

Le budget de la dernière chance! Les gouvernements devront injecter au moins 20 G\$ sur deux ans pour relancer l'économie

Le prochain budget fédéral qui sera présenté le 27 janvier prochain revêt une importance particulière. Il est clair que les enjeux politiques sont majeurs pour le gouvernement en place, mais, outre ces considérations, le budget représente la dernière chance de mettre en place un plan de stimulation économique efficace. La demande canadienne de biens et services a rapidement besoin d'une bonne dose d'adrénaline pour éviter que la récession s'éternise, voire s'amplifie, et que la reprise soit trop lente.

La grande question à laquelle le gouvernement devra répondre est : quelle somme doit-on injecter pour assurer une relance adéquate de l'économie? Il n'est pas facile de répondre à cette interrogation, mais celle-ci mérite qu'on s'y attarde. En fait, si les sommes ne sont pas suffisantes, les risques que l'économie s'enlise davantage sont réels. Par ailleurs, trop dépenser serait gaspiller des fonds publics et pourrait donner une impulsion trop forte à l'activité économique, qui, par la suite, devra être stoppée. Cependant, une chose semble assez claire dans les circonstances présentes : ne pas injecter assez d'argent aurait des conséquences beaucoup plus dommageables que d'en injecter trop.

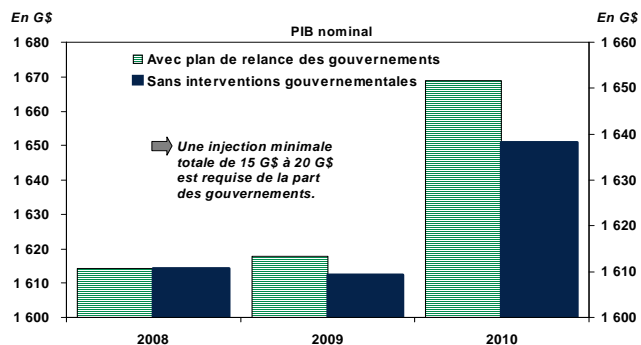
UN PLAN À LA MESURE DE NOS AMBITIONS

Afin de déterminer les sommes nécessaires pour relancer l'économie, il faut d'abord bien comprendre l'objectif du plan de stimulation économique. La première cible doit être d'augmenter la production à court terme en stimulant la croissance de la demande intérieure pour compenser les difficultés du secteur extérieur. L'hypothèse de base concernant l'évaluation du montant nécessaire est donc d'écourter ainsi que d'amoindrir la récession et, idéalement, d'assurer une reprise économique graduelle vers la mi-2009.

Deux scénarios de prévisions ont donc été formulés. Le premier considère qu'aucune aide additionnelle n'est apportée par

les différents paliers de gouvernement (fédéral et provinciaux). Selon ce scénario, la récession en cours aurait une amplitude et une durée importantes, un peu comme les récessions classiques précédentes au Canada. Rappelons que les deux dernières récessions au pays, soit celles du début des années 80 et du début des années 90, s'étaient échelonnées sur une période d'environ deux ans. Le deuxième scénario construit considère une reprise de l'économie vers la mi-2009. Selon ce scénario, les gouvernements fédéral et provinciaux devraient injecter entre 15 G\$ et 20 G\$ (graphique 1) dans l'économie canadienne le plus rapidement possible pour que les effets se fassent sentir dès le troisième trimestre et ainsi ramener une croissance positive. Cette évaluation constituerait un minimum requis pour atteindre l'objectif d'une récession écourtée.

Graphique 1 – Le plan de relance économique des gouvernements devrait écourter la récession



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Pour valider notre estimation précédente, un autre objectif a été envisagé. Il a été considéré que le gouvernement voudrait plutôt s'assurer qu'aucun trimestre ne tombe dans le négatif en 2009 et en 2010, et ainsi éviter de justesse la récession, selon la définition technique. Le montant que le gouvernement

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur et économiste en chef adjoint

Benoit P. Durocher
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

devrait injecter pour maintenir la croissance économique à zéro a donc été calculé en prenant le scénario de base sans plan de stimulation économique. Cela a permis de constater que l'injection directe d'argent de l'ordre de 20 G\$ dans l'économie au cours des deux prochaines années serait nécessaire¹.

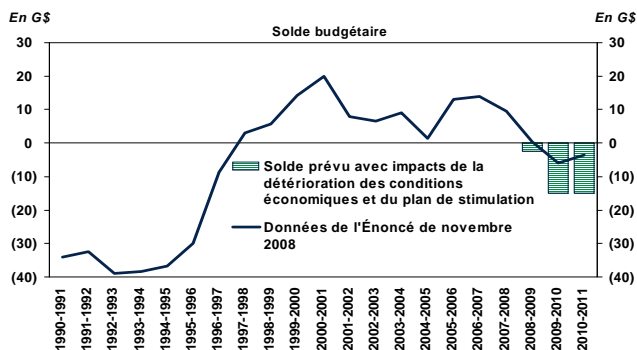
En somme, les gouvernements devront injecter un minimum de 15 G\$ à 20 G\$ au cours des deux prochaines années pour minimiser les impacts de la récession actuelle et faciliter la reprise économique le plus rapidement possible. Ces sommes pourraient être investies par n'importe quel palier de gouvernement. Sur la base de l'importance relative de son endettement, le gouvernement fédéral pourrait financer près des deux tiers de cette somme, soit un montant allant de 10,0 G\$ à 13,3 G\$. La différence viendrait des gouvernements provinciaux. Les gouvernements fédéral et provinciaux pourraient aussi opter pour un plan plus audacieux afin de s'assurer du retour de la croissance économique en deuxième moitié de 2009. En réalité, la limite supérieure du plan de relance dépend davantage de nos ambitions. Cependant, le fédéral étant déjà en situation de déficit budgétaire, ces dépenses additionnelles gonfleront la dette publique. Il faut donc privilégier les investissements qui auront des effets structurants à long terme sur l'économie.

UN DÉFICIT NÉCESSAIRE

Cela dit, de combien sera le déficit budgétaire avec ces nouvelles mesures? Rappelons tout d'abord que le solde budgétaire du gouvernement fédéral était évalué à -5,9 G\$ pour l'exercice 2009-2010 et à -3,4 G\$ pour l'exercice 2010-2011 dans l'Énoncé économique et financier du 27 novembre dernier. Les conditions économiques s'étant détériorées davantage depuis, la progression des revenus budgétaires a encore ralenti. Ainsi, le maintien du *statu quo* au chapitre des dépenses de programmes (une réduction des dépenses publiques étant à proscrire lors d'une récession) entraîne un élargissement des déficits budgétaires. Si l'on ajoute à ces déficits les nouvelles mesures de relance économique, les deux prochains exercices budgétaires pourraient se solder, en moyenne, par des déficits annuels légèrement supérieurs à 15 G\$ (graphique 2). La dette brute du gouvernement fédéral devrait donc croître d'un peu plus de 30 G\$ d'ici mars 2011 (graphique 3). Rappelons cependant que cette dernière avait diminué de 21,3 G\$ entre les exercices 1999-2000 et 2007-2008.

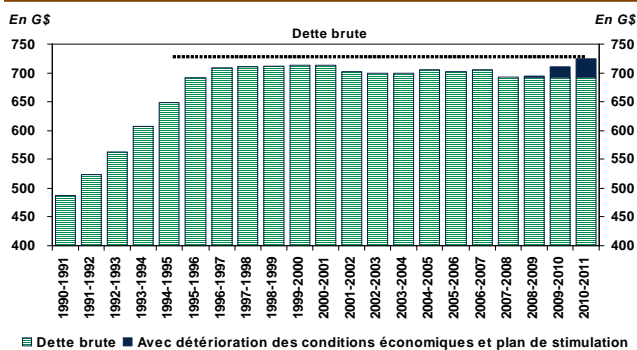
¹ Il est important de spécifier qu'on parle ici de dépenses gouvernementales directes dans l'économie. En ce sens, une baisse d'impôts de 10 G\$ ne représenterait qu'une injection de 5 G\$ dans l'économie si l'on supposait que 50 % de cette économie d'impôts se dirigerait à l'épargne ou au remboursement de la dette. Ce raisonnement vaut pour toutes les mesures qui seront annoncées.

Graphique 2 – Le retour des déficits après 11 ans de surplus



Sources : Ministère des Finances du Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – La dette risque de dépasser le sommet de la fin du 2^e millénaire



Sources : Ministère des Finances du Canada et Desjardins, Études économiques

IL FAUT AGIR VITE!

Ce n'est pas tout de déterminer le montant minimal que les différents paliers de gouvernement doivent investir dans un plan de stimulation économique, il faut bien entendu trouver les moyens les plus efficaces pour le réaliser. Les suggestions pourront alors prendre plusieurs formes, mais il semble y avoir un consensus sur au moins quatre éléments de base :

1. les actions doivent pouvoir être mises en place rapidement et efficacement;
2. les sommes injectées ne doivent pas être récurrentes pour éviter la création de déficits structurels;
3. les mesures doivent être concertées avec les autres paliers d'administration;
4. les dépenses doivent être ciblées pour avoir un effet structurant maximal sur l'économie canadienne (productivité, qualité de la main-d'œuvre, innovation...).

Si le gouvernement fédéral n'arrive pas à répondre à toutes ces attentes avec son budget du 27 janvier prochain, il manquera une belle occasion de relancer l'économie canadienne. Après, il risque d'être beaucoup trop tard.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Benoit P. Durocher

Économiste senior