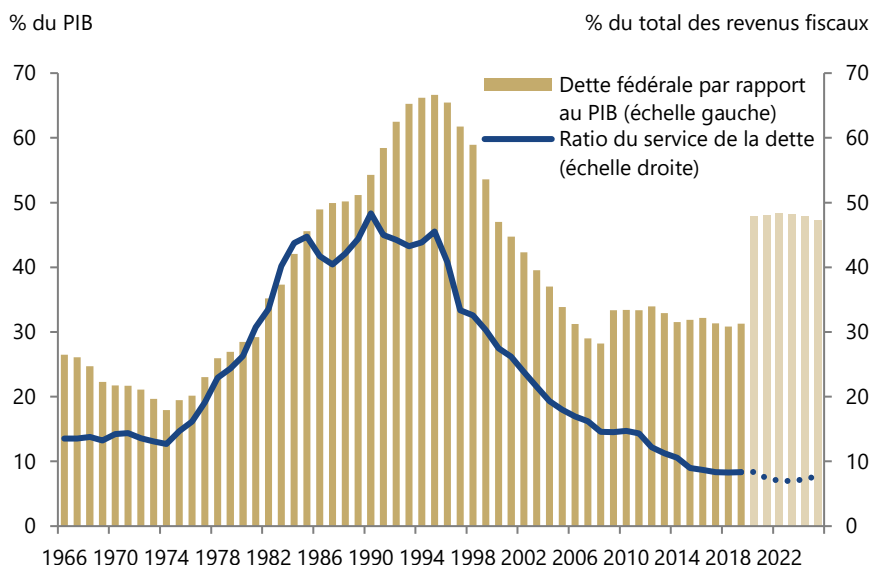
Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Des déficits budgétaires plus importantes et des niveaux de PIB nominal nettement inférieurs font augmenter la trajectoire du ratio de la dette fédérale. D'après la politique actuelle, nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale atteindra un sommet de 48,3 % du PIB en 2022-2023. Cela représente une hausse de 18,3 points de pourcentage par rapport à nos perspectives de novembre 2019.

Viabilité financière

Malgré le déficit record en 2020-2021 et les déficits budgétaires persistants par la suite, et en l'absence de nouvelles mesures politiques, nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale au PIB augmentera initialement puis diminuera progressivement à moyen terme. Cela est principalement attribuable à l'arrivée à échéance des mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19 et à un retour au cadre de politique budgétaire d'avant la crise. La capacité du gouvernement à assurer le service de la dette devrait continuer d'avoisiner des planchers historiques à moyen terme.

Ratios de la dette fédérale et du service de la dette



Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les données correspondent aux exercices financiers (2020 correspond ainsi à l'exercice 2020-2021). Le ratio du service de la dette est calculé en divisant les frais de la dette publique par les recettes fiscales. La période de projection s'étend de 2020-2021 à 2025-2026.

Sous réserve de l'arrivée à échéance des mesures d'intervention temporaires pour lutter contre la COVID-19 et du retour au cadre de politique budgétaire d'avant la crise, ainsi que de nos perspectives économiques, la politique budgétaire fédérale serait viable à moyen terme.

Dans les semaines à venir, le DPB fournira une mise à jour de son *Rapport sur la viabilité financière de 2020* (publié en février) sur la base des perspectives économiques et financières présentées dans ce rapport. Le rapport à paraître présentera l'évaluation effectuée par le DPB de la viabilité à long terme de la politique budgétaire actuelle des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux.

Risques entourant les perspectives

Le DPB estime que les risques à la baisse pour ses perspectives économiques et financières sont prépondérants. Même s'il y a des risques à la hausse, tels que la mise au point et la disponibilité plus rapides d'un vaccin ou d'un traitement ou la reprise économique plus rapide que prévu, les risques à la baisse de nos perspectives dominent.

Pandémie de COVID-19 :

- Compte tenu de la récente augmentation du nombre de nouveaux cas au Canada et dans le monde, il est possible qu'une deuxième vague sévère d'infections entraîne une nouvelle série de mesures de confinement rigoureuses.
 - En outre, il pourrait y avoir des retards dans la mise au point et la disponibilité d'un vaccin ou d'un traitement, ce qui ralentirait le rythme de l'assouplissement des restrictions actuelles en matière de santé publique.

Prolongation des mesures fiscales temporaires :

- Si les parlementaires appuient la prolongation des mesures temporaires ou adoptent de nouvelles mesures d'intervention, les charges de programmes pourraient augmenter nettement au-dessus de la prévision de référence du DPB.

Nouveaux programmes gouvernementaux :

- Les perspectives du DPB ne reflètent aucun des engagements qui ont été pris dans le dernier discours du Trône. Si ces engagements se traduisent par de nouveaux programmes financés par le déficit, il y a un risque que la trajectoire viable de la dette au PIB à moyen terme soit inversée.

Taux d'intérêt sur les emprunts d'État :

- Une détérioration des conditions financières, qu'elle soit d'origine intérieure ou extérieure, pourrait entraîner une hausse des primes de risque sur la dette publique, ce qui ferait augmenter les frais de service de la dette et la dette fédérale.
 - Les ménages et les entreprises seraient également confrontés à des taux d'intérêt créditeurs plus élevés, ce qui entraînerait un affaiblissement de la demande et une augmentation des défauts de paiement et des faillites, compte tenu notamment des niveaux élevés actuels d'endettement des ménages et des entreprises.

1. Principales hypothèses

Le 11 mars, l'Organisation mondiale de la Santé (OMS) a déclaré que la COVID-19 était une pandémie. Bien que plus de six mois se soient écoulés depuis la déclaration de l'OMS, les perspectives économiques et financières demeurent très incertaines.

Malgré l'incertitude qui entoure l'évolution de la pandémie de COVID-19, le présent rapport fournit une prévision de référence pour aider les parlementaires à évaluer les résultats économiques et financiers possibles dans le cadre des politiques actuelles. **Les perspectives du DPB ne constituent pas une prédiction des résultats économiques et budgétaires futurs.** Notre prévision de référence sert également de point de repère pour l'établissement des coûts des propositions politiques, ainsi que pour l'évaluation des effets des différents cadres politiques.

La trajectoire future de l'économie canadienne et des finances publiques sera, en grande partie, déterminée par l'évolution de la COVID-19 et les réponses politiques des gouvernements tant au Canada que dans d'autres pays.

Conformément au scénario de type « combustion lente » de l'Agence de la santé publique du Canada, notre prévision de référence suppose qu'il n'y aura pas de deuxième vague sévère d'infections¹. Nous partons du principe que les mesures en matière de santé publique seront maintenues au cours des 12 à 18 prochains mois, au fur et à mesure qu'un vaccin ou un traitement efficace sera mis au point puis rendu largement disponible. Un tel scénario épidémiologique est certes parmi les meilleurs résultats possible.

Par conséquent, nous supposons que les mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19 mises en place par les gouvernements fédéral et provinciaux seront retirées comme il est actuellement prévu. De plus, nous ne tenons pas compte des futures mesures de politique budgétaire. Autrement dit, une fois que ces mesures d'intervention temporaires sont retirées, la politique budgétaire revient à son état d'avant la crise – les nouveaux programmes ou les prolongations ne sont pas mis en œuvre.

Nous émettons également l'hypothèse que la politique monétaire restera très accommodante à moyen terme, la Banque du Canada maintenant son taux d'intérêt cible à sa valeur plancher, soit 0,25 %, jusqu'en 2023 inclusivement et poursuivant son programme d'assouplissement quantitatif. Nous supposons que la normalisation de la politique monétaire se fera graduellement, la Banque du Canada augmentant son taux directeur à partir de 2024, ce qui le rapprochera de son taux neutre, tout en le maintenant bien en dessous, pour le reste de la période de prévision.

Notre prévision reflète les effets marquants de la pandémie de COVID-19 sur la capacité productive de l'économie à moyen terme, principalement en raison d'une baisse des investissements et de la productivité tendancielle (productivité totale des facteurs). Alors que la croissance de la population en âge de travailler devrait demeurer inférieure aux taux d'avant la crise, nous supposons que les taux tendanciels d'emploi et de participation à la vie active ne seront pas affectés négativement ni modifiés, au lendemain de la pandémie.

2. Perspectives économiques

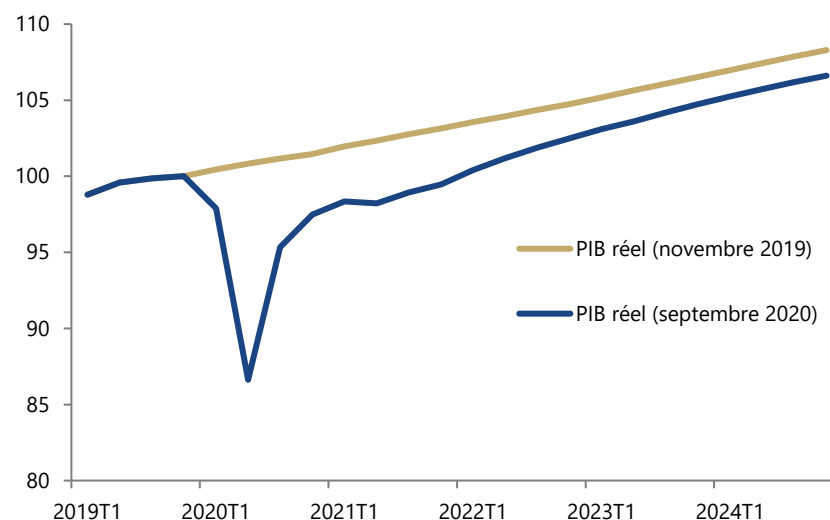
Après des baisses consécutives au cours du premier semestre de 2020, le PIB réel du deuxième trimestre était en baisse de 13,4 % par rapport à son niveau d'avant la crise (figure 2-1)². La forte contraction de l'économie canadienne est attribuable à l'imposition de restrictions en matière de santé publique, ainsi qu'à l'effondrement record des prix du pétrole, ce qui a entraîné des chocs négatifs tant sur l'offre que sur la demande.

En mai, les provinces et territoires ont commencé à rouvrir certains secteurs de leur économie et à assouplir les restrictions en matière de santé publique, ce qui s'est traduit par des gains mensuels records en termes d'activité économique et d'emploi. À partir du troisième trimestre, nous estimons que le redressement du PIB réel (progressant de 10 %) aura récupéré environ les deux tiers de la baisse de l'activité économique.

Figure 2-1

Niveau du PIB réel selon la projection de référence

Indice, 2019T4 = 100



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : La projection du PIB réel de novembre 2019 a été ajustée en fonction des données historiques en 2019. La période de projection s'étend de 2020T3 à 2024T4.

Nous prévoyons que la croissance du PIB réel accusera un ralentissement très net par rapport à son rythme récent. Au fur et à mesure que le marché du travail poursuit sa reprise et que la confiance des ménages et des entreprises s'améliorera, l'économie récupérera une plus grande partie de la perte initiale

de production. Nous prévoyons que le niveau du PIB réel atteindra son niveau d'avant la crise (quatrième trimestre de 2019) au début de 2022.

Toutefois, nous nous attendons à ce que la pandémie de COVID-19 et les bouleversements des prix du pétrole laissent des séquelles permanentes sur l'économie canadienne. Par rapport à nos perspectives de novembre 2019, le PIB réel devrait être inférieur de 3,6 % au quatrième trimestre de 2021 et de 1,6 % à la fin de 2024³.

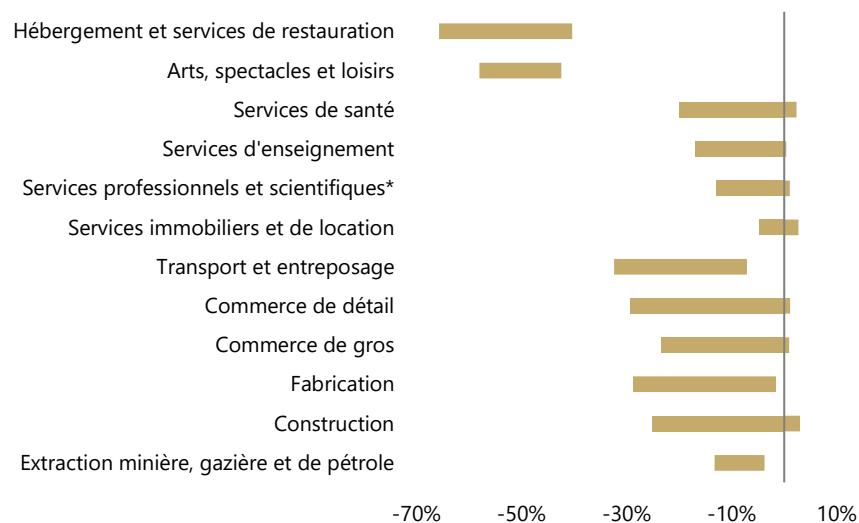
La baisse permanente du niveau du PIB réel à moyen terme reflète une réduction de la capacité de production ou du PIB potentiel. C'est-à-dire du côté de l'offre de l'économie. La réduction de la capacité de production est principalement attribuable à une baisse des investissements et de la productivité tendancielle (productivité totale des facteurs).

2.1. PIB par industrie

Les restrictions imposées aux activités économiques et sociales en mars et avril ont entraîné une contraction généralisée dans la plupart des industries, à l'exception de celles qui fournissent des biens et des services essentiels. En juin, de nombreuses industries, telles que la construction et le commerce de détail, ont connu une reprise en « V ». Selon notre prévision de référence, ces industries retrouveront leur niveau de production d'avant l'arrivée de la pandémie d'ici la fin de 2021 (figure 2-2).

Figure 2-2

PIB par industries, industries sélectionnées



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Pour chaque barre, le côté gauche représente la différence en pourcentage du PIB de l'industrie en avril et février 2020. Le côté droit représente la différence en pourcentage du PIB industriel prévu en décembre 2021 et en février 2020.

* Incluant les services techniques.

En revanche, des industries telles que les services d'hébergement et de restauration, les arts du spectacle et le transport devraient rester bien en deçà de leurs niveaux pré-pandémiques et connaître une reprise en « L »⁴. En effet, d'ici la fin de 2021, nous prévoyons que le PIB de ces industries sera inférieur de 18 % à son niveau d'avant l'arrivée de la pandémie.

2.2. Composition de la croissance économique

À la suite de l'imposition de restrictions en matière de santé publique, combinée à la baisse marquée du prix du pétrole brut et du prix d'autres produits de base, le PIB réel a chuté de 11,5 % au deuxième trimestre de 2020, la plus forte baisse jamais enregistrée depuis le début de la série en 1961. La consommation des ménages, les investissements des entreprises et le commerce international ont tous connu des baisses records.

Compte tenu de l'assouplissement des restrictions en matière de santé publique et de la réouverture des entreprises et des lieux de travail dans les provinces et territoires, les données à haute fréquence suggèrent que le PIB réel remontera de 10 % au troisième trimestre. Nous prévoyons ensuite un ralentissement de la croissance comme l'incertitude et les ressources inutilisées du marché du travail freineront la demande.

Après une baisse de 5,2 % en 2020, nous prévoyons une croissance du PIB réel de 4,7 % en 2021 et de 2,8 % en 2022 (tableau 2-1)⁵. Selon notre prévision de référence, la consommation des ménages et les exportations permettront de faire grimper le PIB plus rapidement, mais l'incertitude persistante liée à la pandémie entraînera une reprise plus lente des investissements des entreprises.

De plus, comme les dépenses directes liées à la pandémie des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux sont effectivement supprimées en 2021, cela réduit la contribution (directe) du secteur public à la croissance du PIB réel en 2021 et 2022.

Tableau 2-2 Contributions à la croissance du PIB réel

Points de pourcentage	Projection				
	2019	2020	2021	2022	2023-2025
Consommation	1,0	-4,1	3,6	1,4	1,1
Logement	0,0	-0,6	0,0	0,1	0,1
Investissement des entreprises	0,0	-1,4	0,5	0,5	0,8
Dépenses publiques	0,4	1,1	0,2	-0,5	-0,1
Exportations	0,4	-3,4	3,1	1,7	0,8
Importations	-0,2	4,7	-3,6	-1,0	-0,8
Investissement en stocks	0,1	-1,7	0,7	0,6	0,1
Croissance du PIB réel	1,7	-5,2	4,7	2,8	2,1
Autres indicateurs, %					
Croissance du PIB potentiel	1,8	1,4	0,8	1,0	1,6
Écart de production	-0,2	-6,7	-3,2	-1,5	-0,2

Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

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

Nous prévoyons que l'économie demeurera en dessous de son niveau de PIB potentiel jusqu'en 2024. La croissance du PIB potentiel devrait ralentir pour atteindre 0,8 % en 2021, et ce, principalement en raison de l'effondrement des investissements des entreprises. À moyen terme, avec la reprise des investissements des entreprises, la croissance du PIB potentiel devrait augmenter progressivement pour atteindre 1,8 % en 2025, revenant à son taux de croissance d'avant la crise. L'annexe A présente nos perspectives économiques détaillées.

2.3. PIB nominal

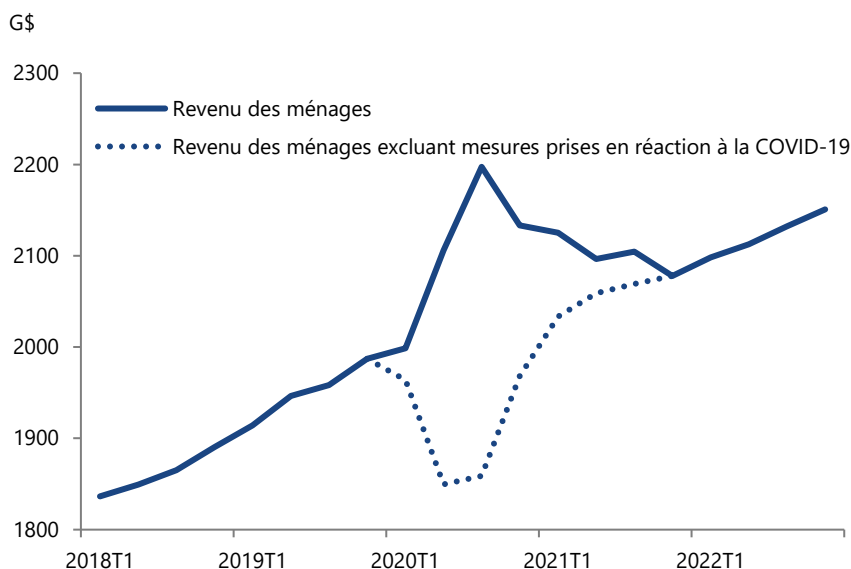
Le PIB nominal est la mesure la plus globale de l'assiette fiscale du gouvernement. Au deuxième trimestre de 2020, le PIB nominal a chuté de 12,5 % (286 milliards de dollars) – la plus forte baisse enregistrée depuis le début de la série en 1961 et presque trois fois plus importante que la baisse du quatrième trimestre de 2008 pendant la crise financière mondiale. L'effondrement des prix du pétrole au deuxième trimestre a contribué à une baisse de 1,2 % de l'indice des prix de l'ensemble de l'économie (PIB), ce qui a accentué la chute marquée du PIB réel.

Compte tenu du rebond de la croissance du PIB réel et de l'inflation du PIB, nous prévoyons que le PIB nominal augmentera de 6,5 % en 2021, après une contraction de 4,8 % en 2020. La croissance du PIB nominal devrait atteindre 4,1 %, en moyenne, chaque année à moyen terme (de 2023 à 2025), la croissance du PIB réel et l'inflation du PIB y contribuant dans une mesure à peu près égale.

Comparativement à nos perspectives de novembre 2019 et en tenant compte des données historiques de 2019, le niveau du PIB nominal en 2020 de notre prévision de référence est inférieur de 189 milliards de dollars (7,9 %)⁶. Entre 2021 et 2025, le niveau du PIB nominal est inférieur de 109 milliards de dollars (4,1 %) par an en moyenne. Cette révision à la baisse reflète les conséquences permanentes de la pandémie de COVID-19 et des bouleversements des prix du pétrole. L'annexe B présente nos prévisions de la composition des dépenses et des revenus du PIB nominal.

Malgré la forte baisse de 12,5 points de pourcentage du PIB nominal au deuxième trimestre, le revenu (brut) des ménages a *augmenté* de 5,4 % (figure 2-3). Le revenu marchand des ménages (c'est-à-dire le revenu sans les transferts) a diminué de 7,1 % au deuxième trimestre. La baisse des revenus du marché a toutefois été plus que contrebalancée par une augmentation de 88 % des transferts des gouvernements aux ménages. Ces transferts comprenaient bien sûr les différentes mesures de soutien du revenu prises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux.

Figure 2-3 Revenu des ménages



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Le revenu des ménages (sur une base brute) comprend la rémunération des salariés, le revenu mixte net, les revenus de la propriété perçus et les transferts reçus. La période de projection s'étend de 2020T3 à 2022T4.

En l'absence de ces mesures de soutien du revenu, nous estimons que le revenu des ménages aurait diminué de 5,8 % (au moins) au cours du deuxième trimestre de 2020. Après la suppression de l'ensemble des mesures de soutien du revenu d'ici la fin de 2021, la croissance du revenu des ménages s'établit alors en moyenne à 0,9 % sur une base trimestrielle.

2.4. Marché du travail

Le marché du travail a regagné un peu de terrain depuis le début de la pandémie de COVID-19 et des bouleversements des prix du pétrole, mais il est encore loin des conditions normales. En mars et avril, 5,5 millions de travailleurs ont été mis à pied, ont été mis en congé ou ont dû travailler moins d'heures qu'en temps normal⁷. De février à avril, le nombre total d'heures travaillées – la mesure la plus générale de la contribution de la main-d'œuvre à l'économie – a diminué de 28 %, tandis que la proportion de l'emploi dans la population en âge de travailler (le taux d'emploi) est passée de 61,8 % à 52,1 %, le niveau le plus bas jamais enregistré depuis le début de la série en 1976.

À la mi-août, environ 3,7 millions de travailleurs ont été réembauchés ou ont retrouvé leur horaire de travail habituel, les provinces et territoires ayant rouvert graduellement leur économie et assoupli les restrictions en matière de santé publique. Le taux d'emploi est remonté à 58,0 % en août, mais demeure de 3,8 points de pourcentage en deçà de son niveau de février.

Nous prévoyons un ralentissement important des gains d'emploi au cours des prochains trimestres, reflétant une croissance économique plus modérée à ce stade de la pandémie. Le taux de chômage devrait diminuer progressivement par rapport à son sommet de 13,0 % au deuxième trimestre, pour atteindre son niveau d'avant la crise de 5,7 % au milieu de 2023. Le tableau 2-2 présente un résumé des indicateurs clés du marché du travail dans la prévision de référence.

Tableau 2-2 Indicateurs clés du marché du travail

	2019	Projection			
		2020	2021	2022	2023-2025
Taux actif (% de la population)	65,7	63,9	64,7	64,6	64,1
Taux d'emploi (% de la population)	62,0	57,7	59,4	60,4	60,6
Taux de chômage (% de la population active)	5,7	9,7	8,1	6,5	5,5
Moyenne des heures travaillées par semaine	33,5	31,9	33,2	33,4	33,4
Population 15 ans et plus (milliers)	30 739	31 151	31 482	31 842	32 583
Population active (milliers)	20 195	19 909	20 369	20 572	20 891
Emploi (milliers)	19 050	17 981	18 712	19 243	19 737
Chômage (milliers)	1 144	1 928	1 657	1 328	1 154
Heures travaillées, tous les emploi (millions)	32 226	29 859	32 272	33 399	34 247

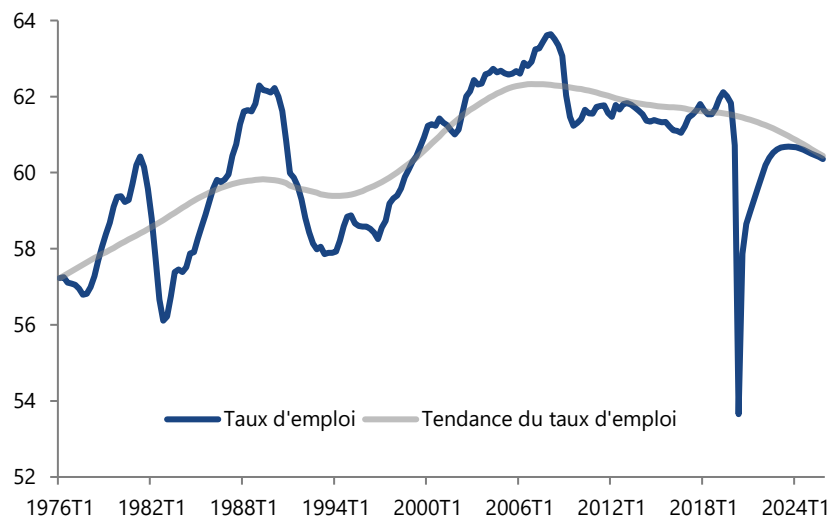
Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

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

À moyen terme, nous prévoyons que le taux d'emploi et le nombre total d'heures travaillées reviendront progressivement à leur tendance (d'avant la pandémie) (figure 2-4). Cette prévision est basée sur notre hypothèse selon laquelle les tendances du marché du travail (c'est-à-dire les taux d'emploi et de participation de la population active, ainsi que le nombre moyen d'heures travaillées) ne seront pas modifiées au lendemain de la pandémie.

Figure 2-4 Taux d'emploi

Pourcentage de la population en âge de travailler



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : La période de projection s'étend de 2020T3 à 2024T4.

2.5. Perspectives extérieures

En juin, dans ses *Perspectives de l'économie mondiale*, le Fonds monétaire international (FMI) a abaissé sa projection de croissance mondiale en 2020, passant de -3,0 % en avril à -4,9 %, en raison des répercussions économiques croissantes de la pandémie mondiale. Le FMI prévoit une croissance mondiale de 5,4 % en 2021 grâce à une remontée des dépenses personnelles de consommation.

Aux États-Unis, le PIB réel a chuté de 9,1 % au deuxième trimestre de 2020, soit la plus forte contraction trimestrielle jamais enregistrée. Avec la réouverture de son économie, nous prévoyons un rebond du PIB réel américain, qui devrait augmenter de 3,9 % en 2021 et de 3,4 % en 2022.

Les prix mondiaux du pétrole ont chuté de façon importante au cours du premier semestre de 2020, et ce, en raison d'une forte baisse de la demande qui est attribuable à la pandémie et aux problèmes persistants d'offre excédentaire. Le prix du West Texas Intermediate (WTI) est tombé de

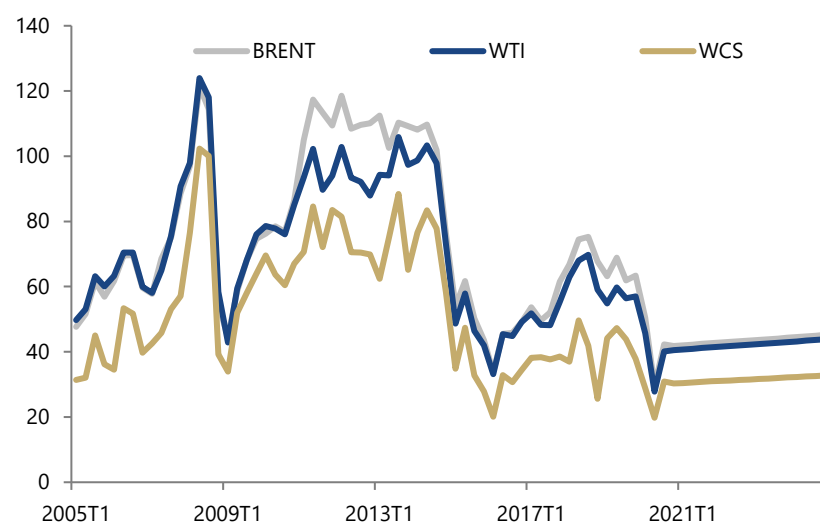
60 dollars américains le baril en décembre 2019 à 17 dollars américains en avril, mais il est remonté depuis à 41 dollars américains (en date du 18 septembre). Le prix du Western Canada Select (WCS) a chuté à 7 dollars américains le baril en avril et est remonté à 31 dollars américains le baril⁸.

En nous fondant sur les tendances actuelles des prix à terme, nous prévoyons que le prix du pétrole WTI (WCS) atteindra 44 dollars américains (33 dollars américains) le baril d'ici la fin de 2024. Sur la période 2021 à 2024, notre projection des prix du WTI (WCS) est 15 dollars américains (8 dollars américains) moins élevée, en moyenne, par rapport à nos perspectives de novembre 2019 (figure 2-5).

Figure 2-5

Projection des prix du pétrole

\$ US le baril



Sources : Kent Group Limited, CME Group et directeur parlementaire du budget.

Note : WCS signifie Western Canadian Select; WTI signifie West Texas Intermediate. La période de projection s'étend de 2020T3 à 2024T4.

2.6. Politique monétaire

Les banques centrales ont réagi à la pandémie de COVID-19 en réduisant les taux d'intérêt, en injectant des liquidités dans les marchés financiers et en achetant la dette publique. Les banques centrales du G7 ont atteint leurs valeurs planchers respectives et leurs bilans ont considérablement augmenté⁹.

Dans sa déclaration du 9 septembre, la Banque du Canada a indiqué qu'elle maintiendrait le taux directeur à sa valeur plancher (0,25 %), « jusqu'à ce que les capacités excédentaires de l'économie se résorbent, de sorte que la cible d'inflation de 2 % soit atteinte de manière durable »¹⁰. En nous fondant sur

nos perspectives, nous prévoyons que la Banque du Canada maintiendra son taux directeur à 0,25 % pour les trois prochaines années¹¹.

Comme l'offre excédentaire sera absorbée et que le taux d'inflation atteindra 2 % en 2024, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada relève progressivement son taux directeur, le rapprochant de son taux neutre de 2,25 %, tout en restant bien en dessous de celui-ci¹². Nous pensons que la normalisation de la politique monétaire se fera graduellement. À partir de 2024, nous supposons que la Banque du Canada augmentera son taux directeur par tranches de 25 points de base jusqu'à ce qu'il atteigne 1,25 % à la fin de 2025.

Le taux directeur de la Banque du Canada détermine effectivement le taux d'intérêt des emprunts d'État à court terme, ce qui se traduit par une période prolongée de taux historiquement bas pour les courtes échéances (figure 2-6).

Figure 2-6

Perspectives en matière de taux d'intérêt



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : La période de projection s'étend de 2020T3 à 2025T4.

Toutefois, les rendements de la dette publique à long terme devraient augmenter progressivement par rapport aux niveaux actuels au fur et à mesure que l'inflation s'accélérera et que les attentes des marchés financiers à l'égard des futures hausses des taux directeurs se concrétiseront. Cela dit, le rendement des taux des obligations du gouvernement canadien à 10 ans devrait demeurer bien en deçà de sa moyenne historique.

3. Perspectives financières

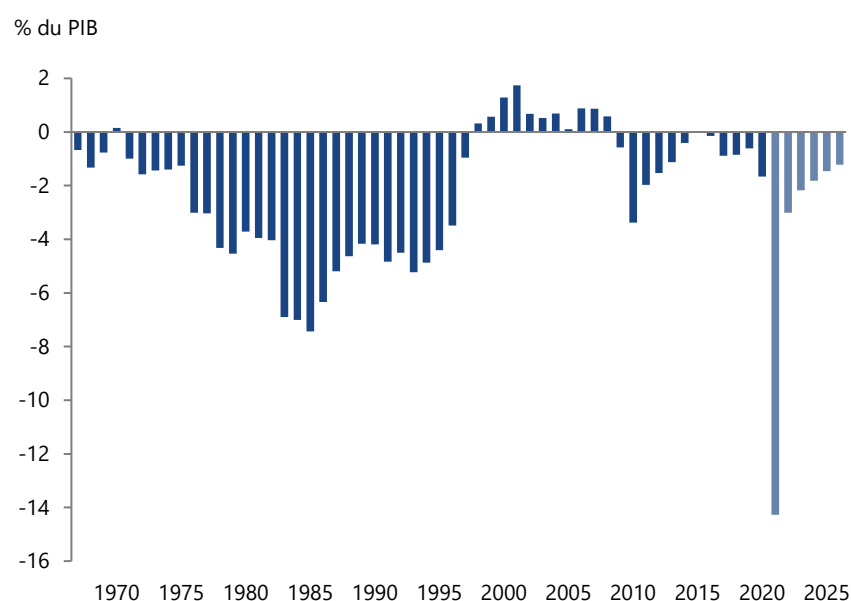
Pour l'exercice en cours, soit 2020-2021, nous prévoyons un déficit budgétaire de 328,5 milliards de dollars. Cela tient compte des mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19 qui ont été annoncées jusqu'au 1^{er} septembre et qui sont estimées à 225,9 milliards de dollars. Par rapport à la taille de l'économie, le déficit s'élève à 15 % du PIB, soit le plus grand déficit budgétaire jamais enregistré depuis le début de la série en 1966-1967 (figure 3-1).

Sur la base de la politique actuelle, l'augmentation record des dépenses en 2020-2021 devrait être temporaire et nous prévoyons que le déficit sera ramené à 73,8 milliards de dollars (3,2 % du PIB) en 2021-2022 et qu'il continuera de diminuer par la suite. Ces perspectives ne tiennent pas compte des initiatives annoncées lors du dernier discours du Trône.

Néanmoins, au-delà de 2020-2021, nous prévoyons que les déficits budgétaires seront supérieurs d'environ 40 milliards de dollars, en moyenne, chaque année (de 2021-2022 à 2024-2025) par rapport à nos perspectives de novembre 2019.

Figure 3-1

Solde budgétaire du gouvernement



Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les données correspondent aux exercices financiers (2020 correspond ainsi à l'exercice 2020-2021). La période de projection s'étend de 2020-2021 à 2025-2026.

3.1. Évolution depuis les perspectives de novembre 2019

Deux principales raisons sous-tendent la détérioration de nos perspectives relatives au solde budgétaire depuis nos dernières prévisions à moyen terme : de nouvelles mesures fiscales (mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19, ainsi que d'autres mesures) et des perspectives économiques moins favorables.

Le DPB estime que les mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19 s'élèvent à 225,9 milliards de dollars en 2020-2021 (voir l'annexe C pour les coûts détaillés).

Les autres mesures de politique budgétaire ajoutent en moyenne 7,9 milliards de dollars par année aux déficits budgétaires entre 2021-2022 et 2024-2025 (tableau 3-1). Cela inclut les mesures prises en compte dans la *Mise à jour économique et budgétaire de 2019* du gouvernement (5,0 milliards de dollars) et le *Portrait économique et budgétaire 2020* (3,0 milliards de dollars).

Les perspectives moins favorables de l'économie canadienne, ainsi que les changements dans les autres hypothèses financières, représentent 67,8 milliards de dollars de l'augmentation du déficit en 2020-2021, par rapport à nos perspectives de novembre¹³. Les conséquences de ces révisions sont moins importantes à moyen terme, car les incidences budgétaires d'une assiette fiscale plus faible sont atténuées par la baisse des taux d'intérêt sur les frais de la dette publique.

Tableau 3-1 Évolution de la situation économique et budgétaire

G\$	Projection					
	2019- 2020	2020- 2021	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025
Solde budgétaire – novembre 2019	-21,1	-23,3	-19,0	-14,6	-12,5	-11,1
Mesures en réaction à la COVID-19	-11,8	-225,9	-9,6	0,2	-0,1	-0,0
Mesures fiscales supplémentaires	-2,9	-11,5	-7,0	-7,7	-8,5	-8,5
Autres développements économiques et budgétaires	-0,8	-67,8	-38,0	-33,2	-27,0	-20,4
Solde budgétaire – septembre 2020	-36,5	-328,5	-73,8	-55,3	-48,0	-40,1

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : Les mesures fiscales supplémentaires comprennent les mesures politiques de la *Mise à jour économique et budgétaire de 2019* et du *Portrait économique et budgétaire 2020*. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Nos perspectives financières tiennent compte des mesures annoncées jusqu'au 1^{er} septembre inclusivement. Plusieurs mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19, telles que la Prestation canadienne d'urgence (PCU) et la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC), doivent prendre fin en 2020-2021. D'autres mesures temporaires (la Prestation canadienne de maladie pour la relance économique (PCRE) et les modifications apportées à l'admissibilité à l'assurance-emploi) prennent fin en septembre 2021¹⁴.

Dans son *Portrait économique et budgétaire 2020*, le gouvernement prévoyait un déficit budgétaire de 343,2 milliards de dollars pour l'exercice 2020-2021. Depuis juillet, le gouvernement a annoncé des mesures supplémentaires pour un montant de 28,2 milliards de dollars.¹⁵ Toutes choses étant égales par ailleurs, cela indiquerait un écart important entre notre déficit prévu de 328,5 milliards de dollars et une mise à jour de l'estimation du gouvernement.

Si nos perspectives économiques actuelles expliquent probablement une partie de cet écart, la majeure partie de la différence provient probablement d'une plus faible sensibilité des recettes fiscales au ralentissement économique et d'une estimation des coûts globaux plus faible des mesures de réponse à la COVID-19.

Le DPB fournira une comparaison et un rapprochement détaillés de nos prévisions financières et de la publication ultérieure des perspectives financières du gouvernement.

3.2. Résumé des perspectives financières

Pour l'exercice en cours, soit 2020-2021, nous prévoyons un déficit budgétaire de 328,5 milliards de dollars (15 % du PIB). Le déficit budgétaire, combiné à la forte baisse du PIB nominal, fait passer le ratio de la dette fédérale au PIB à 47,9 % en 2020-2021 (tableau 3-2)¹⁶. Les annexes D et E présentent nos perspectives financières détaillées.

D'après la politique actuelle, nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale au PIB augmentera initialement puis diminuera progressivement à moyen terme. Cela reflète l'accroissement des recettes fiscales avec la reprise des activités économiques et les charges de programmes augmentant moins rapidement que le PIB nominal, une fois que les mesures temporaires d'intervention pour lutter contre la COVID-19 auront pris fin.

Tableau 3-2 Résumé des perspectives financières

G\$	2019- 2020	Projection					
		2020- 2021	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Revenus budgétaires	339,2	288,3	340,2	352,6	368,3	384,6	402,7
Charges de programmes	352,0	594,9	393,0	387,5	395,1	401,5	411,6
Frais de la dette publique	23,8	22,0	21,0	20,4	21,3	23,2	25,9
Total des charges	375,7	616,9	414,0	407,9	416,4	424,7	437,6
Solde budgétaire	-36,5	-328,5	-73,8	-55,3	-48,0	-40,1	-34,8
Dette fédérale	721,2	1 049,8	1 123,5	1 178,8	1 226,9	1 267,0	1 301,8
% du PIB							
Solde budgétaire	-1,6	-15,0	-3,2	-2,3	-1,9	-1,5	-1,3
Dette fédérale	31,3	47,9	48,1	48,3	48,2	47,8	47,3

Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

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

Le solde budgétaire en 2020-2021 et 2021-2022 est influencé par des facteurs cycliques et transitoires extraordinaires, ce qui constitue une baisse record de l'activité économique et des mesures de soutien du revenu à grande échelle.

À la fin de notre période de prévision, lorsque l'économie fonctionne à son plein potentiel et que les facteurs cycliques et transitoires se sont dissipés, le solde budgétaire à ce stade est de nature « structurelle ». Toutefois, structurelle ne signifie pas nécessairement permanente. La prolongation de la période de prévision et le maintien de la politique actuelle pourraient entraîner de nouvelles modifications, dans un sens ou dans l'autre, du solde budgétaire structurel.

En 2025-2026, lorsque l'économie fonctionnera à son plein potentiel, et en l'absence de facteurs cycliques et transitoires, nous prévoyons que le déficit budgétaire atteindra 1,3 % du PIB, ce qui correspondrait à notre estimation du solde budgétaire structurel de cette année.

3.3. Perspectives concernant les recettes

Selon notre prévision de référence, le PIB nominal se contracte de 4,8 % en 2020, ce qui entraîne une réduction de l'assiette fiscale fédérale pour 2020-2021. Nous prévoyons que les recettes seront de 288,3 milliards de dollars en 2020-2021, ce qui représente une diminution de 51 milliards de dollars (15 %) d'une année à l'autre par rapport à 2019-2020 (tableau 3-3).

Tableau 3-3 Perspectives concernant les recettes

G\$	Projection						
	2019- 2020	2020- 2021	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Impôts sur le revenu							
Impôt sur le revenu des particuliers	171,1	165,0	176,9	180,2	186,3	194,3	203,0
Impôt sur le revenu des sociétés	48,9	44,0	41,0	44,5	49,0	53,3	58,1
Impôt sur le revenu des non-résidents	9,3	8,5	8,3	8,6	8,9	9,3	9,7
Impôt total sur le revenu	229,4	217,6	226,3	233,3	244,2	256,9	270,8
Taxes et droits d'accise							
Taxe sur les produits et services	38,3	31,2	39,6	41,1	42,7	44,2	45,9
Droits de douane à l'importation	5,0	3,4	4,7	4,9	5,1	5,4	5,6
Autres taxes et droits d'accise	11,9	11,0	12,2	12,7	13,0	13,2	13,4
Total des taxes et droits d'accise	55,2	45,5	56,5	58,7	60,8	62,8	64,8
Frais de carburant	2,5	4,4	6,1	7,6	7,6	7,6	7,6
Cotisations d'assurance-emploi	22,7	22,4	22,9	23,7	24,7	26,0	26,9
Autres revenus							
Sociétés d'État entreprises	6,9	-19,5	8,0	8,4	9,7	9,0	8,9
Autres programmes*	20,7	16,6	19,1	19,5	20,0	20,8	21,7
Opérations de change	1,8	1,2	1,2	1,3	1,3	1,6	1,9
Total des autres revenus	29,4	-1,6	28,3	29,1	31,1	31,4	32,6
Total des revenus budgétaires	339,2	288,3	340,2	352,6	368,3	384,6	402,7

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Certains types d'impôts seront plus touchés par le ralentissement économique que d'autres. Les mesures fédérales de soutien du revenu qui sont imposables telles que la PCU, la SSUC et la Prestation canadienne d'urgence pour les étudiants (PCUE) ont plus que contrebalancé la perte de revenus d'emploi (voir la figure 2-3 ci-dessus), entraînant une diminution relativement légère des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers en 2020-2021. À l'opposé, nous prévoyons que les recettes de la taxe d'accise diminueront de 9,7 milliards de dollars (18 %) en 2020-2021 en partie à cause d'un recul marqué de la consommation en 2020.¹⁷

Nous prévoyons que les revenus des sociétés d'État entreprises subiront également un déclin temporaire en 2020-2021 en raison des primes payées sur les achats de titres du gouvernement canadien par la Banque du Canada (estimées à 19,6 milliards de dollars de dépenses ponctuelles)¹⁸.

À moyen terme, nous prévoyons que les recettes augmenteront pour atteindre 340,2 milliards de dollars en 2021-2022, lorsque les recettes de la taxe d'accise rebondiront avec l'activité économique et que les autres recettes reviendront à des niveaux s'approchant de la normale.¹⁹ Dans l'ensemble, les perspectives de recettes sont inférieures de 24,8 milliards de

dollars par an, en moyenne, entre 2021-2022 et 2024-2025 par rapport à notre prévision de novembre 2019.

3.4. Perspectives concernant les charges de programmes

En raison de l'ampleur exceptionnelle des mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19, les charges de programmes devraient atteindre 594,9 milliards de dollars en 2020-2021, ce qui représente une hausse de 69 % par rapport à 2019-2020 (tableau 3-4)²⁰.

Tableau 3-4 Perspectives concernant les charges de programmes

G\$	Projection						
	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026
Transferts aux personnes							
Prestations aux aînés	56,1	59,9	63,4	66,9	70,7	74,6	78,8
Prestations d'AE	20,3	35,2	33,6	25,6	24,6	25,4	26,1
PCU/PCRÉ	11,1	81,7	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations pour enfants	24,3	26,7	26,0	26,6	27,2	27,6	28,1
Total	111,8	203,5	127,6	119,1	122,5	127,7	133,0
Transferts aux autres administrations	78,8	96,4	81,2	82,9	85,1	88,8	92,1
Charges de programmes directes							
Frais de carburant retourné	3,4	4,8	6,5	7,6	7,6	7,6	7,6
Subvention salariale d'urgence du Canada	0,0	65,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres paiements de transfert	52,5	99,0	60,1	60,7	62,1	63,3	64,6
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	94,8	110,2	100,1	100,9	102,3	104,1	107,1
Pertes au titre des régimes d'avantages futurs des employés	10,7	15,0	17,5	16,3	15,5	10,0	7,3
Total des charges de programmes directes	161,4	294,9	184,1	185,4	187,6	185,0	186,5
Total des charges de programmes	352,0	594,9	393,0	387,5	395,1	401,5	411,6

Source : Directeur parlementaire du budget.

Note : Les prestations d'urgence et de la relance économique comprennent la somme de la PCU, la prestation canadienne de la relance économique, la prestation canadienne de la maladie pour la relance économique et la prestation canadienne de la relance économique pour proches aidants. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Il est prévu par la loi que les principales mesures de soutien relatives à la COVID-19, telles que la Prestation canadienne d'urgence et la Subvention salariale d'urgence du Canada, prennent fin en 2020-2021. D'autres mesures temporaires (la Prestation canadienne de la relance économique et les

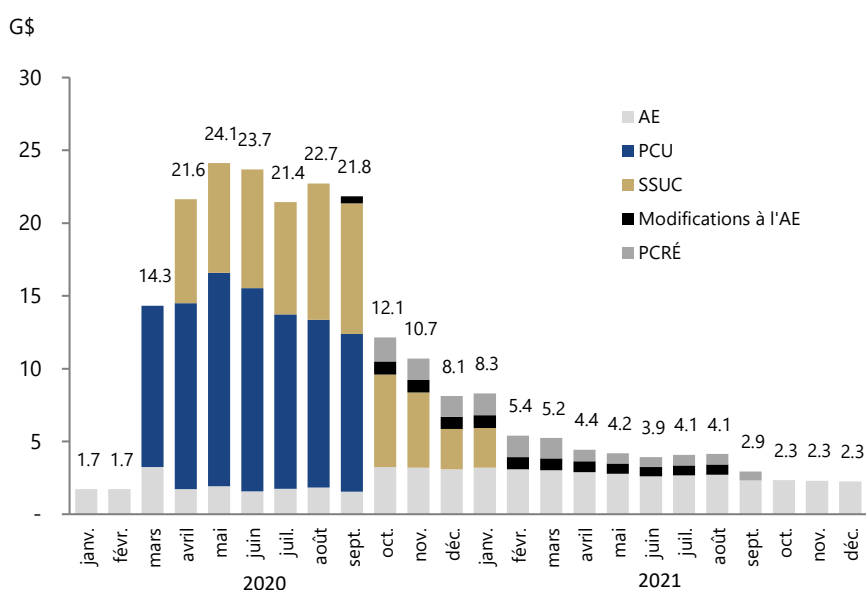
modifications apportées à l'admissibilité à l'assurance-emploi) devraient se terminer en 2021-2022.²¹

Par conséquent, nous prévoyons une contraction de 202 milliards de dollars des charges de programmes en 2021-2022, laquelle se veut presque aussi spectaculaire que l'augmentation en 2020-2021²². Nos perspectives concernant les charges de programmes en 2021-2022 sont 393,0 milliards de dollars, environ 10 % supérieurs en comparaison à notre prévision de novembre 2019. L'annexe F présente nos perspectives détaillées concernant les charges de programmes directes.

Nous prévoyons que les paiements au titre des principaux programmes fédéraux de soutien du revenu diminueront de 21,8 milliards de dollars en septembre 2020 à 8,2 milliards de dollars d'ici décembre 2020, soit une baisse de 63 % (figure 3-2).

Figure 3-2

Versements mensuels des prestations de soutien du revenu du gouvernement fédéral



Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Ce graphique représente les paiements versés au titre de l'assurance-emploi (AE), de la Prestation canadienne d'urgence (PCU), de la Prestation canadienne de la relance économique (PCRÉ) et de la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC). Les autres programmes fédéraux de soutien du revenu, tels que la Sécurité de la vieillesse et le Supplément de revenu garanti, ne figurent pas dans le graphique. Les paiements sont présentés sur une base brute.

3.5. Perspectives concernant la dette fédérale

D'après la politique actuelle, nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale au PIB augmente initialement, puis diminue progressivement à moyen terme (tableau 3-5).

En comparaison de nos perspectives de novembre 2019, des déficits budgétaires plus importants et des niveaux de PIB nominal nettement inférieurs font augmenter la trajectoire du ratio de la dette fédérale. D'après la politique actuelle, nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale atteindra un sommet de 48,3 % du PIB en 2022-2023. Cela représente une hausse de 18,3 points de pourcentage par rapport à nos perspectives de novembre.

Tableau 3-5 Perspectives concernant la dette fédérale

G\$	Projection						
	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026
Créditeurs et charges à payer	148,4	157,3	158,2	165,7	173,2	182,6	192,6
<i>Dette contractée sur les marchés</i>	759,5	1 129,3	1 201,9	1 254,6	1 300,2	1 332,1	1 335,1
<i>Régimes de retraite et autres</i>	299,0	307,7	301,8	292,4	284,0	277,4	272,6
<i>Autres passifs</i>	15,8	15,8	15,8	15,8	15,8	15,8	15,8
Dette portant intérêt	1 074,4	1 452,8	1 519,4	1 562,8	1 600,1	1 625,3	1 623,5
Total des obligations	1 222,7	1 610,0	1 677,6	1 728,5	1 773,3	1 807,9	1 816,1
Actifs financiers	411,3	466,8	457,3	449,5	442,6	433,5	403,1
Actifs non financiers	90,3	93,5	96,8	100,2	103,7	107,4	111,2
Total des actifs	501,5	560,3	554,1	549,7	546,4	540,9	514,3
Dette fédérale (obligations moins actifs)	721,2	1 049,8	1 123,5	1 178,8	1 226,9	1 267,0	1 301,8
Dette fédérale (% du PIB)	31,3	47,9	48,1	48,3	48,2	47,8	47,3
Dette contractée sur les marchés : sociétés d'État mandataires	312,5	318,5	316,8	320,3	324,0	324,0	324,0
Besoins d'emprunt, de la Loi autorisant certains emprunts	1 072,0	1 447,8	1 518,6	1 574,9	1 624,2	1 656,2	1 659,1

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

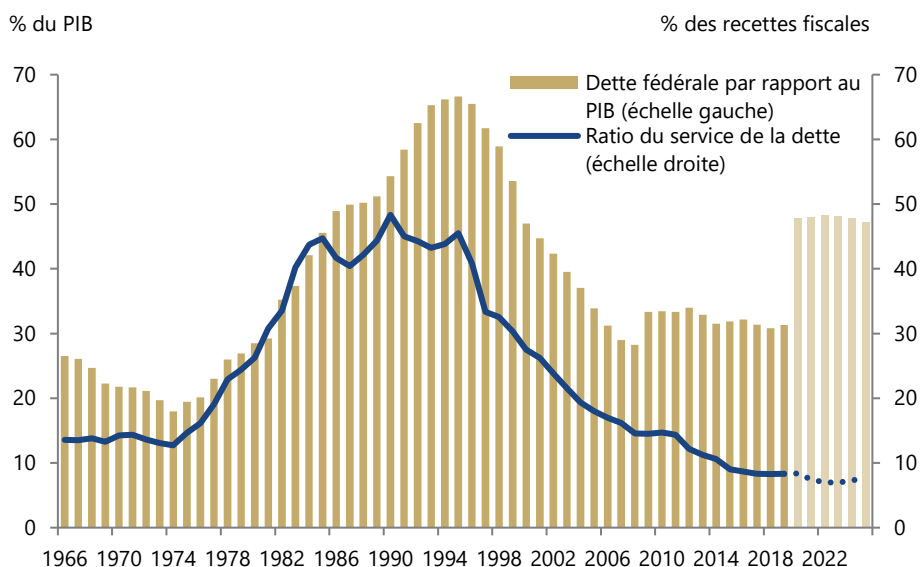
Note : * Les exigences d'emprunt en vertu de la *Loi autorisant certains emprunts* concernent la somme de la dette contractée sur les marchés par le gouvernement du Canada et les sociétés d'État mandataires. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

La dernière fois que le ratio de la dette fédérale au PIB a dépassé 48,3 %, c'était en 1999-2000 (figure 3-3). Ce niveau reste toutefois bien en deçà du sommet (depuis le début de la série en 1966-1967) de 66,6 % du PIB atteint en 1995-1996.

En raison de faibles taux d'intérêt, les coûts du service de la dette fédérale demeurent à des niveaux historiquement bas. Malgré l'augmentation record de la dette fédérale, nous prévoyons que le ratio du service de la dette du gouvernement atteindra en 2023-2024 son plus bas niveau jamais enregistré.

Figure 3-3

Ratios de la dette fédérale et du service de la dette



Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les données correspondent aux exercices financiers (2020 correspond ainsi à l'exercice 2020-2021). Le ratio du service de la dette est calculé en divisant les frais de la dette publique par les recettes fiscales. La période de projection s'étend de 2020-2021 à 2025-2026.

La *Loi autorisant certains emprunts* donne au ministre des Finances le pouvoir d'emprunter sur les marchés de la dette et fixe le montant maximum qui peut être emprunté. Le Parlement a approuvé une limite de 1 168 milliards de dollars en 2017, que les prévisions du DPB dépasseront de 279,8 milliards de dollars en 2020-2021.

4. Viabilité financière

Selon le cadre analytique du DPB, la viabilité financière signifie que la dette publique n'augmente pas continuellement en proportion de l'économie²³.

Sous réserve du cadre de politique actuel, de l'arrivée à échéance des mesures d'intervention temporaires pour lutter contre la COVID-19 et de nos perspectives économiques, la politique budgétaire fédérale serait viable à moyen terme²⁴. Malgré le déficit record en 2020-2021 et les déficits budgétaires persistants par la suite, le ratio de la dette fédérale au PIB augmente initialement, puis diminue progressivement à moyen terme. En outre, nous prévoyons que la capacité de service de la dette demeurera au seuil de son plancher historique (voir la figure 3-3 ci-dessus).

Le cadre de viabilité financière à long terme du DPB fait ressortir les principaux moteurs de la dynamique de la dette par rapport au PIB – la politique et les facteurs structurels²⁵. Le solde primaire (c'est-à-dire les recettes moins les charges de programmes) reflète le moteur politique de la dynamique de la dette. Le différentiel entre le taux d'intérêt et le taux de croissance (c'est-à-dire le taux d'emprunt effectif du gouvernement moins le taux de croissance du PIB nominal) est un moteur plus structurel de la dynamique de la dette²⁶.

- *Facteurs de politique* : Selon notre prévision de référence, nous prévoyons que le solde primaire passera de -14 % du PIB en 2020-2021 à -0,3 % du PIB en 2025-2026, ce qui est plus que suffisant pour stabiliser le ratio de la dette fédérale au PIB.
- *Facteurs structurels* : Lorsque les taux d'intérêt dépassent le taux de croissance du PIB, les frais d'intérêt sur la dette publique sont supérieurs à la croissance de l'économie globale. Cela peut conduire à une accumulation excessive de la dette, à moins que le gouvernement ne dégage des excédents primaires. Toutefois, nous prévoyons actuellement un différentiel favorable entre le taux d'intérêt et le taux de croissance, c'est-à-dire une croissance du PIB supérieure au taux d'intérêt effectif (figure 4-1).

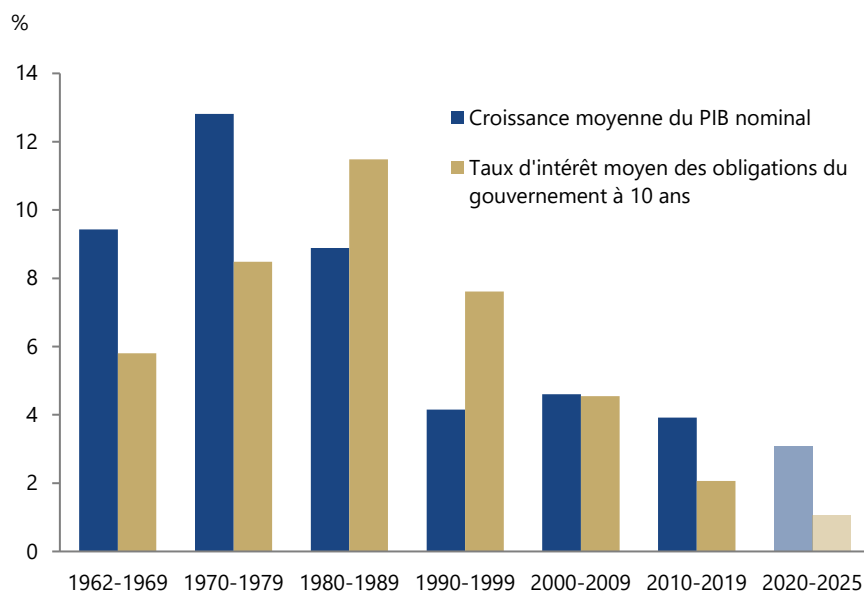
Par conséquent, les niveaux d'endettement plus élevés générés par les mesures d'intervention temporaires pour lutter contre la COVID-19 ne créent pas de boucle de rétroaction négative sur les frais d'intérêt et ne conduiront pas à une accumulation excessive de la dette fédérale par rapport à la taille de l'économie sans maintenir d'importants déficits primaires²⁷.

Dans les semaines à venir, le DPB fournira une mise à jour de son *Rapport sur la viabilité financière de 2020* (publié en février) en fonction des perspectives

économiques et financières présentées dans le présent rapport. Le rapport à paraître présentera l'évaluation effectuée par le DPB de la viabilité à long terme de la politique budgétaire actuelle des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux.

Figure 4-1

Différentiel entre le taux d'intérêt et le taux de croissance



Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

5. Risques entourant les perspectives

Les perspectives présentées dans ce rapport fournissent une prévision de référence pour aider les parlementaires à évaluer les résultats économiques et financiers possibles dans le cadre des politiques actuelles. **Les perspectives du DPB ne constituent pas une prédiction des résultats économiques et budgétaires futurs.**

Le DPB estime que les risques à la baisse pour ses perspectives économiques et financières sont prépondérants. Même s'il y a des risques à la hausse, tels que la mise au point et la disponibilité plus rapides d'un vaccin ou la reprise économique plus rapide que ce qui était prévu, les risques à la baisse de nos perspectives dominent. Les principaux risques à la baisse sont indiqués ci-dessous.

Pandémie de COVID-19

Les perspectives économiques et financières du DPB dépendent de l'évolution future de la pandémie de COVID-19, qui est elle-même intrinsèquement incertaine. Nous sommes partis du principe que l'évolution du coronavirus suivrait une trajectoire conforme au scénario de type « combustion lente » de l'Agence de santé publique du Canada.

Un tel scénario épidémiologique est certes parmi les meilleurs résultats possibles. Compte tenu de la récente augmentation du nombre de nouveaux cas au Canada et dans le monde, il est possible qu'une deuxième vague sévère d'infections entraîne une nouvelle série de mesures de confinement rigoureuses.

En outre, il pourrait y avoir des retards dans la mise au point et la disponibilité d'un vaccin ou d'un traitement, ce qui ralentirait le rythme de l'assouplissement des restrictions actuelles en matière de santé publique. Dans les deux cas, l'économie serait plus faible que prévu dans notre prévision de référence et, combinée à des mesures politiques supplémentaires, se traduirait par des déficits budgétaires plus importants et des niveaux d'endettement plus élevés.

Prolongation des mesures fiscales temporaires

Notre prévision de référence suppose que les mesures d'intervention pour lutter contre la COVID-19 mises en place par les gouvernements fédéral et provinciaux seront retirées comme prévu. Ces mesures fournissent actuellement aux ménages et aux entreprises un soutien au revenu considérable. Cependant, il est prévu par la loi que les principales mesures de soutien prendront fin en 2020-2021.

Les décideurs politiques devront évaluer exactement à quel moment l'économie se sera suffisamment rétablie pour absorber le retrait des mesures de soutien du revenu du gouvernement. Si les parlementaires appuient la prolongation des mesures temporaires ou adoptent de nouvelles mesures d'intervention, les charges de programmes pourraient augmenter nettement au-dessus de la prévision de référence du DPB, ce qui entraînerait des déficits budgétaires plus importants et des niveaux d'endettement plus élevés.

Nouveaux programmes gouvernementaux

Comme l'économie se rétablit dans notre projection de base, nous supposons que la politique budgétaire reviendra à son niveau d'avant la crise une fois que les mesures d'intervention temporaires pour lutter contre la COVID-19 auront pris fin.

Les perspectives du DPB ne reflètent aucun des engagements qui ont été pris dans le dernier discours du Trône²⁸. Si ces engagements se traduisent par de nouveaux programmes financés par le déficit, il y a un risque que la trajectoire viable de la dette au PIB à moyen terme projetée dans notre prévision de référence soit inversée.

Toutefois, il se pourrait que ces nouveaux programmes contribuent à accélérer la reprise de l'économie sans mettre en péril la viabilité financière à long terme. Lorsque le gouvernement aura fourni la conception des programmes et les détails sur les politiques, le DPB évaluera les conséquences financières et mettra à jour ses perspectives économiques et financières.

Taux d'intérêt sur les emprunts d'État

Conformément à la récente orientation politique donnée par la Banque du Canada, dans notre prévision de référence, nous supposons que les taux d'intérêt à court terme sur les emprunts d'État demeureront bas longtemps et que les taux d'intérêt créditeurs à plus long terme n'augmenteront que légèrement par rapport aux niveaux actuels.

Toutefois, une détérioration des conditions financières, qu'elle soit d'origine intérieure ou extérieure, pourrait entraîner une augmentation des primes de risque sur la dette publique, ce qui ferait augmenter les frais de service de la dette et la dette fédérale. Les ménages et les entreprises seraient également confrontés à des taux d'intérêt créditeurs plus élevés, ce qui entraînerait un affaiblissement de la demande et une augmentation des défauts de paiement et des faillites, compte tenu notamment des niveaux élevés actuels d'endettement des ménages et des entreprises.

En outre, le moment (et le rythme) de la normalisation de la politique monétaire que nous avons supposé dans notre prévision de référence pourrait être avancé, ce qui entraînerait une augmentation des taux d'intérêt

à moyen terme. Ce risque est moins important s'il est justifié par un meilleur rendement économique que prévu que si le moment opportun pour la normalisation de la politique est mal évalué.

Sensibilité du solde budgétaire aux chocs économiques

Trois indicateurs économiques clés servent à déterminer notre prévision financière fédérale globale : la croissance du PIB réel, l'inflation du PIB et les taux d'intérêt. Conformément à l'approche adoptée par le ministère des Finances du Canada pour évaluer la sensibilité financière, nous avons évalué les répercussions de trois chocs économiques clés sur nos perspectives financières :

- i. Une diminution permanente de 1 % du PIB réel, attribuable à la fois à une baisse de la productivité et de l'emploi.
- ii. Une diminution permanente de 1 % du niveau de prix appliqué au PIB, en supposant que l'indice des prix à la consommation évolue en fonction de la baisse du niveau de prix appliqué au PIB.
- iii. Une augmentation permanente de 1 point de pourcentage (100 points de base) de tous les taux d'intérêt.

En élaborant nos estimations de sensibilité, nous supposons que les variations du PIB nominal sont proportionnelles entre les éléments de recettes et de dépenses. En outre, il est important de noter que ces chocs économiques constituent des illustrations et des simplifications d'un système complexe et endogène. En tant que telles, ces estimations doivent être considérées comme des règles empiriques stylisées.

Tableau 5-1 Sensibilité du solde budgétaire aux chocs économiques

G\$	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Diminution de un pour cent du PIB réel	-6,6	-6,0	-5,8	-5,8	-6,1
Diminution de un pour cent du niveau de prix du PIB	-2,4	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
Augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt	4,2	1,2	-1,6	-3,2	-4,7

Source : Directeur parlementaire du budget.

Voir les annexes G à I pour en apprendre davantage au sujet des répercussions sur les catégories de recettes et de dépenses.

Annexe A: Perspectives économiques détaillées

% sauf indication contraire	2019	Projection						
		2020	2021	2022	2023	2024	2025	
Croissance du PIB réel								
Septembre 2020	1,7	-5,2	4,7	2,8	2,4	2,0	1,9	
Novembre 2019	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	
Croissance du PIB potentiel								
Septembre 2020	1,8	1,4	0,8	1,0	1,3	1,7	1,8	
Novembre 2019	1,6	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6	
Inflation du PIB								
Septembre 2020	1,9	0,5	1,8	1,6	1,9	2,0	2,0	
Novembre 2019	2,0	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	
Croissance du PIB nominal								
Septembre 2020	3,6	-4,8	6,5	4,5	4,3	4,0	3,9	
Novembre 2019	3,6	3,3	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7	
PIB nominal (milliards de \$)								
Septembre 2020	2 304	2 194	2 337	2 441	2 547	2 648	2 753	
Novembre 2019*	2 304	2 383	2 467	2 556	2 650	2 749	2 851	
Taux des bons du Trésor à 3 mois								
Septembre 2020	1,7	0,4	0,2	0,2	0,2	0,6	1,1	
Novembre 2019	1,7	1,9	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans								
Septembre 2020	1,6	0,7	0,7	0,9	1,0	1,3	1,8	
Novembre 2019	1,7	2,0	3,1	3,3	3,3	3,3	3,3	
Taux de change (cents US / \$ CAN)								
Septembre 2020	75,4	74,5	76,2	76,1	75,9	75,8	75,8	
Novembre 2019	75,4	75,7	75,8	76,0	76,0	76,0	76,0	
Taux de chômage								
Septembre 2020	5,7	9,7	8,1	6,5	5,7	5,5	5,4	
Novembre 2019	5,7	5,7	5,6	5,5	5,4	5,3	5,3	
Inflation de l'IPC								
Septembre 2020	2,0	0,6	1,1	1,6	1,9	2,0	2,0	
Novembre 2019	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	
Croissance du PIB réel américain								
Septembre 2020	2,2	-5,0	3,9	3,4	2,8	2,3	1,9	
Novembre 2019	2,3	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	
Prix du pétrole WTI (\$ US)								
Septembre 2020	57	39	41	42	43	44	44	
Novembre 2019	57	55	56	57	58	59	60	

Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : * Les niveaux du PIB nominal de novembre 2019 ont été ajustés en fonction des données historiques en 2019.

Annexe B: Composition du PIB nominal

% du PIB	Projection						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Parts des dépenses							
Dépenses de consommation finale des ménages	56,3	55,5	56,2	56,0	55,9	55,7	55,6
Dépenses des institutions sans but lucratif au service des ménages	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	21,2	23,9	22,6	21,5	20,7	20,4	20,1
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	3,9	4,4	4,2	4,0	3,9	3,8	3,7
Investissements résidentiels	7,3	7,3	7,0	7,0	7,0	7,1	7,1
Formation brute de capital fixe non résidentiel des entreprises	10,8	10,0	9,8	10,0	10,8	11,5	11,7
Investissements en stocks	0,6	-1,4	-0,4	0,2	0,3	0,2	0,1
Exportations de biens et services	31,6	28,3	30,4	31,3	31,5	31,7	31,8
Importations de biens et services	33,3	29,4	31,1	31,3	31,4	31,7	31,5
Parts des revenus							
Rémunération des salariés	50,8	53,2	52,0	51,7	51,2	51,0	50,9
Revenu mixte net	9,1	9,7	9,3	9,1	8,9	8,8	8,8
Bénéfices des sociétés avant impôts	10,0	10,3	8,9	9,6	10,3	10,6	10,6
Revenu des investissements	2,5	2,7	2,6	2,5	2,6	2,6	2,6
Consommation de capital fixe	16,6	17,7	16,5	16,0	15,7	15,7	15,8
Impôts moins les subventions sur la production	4,5	0,6	4,2	4,5	4,5	4,5	4,5
Impôts moins les subventions sur les produits et les importations	6,5	5,9	6,5	6,7	6,7	6,7	6,7

Sources : Statistique Canada et directeur parlementaire du budget.

Annexe C: Mesures budgétaires fédérales prises en réaction à la COVID-19

G\$	2019-2020	2020-2021	2021-2022
Prestation canadienne d'urgence*	11,1	71,3	-
Subvention salariale d'urgence du Canada*	-	65,9	-
Accord sur la relance sécuritaire	-	19,4	-
Prestation de la relance économique**	-	10,5	4,7
Modifications à l'assurance - emploi*	-	6,3	3,8
Compte d'urgence pour les entreprises canadiennes*	-	9,3	-
Bonification du crédit pour la TPS*	-	5,7	-
Prestation canadienne d'urgence pour les étudiants*	-	3,0	-
Complément de salaire pour les travailleurs essentiels	-	3,0	-
Prestations aux aînés paiement unique*	-	2,5	-
Bonification de l'Allocation canadienne pour enfants*	-	1,9	-
Autres***	0,7	27,2	1,2
Total	11,8	225,9	9,6

Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : * Indique une estimation de coûts du DPB.

** Les prestations de la relance économique comprennent la prestation canadienne de la relance économique, la prestation canadienne de la maladie pour la relance économique et la prestation canadienne de la relance économique pour proches aidants.

*** Les estimations de l'impact budgétaire de toutes les mesures d'intervention COVID-19 sont disponibles à l'adresse : <https://www.pbo-dpb.gc.ca/fr/covid-19>.

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

Annexe D: Perspectives financières détaillées

G\$	Projection						
	2019 -2020	2020 -2021	2021 -2022	2022 -2023	2023 -2024	2024 -2025	2025 -2026
Impôts sur le revenu							
Impôt sur le revenu des particuliers	171,1	165,0	176,9	180,2	186,3	194,3	203,0
Impôt sur le revenu des sociétés	48,9	44,0	41,0	44,5	49,0	53,3	58,1
Impôt sur le revenu des non-résidents	9,3	8,5	8,3	8,6	8,9	9,3	9,7
Impôt total sur le revenu	229,4	217,6	226,3	233,3	244,2	256,9	270,8
Taxes et droits d'accise							
Taxe sur les produits et services	38,3	31,2	39,6	41,1	42,7	44,2	45,9
Droits de douane à l'importation	5,0	3,4	4,7	4,9	5,1	5,4	5,6
Autres taxes et droits d'accise	11,9	11,0	12,2	12,7	13,0	13,2	13,4
Total des taxes et droits d'accise	55,2	45,5	56,5	58,7	60,8	62,8	64,8
Produits issus de la redevance sur les combustibles	2,5	4,4	6,1	7,6	7,6	7,6	7,6
Cotisations d'AE	22,7	22,4	22,9	23,7	24,7	26,0	26,9
Autres revenus	29,4	-1,6	28,3	29,1	31,1	31,4	32,6
Total des revenus budgétaires	339,2	288,3	340,2	352,6	368,3	384,6	402,7
Principaux transferts aux personnes							
Prestations aux aînés	56,1	59,9	63,4	66,9	70,7	74,6	78,8
Prestations d'AE	20,3	35,2	33,6	25,6	24,6	25,4	26,1
PUC/PCRÉ	11,1	81,7	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations pour enfants	24,3	26,7	26,0	26,6	27,2	27,6	28,1
Total	111,8	203,5	127,6	119,1	122,5	127,7	133,0
Principaux transferts aux autres administrations							
Transfert canadien en matière de santé	40,9	41,9	43,1	44,4	45,8	48,1	50,2
Transfert canadien en matière de programmes sociaux	14,6	15,0	15,5	15,9	16,4	16,9	17,4
Péréquation	19,8	20,6	20,7	21,1	21,5	22,6	23,6
Formule de financement des territoires	3,9	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,3
Autres transferts aux gouvernements	-0,4	14,7	-2,3	-2,7	-2,8	-3,1	-3,3
Total	78,8	96,4	81,2	82,9	85,1	88,8	92,1
Charges de programmes directes							
Autres paiements de transfert	55,9	169,7	66,5	68,3	69,7	70,9	72,2
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	105,4	125,2	117,6	117,2	117,8	114,1	114,3
Total des charges de programmes directes	161,4	294,9	184,1	185,4	187,6	185,0	186,5
Total des charges de programmes	352,0	594,9	393,0	387,5	395,1	401,5	411,6
Frais de la dette publique	23,8	22,0	21,0	20,4	21,3	23,2	25,9
Total des charges	375,7	616,9	414,0	407,9	416,4	424,7	437,6
Solde budgétaire	-36,5	-328,5	-73,8	-55,3	-48,0	-40,1	-34,8
Dette fédérale	721,2	1 049,8	1 123,5	1 178,8	1 226,9	1 267,0	1 301,8

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Annexe E: Perspectives financières détaillées (% du PIB)

% du PIB	Projection						
	2019 -2020	2020 -2021	2021 -2022	2022 -2023	2023 -2024	2024 -2025	2025 -2026
Impôts sur le revenu							
Impôt sur le revenu des particuliers	7,4	7,5	7,6	7,4	7,3	7,3	7,4
Impôt sur le revenu des sociétés	2,1	2,0	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1
Impôt sur le revenu des non-résidents	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Impôt total sur le revenu	10,0	9,9	9,7	9,6	9,6	9,7	9,8
Taxes et droits d'accise							
Taxe sur les produits et services	1,7	1,4	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Droits de douane à l'importation	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Autres taxes et droits d'accise	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Total des taxes et droits d'accise	2,4	2,1	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Produits issus de la redevance sur les combustibles	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Cotisations d'AE	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Autres revenus	1,3	-0,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Total des revenus budgétaires	14,7	13,1	14,6	14,4	14,5	14,5	14,6
Principaux transferts aux personnes							
Prestations aux aînés	2,4	2,7	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9
Prestations d'AE	0,9	1,6	1,4	1,0	1,0	1,0	0,9
PUC/PCRÉ	0,5	3,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations pour enfants	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
Total	4,9	9,3	5,5	4,9	4,8	4,8	4,8
Principaux transferts aux autres administrations							
Transfert canadien en matière de santé	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Transfert canadien en matière de programmes sociaux	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Péréquation	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9
Formule de financement des territoires	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Autres transferts aux gouvernements	0,0	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Total	3,4	4,4	3,5	3,4	3,3	3,4	3,3
Charges de programmes directes							
Autres paiements de transfert	2,4	7,7	2,8	2,8	2,7	2,7	2,6
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	4,6	5,7	5,0	4,8	4,6	4,3	4,2
Total des charges de programmes directes	7,0	13,4	7,9	7,6	7,4	7,0	6,8
Total des charges de programmes	15,3	27,1	16,8	15,9	15,5	15,2	15,0
Frais de la dette publique	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9
Total des charges	16,3	28,1	17,7	16,7	16,3	16,0	15,9
Solde budgétaire	-1,6	-15,0	-3,2	-2,3	-1,9	-1,5	-1,3
Dette fédérale	31,3	47,9	48,1	48,3	48,2	47,8	47,3

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Annexe F: Charges de programmes directes

G\$	Projection						
	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026
Autres paiements de transfert							
Frais de carburant retourné	3,4	4,8	6,5	7,6	7,6	7,6	7,6
Subvention salariale d'urgence du Canada	-	65,9	-	-	-	-	-
Autres paiements	52,5	99,0	60,1	60,7	62,1	63,3	64,6
Total des autres paiements de transfert	55,9	169,7	66,5	68,3	69,7	70,9	72,2
Dépenses de fonctionnement							
Salaires, traitements et divers	45,1	44,7	45,2	45,5	46,9	48,3	50,2
Coûts actuels des services : avantages sociaux	5,9	7,8	8,5	8,2	7,4	6,2	5,8
Sociétés d'État consolidées	7,8	7,7	7,7	7,9	8,2	8,5	8,8
Autres dépenses de fonctionnement	28,9	29,4	28,9	29,5	30,5	31,4	32,5
Mesures stratégiques	1,1	14,4	3,4	3,0	2,3	2,3	2,3
Total des dépenses de fonctionnement	88,9	104,0	93,6	94,1	95,3	96,8	99,4
Pertes actuarielles	10,7	15,0	17,5	16,3	15,5	10,0	7,3
Charges d'amortissement des immobilisations	5,9	6,2	6,5	6,8	7,1	7,3	7,6
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	105,4	125,2	117,6	117,2	117,8	114,1	114,3
Total des charges de programmes directes	161,4	294,9	184,1	185,4	187,6	185,0	186,5

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Annexe G: Effet sur les perspectives financières d'une diminution de un pour cent du PIB réel

G\$	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Impôts sur le revenu					
Impôt sur le revenu des particuliers	-2,5	-2,9	-3,0	-3,0	-3,1
Impôt sur le revenu des sociétés	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Impôt sur le revenu des non-résidents	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Impôt total sur le revenu	-2,9	-3,4	-3,5	-3,6	-3,7
Taxes et droits d'accise	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Produits issus de la redevance sur les combustibles	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Cotisations d'AE	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Autres revenus	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Total des revenus budgétaires	-3,7	-4,2	-4,4	-4,6	-4,7
Principaux transferts aux personnes					
Prestations aux aînés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations d'AE	2,7	1,5	1,1	1,1	1,2
CERB/CRB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations pour enfants	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
Total	2,7	1,6	1,3	1,3	1,3
Principaux transferts aux autres administrations	0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Charges de programmes directes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total des charges de programmes	2,8	1,6	1,2	1,0	1,0
Frais de la dette publique	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4
Total des charges	2,9	1,8	1,4	1,3	1,4
Solde budgétaire	-6,6	-6,0	-5,8	-5,8	-6,1

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Annexe H: Effet sur les perspectives financières d'une diminution de un pour cent des prix du PIB

G\$	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Impôts sur le revenu					
Impôt sur le revenu des particuliers	-2,5	-2,8	-2,9	-3,0	-3,1
Impôt sur le revenu des sociétés	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Impôt sur le revenu des non-résidents	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Impôt total sur le revenu	-2,9	-3,3	-3,5	-3,6	-3,7
Taxes et droits d'accise	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6
Produits issus de la redevance sur les combustibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cotisations d'AE	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Autres revenus	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Total des revenus budgétaires	-3,7	-4,1	-4,4	-4,5	-4,6
Principaux transferts aux personnes					
Prestations aux aînés	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8
Prestations d'AE	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
CERB/CRB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations pour enfants	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Total	-0,8	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3
Principaux transferts aux autres administrations	0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Charges de programmes directes	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7
Total des charges de programmes	-1,3	-1,6	-1,9	-2,2	-2,3
Frais de la dette publique	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Total des charges	-1,2	-1,6	-1,8	-2,1	-2,1
Solde budgétaire	-2,4	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Annexe I: Effet sur les perspectives financières d'une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt

G\$	2021- 2022	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026
Total des revenus budgétaires	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5
Total des charges de programmes	-7,3	-7,9	-7,5	-7,1	-6,6
Frais de la dette publique	4,5	8,0	10,5	11,8	12,8
Solde budgétaire	4,2	1,2	-1,6	-3,2	-4,7

Source : Directeur parlementaire du budget.

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

Notes

1. Voir la présentation du 14 août de l'Agence de la santé publique du Canada, Mise à jour sur la COVID-19 au Canada : épidémiologie et modélisation Disponible à l'adresse suivante : <https://www.canada.ca/fr/sante-publique/services/maladies/maladie-coronavirus-covid-19/recherches-donnees-epidemiologiques-economiques/modelisation-mathematique.html>.
2. La projection économique intègre les données disponibles jusqu'au 18 septembre inclusivement.
3. Comparativement à notre mise à jour de l'analyse de scénario du 18 juin (disponible à l'adresse suivante : https://www.pbo-dpb.gc.ca/web/default/files/Documents/Reports/RP-2021-009-S/RP-2021-009-S_fr.pdf), le niveau du PIB réel en 2020 de la prévision de référence est supérieur de 1,6 %.
4. Plus précisément, ces industries comprennent le transport et l'entreposage, les arts, spectacles et loisirs, ainsi que les services d'hébergement et de restauration. Ensemble, ces industries représentaient environ 8 % du PIB en février.
5. Dans notre mise à jour de l'analyse de scénario du 18 juin, nous avons supposé une baisse de 6,8 % du PIB réel en 2020.
6. Comparativement à notre mise à jour de l'analyse de scénario du 18 juin, le niveau du PIB nominal en 2020 de notre prévision de référence est supérieur de 28 milliards de dollars (1,8 %).
7. Voir : <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/200904/dq200904a-fra.htm>.
8. Comparativement à notre mise à jour de l'analyse de scénario du 18 juin, les prix du pétrole WTI (WCS) au quatrième trimestre de 2020 sont plus élevés de 1 dollar américain (1 dollar américain) le baril.
9. Pour obtenir un résumé des réponses politiques des pays à la pandémie de COVID-19, veuillez consulter la page Web suivante : <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>. (en anglais seulement)
10. Voir : https://www.banqueducanada.ca/2020/09/fad-communique-2020-09-09/?_ga=2.152331257.1982152654.1600279258-1011398130.1600279258.
11. Nous pensons que la Réserve fédérale maintiendra son taux directeur à 0,25 % jusqu'au premier trimestre de 2024, puis qu'elle l'augmentera progressivement par tranches de 25 points de base jusqu'à ce qu'il atteigne 1,25 % à la fin de 2025.
12. Nous avons revu à la baisse nos hypothèses de taux directeurs neutres pour le Canada et les États-Unis, passant de 2,50 % dans nos *Perspectives économiques et financières de novembre 2019* à 2,25 %.

13. Cela inclut les dépenses liées aux primes payées sur les achats de titres du gouvernement du Canada par la Banque du Canada, qui ajoutent 19,6 milliards de dollars au déficit budgétaire en 2020-2021 seulement.

Comparativement à notre mise à jour de l'analyse de scénario du 18 juin, le déficit budgétaire en 2020-2021 de notre prévision de référence est supérieur de 72,5 milliards de dollars.
14. Les estimations du DPB de l'assurance-emploi et les prestations de la relance économique sont cohérent aux paramètres du programme annoncés le 20 août. Voir : <https://www.canada.ca/fr/emploi-developpement-social/nouvelles/2020/08/x0.html>.
15. Basé sur des informations obtenues auprès de Finance Canada. Les chiffres reflètent uniquement les estimations de coûts de Finance Canada.
16. Comparativement à notre mise à jour de l'analyse de scénario du 18 juin, le ratio de la dette fédérale au PIB de notre prévision de référence est supérieur de 3,5 points de pourcentage en 2020-2021.
17. Les recettes de la TPS reflètent également le paiement unique du crédit supplémentaire pour la TPS/TVH émis le 9 avril.
18. La baisse temporaire des revenus est le résultat d'un phénomène comptable et ne reflète pas les pertes réelles et permanentes subies par la Banque du Canada ou le gouvernement du Canada.
19. Le DPB suppose que le taux de cotisation à l'AE est fixé à 1,58 \$ par 100 \$ de rémunération assurable sur tout l'horizon de projection.
20. Les perspectives financières du DPB tiennent compte des mesures annoncées jusqu'au 1^{er} septembre inclusivement. Les mesures politiques annoncées après le 1^{er} septembre seraient progressives.
21. Tout au long de ce rapport, les prestations d'urgence et de la relance économique sont comptabilisées séparément des dépenses de l'assurance-emploi. Une partie de ces prestations pourrait être imputée au compte d'exploitation de l'AE et reflétée dans les prestations de l'AE, sans que le solde budgétaire n'en soit modifié. Le DPB commencera à affecter les prestations d'urgence et de la relance économique aux dépenses de l'AE dans les prochains rapports dès que nous pourrions identifier de manière plus fiable les types de dépenses distinctes.
22. La plupart des dépenses fédérales liées à la COVID-19 sont ciblées sous forme de transferts, lesquels peuvent généralement être augmentés ou réduits de façon rapide. Un montant plus faible des dépenses liées aux réponses à la COVID-19 est réservé aux dépenses de fonctionnement – généralement utilisées pour embaucher du personnel – qui sont historiquement de nature plus durable.
23. Rappelons que dans le cadre de la viabilité financière du DPB, les projections à long terme ne sont pas construites comme des prévisions ou des prédictions des résultats les plus probables. Il s'agit plutôt de scénarios illustratifs qui montrent les conséquences du maintien de la politique budgétaire actuelle d'un gouvernement sur une période prolongée.

Les scénarios dans lesquels il y a une dette publique excessive ou une accumulation d'actifs ne se réaliseraient probablement pas étant donné les futures mesures de politique budgétaire et les réponses des ménages, des entreprises et des marchés financiers. Néanmoins, les prévisions à long

terme de la dette par rapport au PIB constituent un signal et une mesure utiles de la viabilité de la politique budgétaire actuelle.

Pour une discussion plus détaillée portant sur le cadre analytique du DPB, veuillez consulter notre *Rapport sur la viabilité financière de 2020* disponible à l'adresse suivante : https://www.pbo-dpb.gc.ca/web/default/files/Documents/Reports/RP-1920-029-S/RP-1920-029-S_fr.pdf.

24. D'autres cadres qui évaluent la viabilité de la dette, ont généralement une perspective à court terme et ont tendance à se concentrer sur les risques liés au refinancement de la dette (reconduction), à la liquidité (accès au marché) et aux emprunts en devises étrangères et extérieures. Ces risques ne relèvent pas du cadre analytique du DPB, qui met l'accent sur la solvabilité à long terme. C'est-à-dire, la capacité d'un gouvernement à remplir ses obligations à long terme en vertu de la politique actuelle sans dépendre indûment du financement par emprunt.
25. Ces éléments peuvent être utilisés dans un cadre à plus court terme pour évaluer dans quelle mesure le solde primaire actuel est éloigné d'un niveau qui stabiliserait le ratio de la dette au PIB à un niveau donné dans des hypothèses de taux d'intérêt et de croissance stables. À l'opposé, ces éléments pourraient également être utilisés pour déterminer le ratio de la dette au PIB en régime permanent qui serait réalisé si le solde primaire actuel était maintenu indéfiniment.
26. Le fait que le différentiel entre le taux d'intérêt et le taux de croissance soit positif (le taux d'intérêt effectif dépasse la croissance du PIB) ou négatif (la croissance du PIB dépasse le taux d'intérêt effectif) joue un rôle essentiel dans la stabilité du ratio de la dette au PIB. Dans le cas où le différentiel est positif, un excédent primaire serait nécessaire pour stabiliser le ratio d'endettement. Toutefois, si le différentiel est négatif, un déficit primaire serait nécessaire.

En outre, si le différentiel est négatif, le ratio de la dette au PIB finira par se stabiliser à un niveau plus élevé, même en cas de déficits primaires « importants » (maintenus en proportion constante du PIB). Cette situation contraste avec la dynamique de la dette ayant un différentiel positif entre le taux d'intérêt et le taux de croissance, où un solde primaire inférieur à son niveau de stabilisation se traduit par une trajectoire explosive de la dette au PIB.

27. L'ampleur des déficits primaires qui pourraient être soutenus tout en maintenant un ratio d'endettement stable dépend de l'ordre de grandeur du différentiel entre le taux d'intérêt et le taux de croissance multiplié par le ratio de la dette au PIB.
28. Disponible à l'adresse suivante : <https://www.canada.ca/fr/conseil-prive/campagnes/discours-trone/2020/canada-fort-resilient.html>.