

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# Une nation ne peut pas se taxer elle-même pour prospérer

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne

Lors d'un discours prononcé à l'occasion de la première réunion de la Free Trade League, en 1904, Winston Churchill a tenu ces propos célèbres : « Une nation qui se taxe elle-même pour prospérer, c'est comme un homme debout dans un seau qui essaie de se soulever en tirant sur la poignée. » Le jeune homme d'État et futur premier ministre du Royaume-Uni s'opposait ainsi aux mesures tarifaires et plaidait en faveur du libre-échange, une chose qu'il a souvent faite au cours de sa carrière politique.

Churchill prédisait, avec justesse, que les mesures tarifaires et autres politiques similaires seraient désastreuses pour l'économie du Royaume-Uni et pour les nombreux autres pays qui suivraient cette voie. Après la stagflation résultant de ces politiques dans les années 1970 et 1980, les baisses d'impôt, les échanges commerciaux plus ouverts et la libéralisation des marchés se sont imposés pour les économistes et les décideurs comme des moyens de stimuler la croissance économique. En effet, des gouvernements plus modestes et moins interventionnistes étaient alors considérés comme la solution à tous les problèmes.

Cependant, la montée récente du populisme politique, alimentée en partie par la hausse des inégalités et l'érosion de l'abordabilité, s'est traduite par un retour de gouvernements plus imposants, de déficits plus marqués et de dettes plus importantes. La pandémie de COVID-19 a contribué à accélérer cette tendance. Pour le constater, il suffit de regarder ce qui se passe aux États-Unis : des dépenses considérables, financées à l'aide de déficits, amènent le pays à s'endetter toujours plus. Bon nombre d'autres économies avancées comme le Canada adoptent une stratégie similaire, bien que parfois moins prononcée.

Comme nous l'avons souvent fait remarquer, le Canada dispose d'une marge de manœuvre fiscale supérieure à celle de bien d'autres pays. Mis à part durant la pandémie, les déficits fédéraux ont eu tendance à être plutôt modestes, ne creusant que peu une dette comparativement déjà assez faible. Dans le budget de 2024, le ministre des Finances poursuit généralement dans

cette lignée – en augmentant les impôts, puisque l'effet des perspectives économiques meilleures que prévu sur les revenus était insuffisant pour financer toutes les nouvelles dépenses (consultez notre [analyse](#) du budget de 2024).

La question qui se pose maintenant est celle-ci : combien en coûtera-t-il d'augmenter ces revenus? L'incidence des nouvelles mesures fiscales peut être examinée sous l'angle de trois concepts couramment appliqués pour évaluer une politique fiscale : l'équité, l'efficacité et la capacité à être administrée.

Certains soutiennent que les mesures fiscales du budget de 2024 favorisent l'équité. L'équité dans un système fiscal est souvent considérée comme étant à la fois horizontale – dans des circonstances semblables, chaque contribuable devrait payer un montant d'impôt similaire – et verticale – ce qui a fini par signifier que plus vous gagnez, plus vous payez ([Page, 2017](#)). De ce point de vue, les hausses d'impôt annoncées dans le budget de 2024 peuvent effectivement être considérées comme équitables.

Qu'en est-il de l'efficacité du système fiscal? Selon [Bartlett \(2018\)](#), celle-ci « se mesure à son habileté à générer des recettes fiscales de la manière la moins bouleversante qui soit pour les mesures incitatives et les comportements, l'objectif étant de nuire le moins possible à l'activité économique ». De vastes recherches menées par le ministère des Finances du Canada lui-même, à l'époque où il publiait encore des analyses, il y a une vingtaine d'années, ont montré que la hausse de l'impôt sur les immobilisations ou le revenu nuisait à la prospérité et au PIB réel davantage que la hausse de toute autre forme de taxe ([Baylor et Beaujour, 2004](#); [Ministère des Finances du Canada, 2004](#); [Baylor, 2005](#)). Des recherches plus récentes au Canada et à l'étranger ont abouti à une conclusion similaire, quoique parfois plus nuancée ([OCDE, 2023](#)).

Le dernier critère d'évaluation d'une politique fiscale est sa capacité à être administrée – essentiellement, est-ce que le

### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller .....	3	Indicateurs économiques.....	5
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

gouvernement fédéral a la capacité de mettre en place la taxe comme il le souhaite et dans l'esprit de la loi? Par le passé, nous avons vu que des Canadiennes et Canadiens fortunés ont eu recours à une planification fiscale sophistiquée pour éviter de payer de l'impôt, ce qui s'est traduit par moins de revenus que ce qui était attendu ([Directeur parlementaire du budget, 2019](#)). Les sociétés peuvent aussi se lancer dans une planification fiscale internationale, surtout les entreprises multinationales. D'où l'affection du gouvernement fédéral pour un impôt minimum mondial.

Tout compte fait, même si plusieurs considèrent que les nouvelles mesures fiscales sont équitables, il est évident qu'elles sont susceptibles d'engendrer des effets de distorsion dans l'économie et d'être difficiles à administrer. Cela devrait se traduire par des revenus gouvernementaux moindres que prévu, ainsi que par des investissements des particuliers et des entreprises inférieurs à ce qu'ils auraient été autrement (consultez nos prochaines publications sur les répercussions potentielles des nouvelles mesures fiscales sur l'industrie). Et le moment pourrait difficilement être pire, car l'investissement des entreprises est déjà dans les bas-fonds. Se taxer soi-même pour prospérer, dites-vous?

## À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Marc Desormeaux, économiste principal, Marc-Antoine Dumont, économiste senior, Francis Généreux, économiste principal, et Tiago Figueiredo, stratège macro

MARDI 23 avril - 10:00

Mars	taux ann.
Consensus	670 000
Desjardins	650 000
<b>Février</b>	<b>662 000</b>

MERCREDI 24 avril - 8:30

Mars	m/m
Consensus	2,9 %
Desjardins	1,8 %
<b>Février</b>	<b>1,3 %</b>

JEUDI 25 avril - 8:30

T1 2024	taux ann.
Consensus	2,5 %
Desjardins	2,1 %
<b>T4 2023</b>	<b>3,4 %</b>

MERCREDI 24 avril - 8:30

Février	m/m
Consensus	0,1 %
Desjardins	0,2 %
<b>Janvier</b>	<b>-0,3 %</b>

### ÉTATS-UNIS

**Ventes de maisons neuves (mars)** – Après deux mois de hausse, qui ont amené une augmentation totale de 9,0 %, les ventes de maisons neuves ont diminué d'un maigre 0,3 % en février. On s'attend à un autre recul pour le mois de mars, bien que l'ampleur des récentes révisions et la volatilité des mouvements mensuels rendent les pronostics difficiles. La baisse de 5,7 % des permis de bâtir de maisons individuelles en mars suggère une diminution des ventes. Toutefois, le niveau de confiance des constructeurs demeure relativement élevé. On s'attend à ce que les ventes passent à 650 000 unités.

**Nouvelles commandes de biens durables (mars)** – Après une chute marquée de 6,9 % en janvier, les nouvelles commandes de biens durables ont connu une croissance de 1,3 % en février. Ces mouvements sont surtout dus aux fluctuations des commandes liées à l'aviation civile. Celles-ci devraient s'avérer positives en mars si l'on se fie aux données de Boeing. La production industrielle du secteur automobile pointe aussi vers un gain du côté des commandes d'autos. Excluant les transports, on anticipe une modeste hausse de 0,2 %, soit un peu moins que celle de 0,3 % en février. Somme toute, une augmentation de 1,8 % des nouvelles commandes de biens durables est anticipée.

**PIB réel (T1 – première estimation)** – L'économie américaine a connu une très bonne seconde moitié de 2023 avec des variations trimestrielles annualisées du PIB réel de 4,9 % au troisième trimestre et de 3,4 % au quatrième trimestre. On s'attend cependant à un ralentissement pour le début de 2024. La consommation devrait afficher une progression de 2,6 %, notamment grâce à une bonne contribution provenant des services. L'investissement devrait cependant s'avérer moins robuste que les 3,7 % enregistrés à la fin de 2023. La construction non résidentielle et l'investissement en équipement devraient faire du surplace. On s'attend à des contributions négatives provenant des stocks des entreprises et des exportations nettes, mais les dépenses gouvernementales et l'investissement résidentiel devraient croître à de bons rythmes. Somme toute, un gain annualisé de 2,1 % du PIB réel est attendu. Cela dit, à la lumière des résultats des trimestres précédents, les risques d'avoir à nouveau un gain plus élevé que prévu sont élevés.

### CANADA

**Ventes au détail (février)** – Les ventes au détail ont probablement augmenté de 0,2 % en février. Ce résultat est très légèrement supérieur à l'estimation préliminaire de 0,1 % de Statistique Canada. Nous prévoyons que les ventes de véhicules à moteur n'auront progressé que modestement, car la baisse des prix aura été contrebalancée par une croissance relativement lente des volumes. Avec la hausse des prix à la pompe, les ventes nominales dans les stations-service ont probablement augmenté. Nous prévoyons que les ventes au détail de base se seront hissées légèrement au-dessus de 0 %. Pour ce qui est du résultat provisoire de mars, nous prévoyons une croissance possiblement négative en raison de la baisse anticipée des ventes d'automobiles.

MARDI 23 avril - 4:00

<b>Avril</b>	
Consensus	50,8
<b>Mars</b>	<b>50,3</b>

VENDREDI 26 avril

<b>Avril</b>	
Consensus	0,10 %
Desjardins	0,10 %
<b>19 mars</b>	<b>0,10 %</b>


## OUTRE-MER


**Zone euro : Indice PMI (avril – préliminaire)** – Pour la première fois depuis mai 2023, l'indice PMI composite eurolandais est passé en mars au-dessus de la barre de 50, qui fait normalement la différence entre une décroissance et une croissance de l'activité économique. À 50,3, le niveau reflète tout de même une certaine fragilité de la conjoncture, mais c'est tout de même une amélioration appréciable depuis le récent creux de 46,5 obtenu en octobre dernier. Le gain vient toutefois presque exclusivement des services (51,5 en mars), alors que le secteur manufacturier montre encore de la faiblesse (46,1 en mars). Il sera intéressant de voir si les données préliminaires d'avril montreront que le PMI composite s'éloignera davantage de 50, ce qui serait un très bon signe pour la conjoncture.

**Japon : Réunion de la Banque du Japon (avril)** – La Banque du Japon (BoJ) a finalement décrété une première hausse de taux d'intérêt lors de sa dernière rencontre de politique monétaire. Cela demeure toutefois bien timide comme resserrement monétaire par rapport aux autres principales banques centrales, ce qui maintient la valeur du yen à un niveau historiquement très faible. La BoJ n'a pas signalé plusieurs hausses successives de taux d'intérêt à venir. Elle demeure plutôt vague. Sur le plan des variables économiques, l'inflation reste plus élevée que la cible, mais diminue lentement. Le taux de chômage a aussi augmenté. Les dépenses des ménages ont cependant rebondi récemment. Au bout du compte, un statu quo paraît plus probable pour la réunion d'avril, mais la BoJ pourrait en revanche signaler de nouvelles hausses de taux.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 22 au 26 avril 2024

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
<b>LUNDI 22</b>	---	---				
<b>MARDI 23</b>	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Mars	670 000	650 000	662 000
<b>MERCREDI 24</b>	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Mars	2,9 %	1,8 %	1,3 %
<b>JEUDI 25</b>	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	15-19 avril	215 000	215 000	212 000
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T1p	2,5 %	2,1 %	3,4 %
	8:30	Balance commerciale de biens – préliminaire (G\$ US)	Mars	-90,6	-92,0	-90,3
	8:30	Stocks des détaillants (m/m)	Mars	nd	nd	0,6 %
	8:30	Stocks des grossistes – préliminaire (m/m)	Mars	0,3 %	nd	0,5 %
	10:00	Ventes en suspens de maisons existantes (m/m)	Mars	1,0 %	nd	1,6 %
<b>VENDREDI 26</b>	8:30	Revenu personnel (m/m)	Mars	0,5 %	0,7 %	0,3 %
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Mars	0,6 %	0,7 %	0,8 %
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation				
		Total (m/m)	Mars	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Mars	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		Total (a/a)	Mars	2,6 %	2,6 %	2,5 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Mars	2,7 %	2,7 %	2,8 %
	10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Avril	77,9	77,9	77,9
<b>CANADA</b>						
<b>LUNDI 22</b>	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Mars	nd	nd	0,7 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Mars	nd	nd	2,1 %
<b>MARDI 23</b>	---	---				
<b>MERCREDI 24</b>	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Févr.	0,1 %	0,2 %	-0,3 %
		Excluant automobiles (m/m)	Févr.	0,0 %	0,2 %	0,5 %
13:30	Publication du résumé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada					
<b>JEUDI 25</b>	---	---				
<b>VENDREDI 26</b>	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 22 au 26 avril 2024

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes	
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a
<b>OUTRE-MER</b>							
<b>LUNDI 22</b>							
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Avril	-14,3		-14,9	
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Avril	nd		51,7	
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Avril	nd		48,2	
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Avril	nd		54,1	
<b>MARDI 23</b>							
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Avril	48,9		48,3	
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Avril	46,8		46,2	
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Avril	48,9		48,3	
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Avril	48,5		47,7	
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Avril	42,7		41,9	
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Avril	50,5		50,1	
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Avril	50,8		50,3	
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Avril	46,5		46,1	
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Avril	51,8		51,5	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Avril	52,6		52,8	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Avril	50,5		50,3	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Avril	53,0		53,1	
<b>MERCREDI 24</b>							
Allemagne	4:00	Indice ifo – climat des affaires	Avril	88,8		87,8	
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation courante	Avril	88,7		88,1	
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation future	Avril	88,9		87,5	
Italie	4:00	Confiance des consommateurs	Avril	96,7		96,5	
Italie	4:00	Confiance économique	Avril	nd		97,0	
<b>JEUDI 25</b>							
Japon	1:00	Indicateur avancé – final	Févr.	nd		111,8	
Japon	1:00	Indicateur coïncident – final	Févr.	nd		110,9	
Allemagne	2:00	Confiance des consommateurs	Mai	-26,0		-27,4	
France	2:45	Confiance des entreprises	Avril	101		100	
France	2:45	Perspectives de production	Avril	nd		-7	
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Avril	-20		-21	
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Avril		2,5 %		2,6 %
<b>VENDREDI 26</b>							
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Avril	0,10 %		0,10 %	
France	2:45	Confiance des consommateurs	Avril	92		91	
Zone euro	4:00	Masse monétaire M3	Mars		0,6 %		0,4 %
Russie	6:30	Réunion de la Banque de Russie	Avril	16,00 %		16,00 %	

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT - 4 heures).