

Budget

EXPRESS

4 mars 2010

DISCOURS SUR LE BUDGET FÉDÉRAL

- **Mesures fiscales**

Très peu de changements
à la fiscalité...

- **Analyse budgétaire**

Un plan de retour
à l'équilibre clarifié
et crédible

*Les économies nécessaires
de 17,6 G\$ demeurent un défi
de taille*



Desjardins

Vice-présidence Fiscalité, MD
Vice-présidence Études économiques, MD

www.desjardins.com/economie



BUDGET FÉDÉRAL

4 MARS 2010

Le ministre des Finances du Canada, monsieur Jim Flaherty, a déposé cet après-midi le budget 2010 du gouvernement fédéral. Ce budget comporte très peu de mesures fiscales. On note principalement une bonification du Régime enregistré d'épargne-invalidité (REEI). On ne dénote aucun changement dans les taux d'impôt tant pour les particuliers que pour les sociétés.

MESURES AFFECTANT DESJARDINS

Roulement d'un REER, d'un FERR ou d'un RPA à un REEI

Au décès du détenteur d'un REER ou d'un FERR, ou du participant à un RPA, les règles fiscales permettent un transfert libre d'impôt lorsque les sommes sont transférées notamment dans le REER d'un enfant ou d'un petit-enfant financièrement à la charge du défunt en raison d'une déficience, ou servent à l'achat d'une rente viagère pour celui-ci.

Le budget propose d'étendre ces règles de roulement lorsque les sommes sont transférées au Régime enregistré d'épargne-invalidité (REEI) d'un enfant ou d'un petit-enfant financièrement à la charge du défunt en raison d'une déficience.

Le montant pouvant être transféré au REEI sera limité aux droits de cotisation REEI du bénéficiaire (maximum cumulé de 200 000 \$) et le montant transféré réduira les droits de cotisation au REEI du bénéficiaire, sans donner droit à la subvention canadienne pour l'épargne-invalidité (SCEI). Ce montant sera considéré comme un paiement d'aide à l'invalidité inclus dans le revenu du bénéficiaire lorsqu'il sera retiré du REEI.

Ces mesures s'appliqueront aux décès survenus après le 3 mars 2010. Pour donner aux institutions financières le temps de rajuster leurs systèmes, les transferts au REEI ne pourront être effectués avant juillet 2011. Toutefois, des règles transitoires prévoient que ces mesures s'appliqueront également aux décès survenus depuis le 1^{er} janvier 2008, soit la date de la création du REEI. Pour les décès survenus en 2008, 2009 et 2010, les transferts devront être effectués avant 2012.

Report prospectif des subventions et des bons dans le cadre du REEI

Les cotisations annuelles à un REEI donnent lieu à une SCEI pouvant atteindre 3 500 \$ par année selon le revenu familial du bénéficiaire et le montant cotisé, à concurrence d'une limite cumulative de 70 000 \$. De plus, un Bon canadien pour l'épargne-invalidité (BCEI) pouvant atteindre 1 000 \$ par année est versé dans le REEI établi par les familles à faible ou modeste revenu, sous réserve du revenu familial du bénéficiaire, à concurrence d'une limite cumulative de 20 000 \$.

À compter de 2011, le budget propose de permettre le report prospectif sur dix ans des droits aux SCEI et BCEI. Ainsi, dès l'établissement d'un REEI, les droits au BCEI seront déterminés et versés dans le REEI pour les dix années précédentes (sans prendre en considération les années avant 2008). De plus, la SCEI sera versée sur les droits inutilisés depuis 2008, jusqu'à concurrence de 10 500 \$ par année. Les titulaires de régimes recevront un état annuel de leurs droits au titre de la SCEI.

Intérêts sur les charges fiscales payées en trop

La loi fédérale prévoit actuellement que l'Agence du revenu du Canada doit verser des intérêts sur les sommes payées en trop au titre de la plupart des charges fiscales et autres droits. Sommairement, le taux payé correspond au rendement moyen des bons du Trésor de trois mois, plus deux points de pourcentage.

À compter du 1^{er} juillet 2010, le taux d'intérêt payable aux **personnes morales** ne sera pas majoré des deux points de pourcentage comme c'est le cas actuellement. Ce

nouveau calcul s'appliquera notamment à l'égard de l'impôt sur le revenu, de la TPS/TVH, des cotisations d'assurance-emploi et au Régime de pensions du Canada.

Création d'un cadre fédéral pour les coopératives de crédit

Dans son budget, le gouvernement fédéral annonce son intention de proposer un cadre législatif visant à

permettre aux coopératives de crédit de se constituer et de poursuivre leurs activités en tant qu'entités fédérales. Ceci correspond à une demande adressée par les *credit unions* de l'Ouest canadien depuis quelques années.

En leur permettant de croître à l'échelle nationale, ces coopératives pourront ainsi attirer de nouveaux membres et améliorer les services qu'elles offrent sans être limitées par les frontières provinciales.

MESURES AFFECTANT LES PARTICULIERS

Exonération au titre des bourses et crédit d'impôt pour études

Il y a actuellement une exonération d'impôt pour les bourses d'études et de perfectionnement au niveau postsecondaire. L'exonération s'applique aux programmes d'études donnant droit au crédit d'impôt pour études.

Le budget mentionne qu'un programme postsecondaire qui consiste principalement en de la recherche donnera dorénavant droit au crédit d'impôt et à l'exonération que s'il mène à l'obtention d'un diplôme décerné par un collège ou un cégep, ou à un baccalauréat, une maîtrise ou un doctorat. Par conséquent, les bourses de perfectionnement postdoctorales seront en général imposables.

Le budget propose également qu'un montant soit admissible aux fins de l'exonération uniquement s'il a été reçu relativement à l'inscription à un programme d'études admissible pour la durée de la période d'études liée à la bourse.

Ces mesures s'appliqueront à compter de 2010.

Partage des prestations pour enfants

Lorsque la garde d'un enfant est partagée entre deux personnes qui habitent séparément, les parents seront autorisés à recevoir chacun la moitié des prestations pour enfants. Les paiements visés par cette mesure sont la prestation fiscale canadienne pour enfants (PFCE), la prestation universelle pour la garde d'enfants (PUGE) et la composante relative aux enfants du crédit pour la TPS/TVH.

Cette mesure s'appliquera aux versements payables à compter de juillet 2011.

Familles monoparentales recevant la PUGE

Le chef de famille monoparentale aura le choix d'inclure le montant de PUGE reçu dans son revenu ou dans celui de la personne considérée comme personne à charge admissible. Si aucun enfant ne répond à cette définition, tout le montant pourra être inclus au revenu de l'un des enfants à l'égard de qui la PUGE est versée.

Cette nouvelle mesure est introduite afin qu'un chef de famille monoparentale ne paie pas plus d'impôt sur les montants de la PUGE qu'un couple à revenu unique. Elle s'appliquera aux années d'imposition 2010 et suivantes.

Options d'achat d'actions des employés

Actuellement, lorsqu'un employé acquiert des actions de son employeur à un coût moindre que la valeur, il doit s'imposer sur un avantage imposable. Cependant, si certaines conditions sont remplies, il peut bénéficier d'une déduction de la moitié de ce montant.

À compter de 16 heures le 4 mars 2010, dans la situation où un employé opte pour un paiement en espèce au lieu de l'acquisition des actions, le budget propose d'empêcher l'employé de bénéficier de cette déduction de 50 % à moins que l'employeur ne renonce à sa propre déduction.

Dans certaines circonstances, l'employé d'une société cotée en bourse peut présenter un choix en vue de reporter l'inclusion de l'avantage imposable jusqu'à la disposition des actions. Le budget propose d'abolir ce choix, et ce, pour les dispositions conclues à compter de 16 heures le 4 mars 2010 et d'obliger les employeurs à effectuer les retenues d'impôt à la source sur la valeur de l'avantage.

De plus, le budget propose d'instaurer un traitement fiscal spécial pour les particuliers qui ont profité du choix de reporter l'impôt et vu la valeur des actions diminuer au point où elle est inférieure à l'impôt à payer reporté sur la valeur de l'avantage imposable.

Prestations de la sécurité sociale des États-Unis

Actuellement, les personnes résidant au Canada qui reçoivent des prestations de sécurité sociale des États-Unis doivent s'imposer sur 85 % de ces prestations. Le budget propose de ramener le taux d'inclusion à 50 % mais seulement pour les personnes qui ont commencé à recevoir ces prestations avant 1996, ainsi que pour leur conjoint qui ont droit à des prestations de survivant.

Cette mesure s'applique aux prestations de la sécurité sociale des États-Unis reçues à compter de 2010.

Interventions purement esthétiques

Généralement, une dépense aux fins du crédit pour frais médicaux est admissible si elle est directement reliée à une invalidité ou à l'état de santé d'une personne. Afin de demeurer fidèle à l'intention de ce crédit, les dépenses encourues après le 4 mars 2010 à des fins purement esthétiques ne sont plus admissibles. Ce traitement est cohérent avec celui au Québec.

On vise généralement, les procédures chirurgicales et non chirurgicales visant purement à améliorer l'apparence d'une personne, comme la liposuction, les procédures de remplacement capillaire, les injections de toxine botulique et le blanchiment des dents.

De façon corollaire, on précise que la TPS/TVH s'appliquera à toutes les interventions exécutées purement à des fins esthétiques, aux appareils et autres produits utilisés ou offerts conjointement avec les interventions esthétiques. Ces précisions s'appliqueront aux fournitures effectuées après le 4 mars 2010 et aux fournitures effectuées avant le 5 mars 2010 si le fournisseur a exigé, perçu ou versé la TPS/TVH au titre des fournitures en question.

Biens canadiens imposables

Le Canada perçoit auprès des non-résidents un impôt sur leur revenu et sur le gain qu'ils tirent de la disposition de biens canadiens imposables.

Un bien canadien imposable s'entend notamment d'actions d'une société résidant au Canada, ainsi que de biens immeubles ou réels situés au Canada; sont également compris certaines actions et autres participations dont la valeur est, ou était dans les 60 mois précédents, tirée principalement de ces biens immeubles ou réels.

Le budget propose de modifier la définition de bien canadien imposable afin d'exclure les actions de sociétés, et certaines autres participations, dont la valeur ne provient pas principalement d'un bien immeuble ou réel situé au Canada, d'avoirs miniers canadiens ou d'avoirs forestiers (sous réserve de la règle des 60 mois mentionnée précédemment).

MESURES AFFECTANT LES SOCIÉTÉS

Déclaration d'opérations d'évitement fiscal

Le régime actuel de déclaration des abris fiscaux aide l'Agence du revenu du Canada à s'assurer que les avantages découlant d'un abri fiscal n'aient pas un caractère imprévu, inapproprié ou contraire aux dispositions fiscales. Par contre, il existe un nombre élevé de planifications fiscales agressives qui ne correspondent pas à des abris fiscaux au sens de la loi.

Le budget propose donc un régime aux termes duquel une opération d'évitement fiscal présentant au moins deux caractéristiques sur les trois caractéristiques suivantes sera une opération à déclarer à l'Agence :

- relativement à l'opération, un promoteur ou un conseiller fiscal a droit à des honoraires qui sont :
 - rattachés au montant de l'avantage fiscal;
 - conditionnels à l'obtention d'un avantage fiscal; ou
 - rattachés au nombre de contribuables qui prennent part à l'opération;
- relativement à l'opération, un promoteur ou un conseiller fiscal invoque un droit à la confidentialité;
- le contribuable ou la personne qui conclut l'opération au profit du contribuable se prévaut d'une protection contractuelle.

Les mesures proposées, telles que modifiées à la lumière des consultations, s'appliqueraient aux opérations d'évitement effectuées après 2010 ainsi qu'à celles faisant partie d'un ensemble d'opérations prenant fin après 2010.

Organismes de bienfaisance : réforme du contingent des versements

De manière générale, les règles fiscales obligent actuellement les organismes de bienfaisance à dépenser chaque année, aux fins des activités de bienfaisance, leur contingent de versements qui est égal à la somme des éléments suivants :

- 80 % des dons assortis d'un reçu d'impôt de l'année précédente, plus d'autres montants relatifs aux biens durables et aux transferts entre organismes de bienfaisance;
- 3,5 % de tous les actifs qui ne sont pas directement affectés à des activités de bienfaisance ou à des fins administratives, si ces actifs dépassent 25 000 \$.

Le budget propose de réformer le contingent des versements pour les années fiscales se terminant à compter du 4 mars 2010. Plus particulièrement, le budget prévoit ce qui suit :

- abroger la règle sur les dépenses de bienfaisance;
- modifier la règle sur l'accumulation de capital; et
- renforcer les règles anti-évitement connexes visant les organismes de bienfaisance.

Ces mesures permettront aux organismes de maintenir des réserves pour faire face aux imprévus.



CANADA : BUDGET FÉDÉRAL

Un plan de retour à l'équilibre clarifié et crédible

Les économies nécessaires de 17,6 G\$ demeurent un défi de taille

Ce n'est une surprise pour personne de voir le gouvernement garder fermement les mains sur le volant. La route avait été bien tracée avec le Plan d'action économique mis en place l'an dernier, et le gouvernement veut se rendre à la destination prévue, soit une relance qui sera suffisamment forte pour permettre à l'économie de poursuivre sa croissance de façon autonome. Bien sûr, ce budget contient une multitude de programmes peu coûteux. Tous les budgets en comportent et ils sont nécessaires pour combler des besoins changeants de la population et du secteur des affaires. Pour ce qui est du retour graduel vers l'équilibre, les défis sont grands, surtout dans la recherche d'une plus grande efficacité de l'appareil gouvernemental. Cependant, pour l'instant, il y a peu de raisons de croire que l'objectif ne sera pas atteint.

Tableau 1
État sommaire des opérations

En G\$	Réal		Projections				
	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Revenus budgétaires	233,1	213,9	231,3	249,0	266,5	282,7	296,5
- Variation (%)	(3,8)	(8,2)	8,1	7,7	7,0	6,1	4,9
Dépenses de programmes	207,9	237,8	249,2	241,4	245,2	251,4	257,7
- Variation (%)	4,2	14,4	4,8	(3,1)	1,6	2,5	2,5
Frais de la dette	31,0	29,9	31,3	35,3	38,9	39,8	40,6
- Variation (%)	(7,0)	(3,5)	4,7	12,8	10,2	2,3	2,0
Solde budgétaire	(5,8)	(53,8)	(49,2)	(27,6)	(17,5)	(8,5)	(1,8)
Dette fédérale ¹	463,7	517,5	566,7	594,3	611,9	620,3	622,1
- Variation prévue de la dette	6,1	53,8	49,2	27,6	17,6	8,4	1,8
% du PIB							
Revenus budgétaires	14,6	14,0	14,4	14,8	15,0	15,2	15,2
Dépenses de programmes	13,0	15,6	15,6	14,3	13,8	13,5	13,2
Frais de la dette publique	1,9	2,0	2,0	2,1	2,2	2,1	2,1
Solde budgétaire	(0,4)	(3,5)	(3,1)	(1,6)	(1,0)	(0,5)	(0,1)
Dette fédérale	29,0	33,9	35,4	35,2	34,4	33,3	31,9

¹ Dette représentant les déficits cumulés.

Source : Ministère des Finances du Canada

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

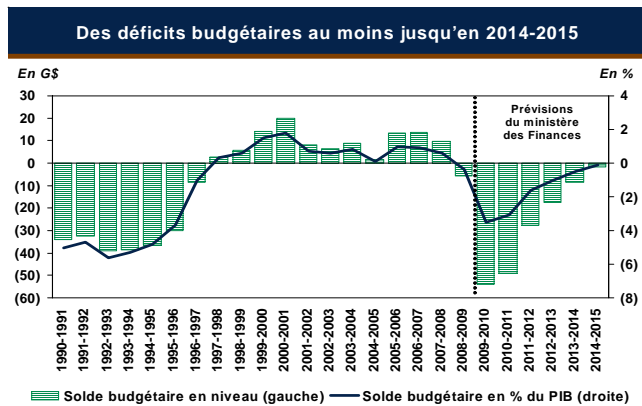
Yves St-Maurice
Directeur et économiste en chef adjoint

Benoit P. Durocher
Économiste senior

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

UN RETOUR À L'ÉQUILIBRE DANS ENVIRON CINQ ANS

Les projections budgétaires présentées pour l'exercice 2010-2011 ont peu changé par rapport à la mise à jour publiée en septembre dernier. Après un déficit record de 53,8 G\$ en 2009-2010, l'exercice 2010-2011 pourrait se solder par un manque à gagner de 49,2 G\$. Le retrait graduel des mesures temporaires du Plan d'action économique se fera surtout sentir à partir de 2011-2012, alors que les dépenses de programmes chuteront de 3,1 % (-7,8 G\$). Le déficit sera alors ramené à 27,6 G\$ pour ensuite retraiter graduellement à 1,8 G\$ en 2014-2015.



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

Pour réussir son plan de retour à l'équilibre, le gouvernement s'engage à réaliser des économies de plus de 17,6 G\$ au cours des cinq prochaines années (tableau 2). La Défense nationale, l'aide internationale et surtout l'appareil gouvernemental seront mis à contribution pour des montants respectifs de 2,5 G\$, de 4,5 G\$ et de 6,8 G\$. L'élimination d'échappatoires fiscales devrait aussi, d'ici l'exercice 2014-2015, rapporter 2,5 G\$ supplémentaires dans les coffres du gouvernement. Par conséquent, la croissance des dépenses de programmes sera limitée à environ 1,6 %, en moyenne, au cours des cinq prochaines années. Favorisés par le retour à une croissance

économique plus rapide, les revenus budgétaires augmenteront en moyenne de 6,7 % par année.

Même si la comparaison avec les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) est très favorable pour le Canada, la dette fédérale calculée selon la définition des déficits cumulés se gonflera de plus de 164 G\$ au cours des prochains exercices. Les pressions de cette dette supplémentaire sur les frais d'intérêt se feront davantage sentir lors des hausses des taux d'intérêt anticipées au cours des prochains mois et années. Le service de la dette accaparrera jusqu'à 14,6 % des revenus budgétaires au cours de l'exercice 2012-2013, comparativement à 13,5 % au cours du prochain exercice. Il faudra tôt ou tard s'attaquer au remboursement de cette dette afin de libérer une plus grande marge de manœuvre pour le gouvernement.

LE PLAN D'ACTION ÉCONOMIQUE POURSUIT SA ROUTE

Le gouvernement ne déroge pas de ses objectifs pour l'exercice 2010-2011 et il garde le cap établi l'an dernier dans son Plan d'action économique. Après les 28 G\$ de 2009-2010, 19 G\$ de dépenses et d'investissements sont prévus pour soutenir l'économie. Il y a évidemment quelques nouveautés sur le plan des dépenses et des revenus, mais elles sont somme toute relativement mineures en termes d'impact sur l'économie ou sur les équilibres financiers (tableau 3 à la page 3).

Pour l'exercice 2010-2011, de nouvelles dépenses, dont le coût s'élève à environ 1,1 G\$, ont été annoncées. Elles sont réparties dans plus de 70 programmes, mais la majeure partie sera allouée au secteur nucléaire (253 M\$), à la libération accrue des échanges commerciaux internationaux dans le secteur manufacturier (210 M\$) et à l'amélioration des infrastructures des Premières Nations (165 M\$). En ce qui concerne l'industrie nucléaire, les sommes serviront surtout à couvrir des pertes commerciales anticipées et à appuyer les activités d'Énergie atomique du Canada limitée. Le gouver-

Tableau 2
Mesures d'économie du budget de 2010 – Économies prévues

En M\$	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	Total
Limiter la croissance des dépenses de la Défense nationale				525	1 000	1 000	2 525
Enveloppe de l'aide internationale			438	869	1 337	1 842	4 486
Contenir les coûts administratifs de l'appareil gouvernemental		300	900	1 800	1 800	2 000	6 800
Examens stratégiques de 2009		152	248	287	288	288	1 262
Équité fiscale – éliminer les échappatoires fiscales	20	355	440	500	565	625	2 505
Total	20	807	2 026	3 981	4 990	5 755	17 578

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

Source : Ministère des Finances du Canada

Tableau 3

Le Plan d'action économique du Canada

En M\$ (comptabilité de caisse)	2009-2010	2010-2011	Total
Réduire le fardeau fiscal des Canadiens	3 020	3 180	6 200
Venir en aide aux chômeurs	2 852	4 167	7 019
Bâtir l'infrastructure pour créer des emplois	8 312	7 696	16 007
Créer l'économie de demain	2 139	1 880	4 018
Appuyer les industries et les collectivités	11 768	2 231	13 998
Total des mesures de stimulation fédérales	28 090	19 152	47 242
Mesures devant être prises par les provinces et les territoires	8 441	5 978	14 419
Total des mesures de stimulation du Plan d'action économique	36 531	25 131	61 661

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

Source : Ministère des Finances du Canada

nement éliminera également tous les droits de douane encore applicables aux intrants manufacturiers, aux machines et au matériel. La majorité de ceux-ci sera éliminée dès le 5 mars 2010.

Pour compenser une partie de ces nouvelles dépenses, le gouvernement entend entre autres contenir ses coûts administratifs (300 M\$) et éliminer certaines échappatoires fiscales (400 M\$). L'effet global sur l'exercice financier 2010-2011 est de 300 M\$ de plus au déficit. Outre la confirmation des sommes déjà annoncées dans le cadre du Plan d'action économique, le contribuable ne ressentira pas vraiment d'effets notables de ce budget. Aucune nouvelle mesure concernant les impôts ou les taxes n'est mise en place.

LES DÉPENSES GOUVERNEMENTALES SONT DÉTERMINANTES DANS LA RELANCE

À pareille date l'an dernier, les incertitudes associées aux perspectives économiques étaient à leur paroxysme alors que le Canada se trouvait au cœur d'une crise financière et d'une sévère récession touchant la majorité des pays industrialisés. Comme la plupart des autres administrations publiques, le

gouvernement fédéral avait mis de l'avant, dans son budget de 2009, plusieurs mesures visant à stimuler l'économie canadienne et ainsi freiner la récession, voire initier une reprise.

Un an plus tard, on peut affirmer que c'est mission accomplie. Après une progression modeste l'été dernier, le PIB réel canadien a bondi de 5,0 % au quatrième trimestre de 2009. Cette amélioration des conditions économiques est en grande partie le fruit d'un redressement de l'économie intérieure. Or, les dépenses gouvernementales ont joué un rôle déterminant dans l'augmentation de la demande intérieure. Par exemple, la variation du PIB réel aurait été près de deux points de pourcentage plus faible sans la contribution des dépenses des gouvernements au troisième et au quatrième trimestre de 2009 (tableau 4). De plus, l'investissement résidentiel a fortement augmenté depuis le printemps dernier. D'une part, la vitalité du marché immobilier n'a cessé de surprendre, ce qui s'est traduit par une hausse des transactions et une activité plus soutenue de la construction résidentielle. D'autre part, les programmes d'aide gouvernementaux à la rénovation domiciliaire ont porté leurs fruits, ce type de dépenses

Tableau 4

Incidence des mesures du Plan d'action économique instaurées

En % (sauf si indiqué)	T2 2009	T3 2009	T4 2009	Janvier 2010
Croissance du PIB réel				
Croissance réelle	(3,5)	0,9	5,0	---
Sans les mesures du Plan d'action économique	(5,1)	(0,8)	2,8	---
Incidence du Plan (en points de %)	1,6	1,7	2,2	---
Croissance de l'emploi				
Croissance réelle	(1,1)	(0,1)	1,3	---
Sans les mesures du Plan d'action économique	(1,7)	(0,8)	0,3	---
Incidence du Plan (en points de %)	0,6	0,7	1,0	---
Niveau de l'emploi (en k)	29	57	100	130

Source : Ministère des Finances du Canada

ayant littéralement explosé depuis le printemps dernier. Enfin, les ménages ont graduellement repris confiance, de sorte qu'une progression significative des dépenses de consommation a aussi été observée au cours des derniers trimestres.

Ainsi, les perspectives économiques se sont grandement améliorées depuis la publication du budget de 2009. Les documents budgétaires présentés aujourd'hui comportent d'ailleurs une prévision de 2,6 % concernant l'évolution du PIB réel en 2010, soit une nette amélioration par rapport à la baisse de 2,6 % observée en 2009. De façon générale, les projections économiques et financières utilisées dans le budget 2010 sont assez similaires à nos plus récentes prévisions (tableau 5). L'exécution de la deuxième phase du Plan d'action économique permettra d'injecter 19 G\$ (auxquels on doit ajouter 6 G\$ de contributions provinciales) au sein de l'économie canadienne en 2010-2011 et assurera une reprise sur des bases plus solides. La fin graduelle de ce plan d'aide fera toutefois que la contribution des dépenses gouvernementales au PIB réel sera nettement moins importante en 2011. L'hypothèse retenue jusqu'à maintenant est que le secteur privé sera alors en mesure de prendre la relève, ce qui permettra à la production de se poursuivre à un rythme relativement élevé.

MARCHÉS FINANCIERS : PLUS D'OBLIGATIONS, MAIS MOINS DE BONS DU TRÉSOR

Les importants déficits prévus au cours des prochaines années auront évidemment une incidence significative sur la dette du gouvernement du Canada. Ainsi, le ministère des Finances prévoit que la dette contractée sur les marchés passera à 597 G\$ en 2010-2011, soit une augmentation de 29 G\$ par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse proviendra surtout d'une augmentation de 60 G\$ de l'encours des obligations négociables. L'encours des bons du Trésor pourrait quant à lui diminuer de 28 G\$ en 2010-2011. Le gouvernement prévoit donc délaissier quelque peu les titres de court terme au profit des titres de plus longue échéance. Puisque les hausses de taux d'intérêt attendues au cours des prochains mois devraient être plus prononcées au sein des plus courtes échéances, cette stratégie permettra sans doute au gouvernement d'atténuer l'impact de la hausse des taux, d'amoinrir ses frais d'intérêt et de réduire la sensibilité de sa dette aux fluctuations prochaines des taux d'intérêt (tableau 6).

Mentionnons également que le renversement des positions effectuées dans le cadre du programme d'achat de prêts hypothécaires assurés devrait se traduire par une entrée d'argent de 40,2 G\$ en 2013-2014. Ainsi, même si un déficit bud-

Tableau 5
Prévisions économiques et financières

	2009			2010p			2011p		
	Énoncé sept. '09	Budget 2010	Mouv. Desjardins	Énoncé sept. '09	Budget 2010	Mouv. Desjardins	Énoncé sept. '09	Budget 2010	Mouv. Desjardins
Croissance annuelle moyenne en %									
PIB réel	(2,3)	(2,6)	(2,6)	2,3	2,6	2,8	3,2	3,2	3,0
Déflateur du PIB	(2,3)	(1,9)	(1,9)	1,8	2,2	2,6	2,0	2,1	1,9
PIB nominal	(4,6)	(4,5)	(4,5)	4,1	4,9	5,4	5,3	5,4	4,9
Bons du Trésor – 3 mois	0,4	0,3	0,3	0,8	0,7	0,5	2,5	2,4	2,3
Oblig. fédérales – 10 ans	3,3	3,3	3,3	3,8	3,7	3,6	4,4	4,3	4,0
Taux de chômage	8,5	8,3	8,3	9,0	8,5	8,3	8,5	7,9	7,3
PIB réel américain	(2,6)	(2,4)	(2,4)	2,0	2,7	2,6	3,2	3,0	2,4

p : prévisions

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

Tableau 6
Variation de la composition de la dette contractée sur les marchés

En G\$	2008-2009	2009-2010	2010-2011
	Données réelles	Estimations	Prévisions
Bons du Trésor	192	178	150
Obligations négociables	295	368	428
Titres au détail	13	13	12
Dette extérieure	10	8	8
Obligations du Régime de pensions du Canada	0,5	0,5	0,0
Total – Dette contractée sur les marchés	511	568	597

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

Source : Ministère des Finances du Canada

gétaire de 8,5 G\$ est prévu en 2013-2014, le gouvernement fédéral bénéficiera de ressources financières de 34,1 G\$ pour cet exercice, une situation qui contrastera avec les importants besoins financiers des exercices subséquents. Dans ces conditions, il faut s'attendre à ce que l'encours des emprunts du gouvernement fédéral sur les marchés financiers recommence à diminuer dès 2013-2014.

CONCLUSION

Le gouvernement semble avoir réussi à répondre aux principales attentes des analystes et des marchés financiers. Le plan de retour à l'équilibre s'est précisé avec des mesures d'économie qui seront de l'ordre de 17,6 G\$ au cours des cinq prochaines années. Les hypothèses formulées à propos des revenus sont plausibles. Quant aux dépenses, si le gouvernement suit à la lettre les mesures d'économie suggérées dans le budget, il faudra admettre que le pari du retour graduel à l'équilibre budgétaire au cours des prochaines années aura été gagné. Cependant, il ne faut pas oublier que la dette fédérale calculée par les déficits accumulés s'élèvera alors à 622,1 G\$ soit 164,5 G\$ de plus qu'avant la crise économique et financière ou une augmentation de 36 %. La crise aura coûté cher aux Canadiens, et il faudra un jour ou l'autre établir un plan de remboursement ou de diminution de l'endettement au pays afin de conserver les acquis obtenus grâce à l'assainissement des finances publiques effectué avant la récession.

De plus, même si la situation économique s'est grandement améliorée et que les marchés financiers ont retrouvé un rythme de fonctionnement plus normal, de nombreuses incertitudes demeurent. Le retour graduel à l'équilibre s'étend sur une longue période et plusieurs événements imprévus pourront survenir, d'autant plus que le vieillissement de la population mettra davantage de pressions sur les finances publiques en général. La partie n'est pas gagnée. Cet environnement demandera encore des sacrifices pour la population canadienne et représente, sans aucun doute, pour plusieurs années un défi de taille!

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Benoit P. Durocher

Économiste senior