

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Aperçu du budget fédéral 2024 :

Des cibles en péril et un gouvernement qui pourrait bientôt jouer sa crédibilité budgétaire

Par Randall Bartlett, directeur principal de l'économie canadienne

Faits saillants

- ▶ Le printemps à nos portes amène avec lui la promesse de temps plus doux et... de budgets gouvernementaux. Mais bien des choses ont changé depuis le dépôt du dernier plan financier du gouvernement du Canada, en novembre 2023.
- ▶ Le déficit du gouvernement fédéral pour l'exercice 2023-2024 s'annonce plus important que celui prévu dans l'*Énoncé économique de l'automne* (ÉÉA) 2023. En particulier, l'augmentation rapide des dépenses est fortement concentrée dans les charges de programmes directes (CPD) – la catégorie de dépenses dans laquelle le gouvernement souhaitait réaliser le plus d'économies et sur laquelle il a le plus d'influence directe.
- ▶ Ainsi, la trajectoire des CPD sera plus élevée sur l'horizon des prévisions, ce qui devrait plus que contrebalancer l'effet de l'amélioration des perspectives économiques et entraîner des déficits plus importants. Ajoutons à cela l'annonce d'un nouveau régime national d'assurance-médicaments et une augmentation possible des dépenses militaires, et les « cibles budgétaires » annoncées dans l'ÉÉA 2023 semblent soudainement beaucoup plus difficiles à atteindre.
- ▶ Et pourtant, le gouvernement du Canada demeure dans une position fiscale enviable à l'échelle internationale. C'est parce qu'il a pu s'appuyer sur le travail de « géants fiscaux » ayant œuvré dans de précédents gouvernements. Mais il ne faudrait pas tenir cette situation pour acquise. Le gouvernement fédéral serait bien avisé de financer toute nouvelle mesure à l'aide de dépenses déjà prévues tout en cherchant des occasions de générer des économies permanentes. Il devrait aussi se concentrer sur la réduction des obstacles à l'investissement des entreprises de manière à favoriser les gains de productivité et à maintenir le niveau de vie des ménages canadiens.

Le printemps à nos portes amène avec lui la promesse de temps plus doux et... de budgets gouvernementaux. Certaines provinces ont déjà publié le leur, et celui du gouvernement fédéral suivra bientôt.

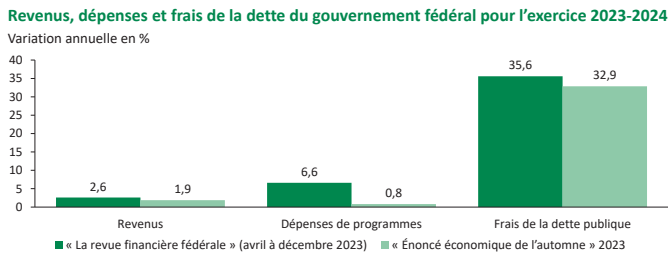
Bien des choses ont changé depuis le dépôt des dernières prévisions budgétaires du gouvernement du Canada, en novembre dernier. Dans ce billet, nous aborderons les mesures importantes annoncées depuis l'*Énoncé économique de l'automne* (ÉÉA) 2023, l'incidence de l'évolution des perspectives

économiques ainsi que les risques associés aux projections de déficits et de la dette du Canada.

Le diable est dans les détails à court terme

Comme nous l'avons déjà [souligné](#), tant les revenus que les dépenses du gouvernement fédéral pour l'exercice 2023-2024 sont en voie de dépasser les prévisions de l'ÉÉA (graphique 1 à la page 2). La croissance rapide des dépenses est particulièrement remarquable, puisqu'elle est nettement supérieure aux prévisions

Graphique 1
Les dépenses fédérales s'avèrent beaucoup plus élevées que prévu

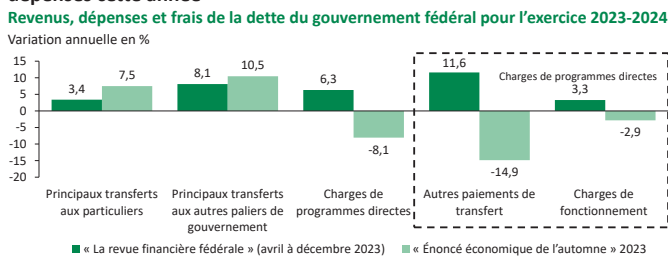


Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

à peine positives évoquées par le gouvernement en novembre dernier.

Si l'on décortique cette augmentation marquée des dépenses, on voit qu'elle est fortement concentrée dans les charges de programmes directes (CPD) (graphique 2). Cette catégorie de dépenses est la plus étroitement liée au fonctionnement du gouvernement du Canada et, donc, celle sur laquelle ce dernier a le plus de contrôle. Fait particulièrement décevant, c'est aussi celle où il souhaitait réaliser des économies substantielles. Lorsque l'on creuse davantage, on voit que la différence provient en grande partie de la catégorie « Autres paiements de transfert », qui comprend des éléments comme les déboursments liés au Fonds pour accélérer la construction de logements et les paiements liés aux peuples autochtones. Mais cette catégorie de dépenses n'est pas la seule qui grimpe. Celle des charges de fonctionnement augmente aussi rapidement, ce qui s'explique notamment par des dépenses en main-d'œuvre plus élevées que prévu.

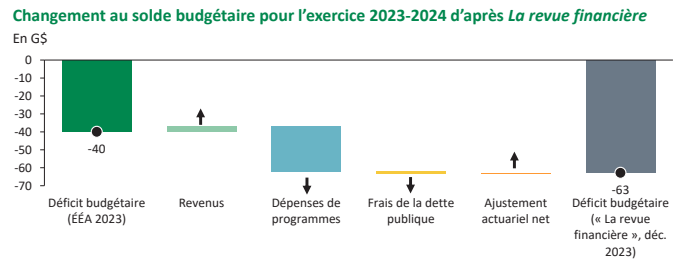
Graphique 2
Les frais d'exploitation du gouvernement sont derrière la hausse des dépenses cette année



Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Une extrapolation basée sur les données en cours d'année pour l'ensemble de l'exercice 2023-2024 révèle un déficit beaucoup plus important cette année, qui augmenterait à 62,9 G\$, comparativement aux 40,0 G\$ prévus dans l'ÉÉA 2023 (graphique 3). Cette situation est presque entièrement attribuable

Graphique 3
La revue financière laisse entrevoir un déficit beaucoup plus important cette année

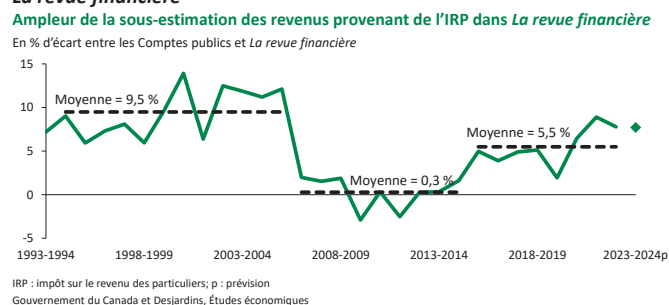


ÉÉA : Énoncé économique de l'automne
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

à la hausse des dépenses de programmes. Et bien que la hausse des paiements d'intérêts ait aussi une influence, elle est plus que contrebalancée par une croissance des revenus plus rapide que prévu.

Cela dit, nous sommes d'avis que les perspectives de déficit peu reluisantes qui se dégagent de *La revue financière* présentent un certain potentiel à la hausse. Plus précisément, les rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers tendent à être nettement supérieures à celles suggérées dans *La revue financière* lorsque les Comptes publics du Canada sont publiés (graphique 4). Par conséquent, nous croyons que ces rentrées d'impôt pourraient être supérieures de 16 G\$ aux estimations actuelles en cours d'année, ce qui devrait ramener le déficit fédéral autour de 47 G\$ pour l'exercice en cours.

Graphique 4
Les revenus provenant de l'IRP ont récemment été sous-estimés dans La revue financière



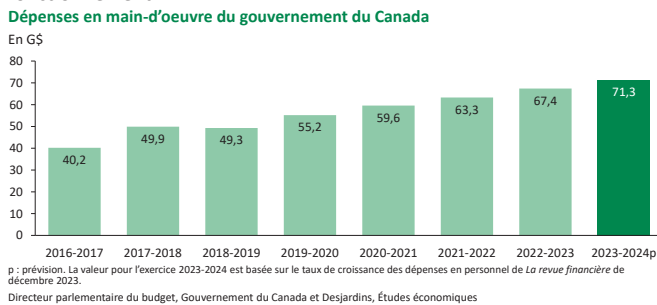
Les coûts à plus long terme continuent de s'accumuler

Dans l'ensemble, le point de départ de la mise à jour des prévisions budgétaires fédérales est susceptible d'être pire que celui de l'ÉÉA 2023. Mais les difficultés du gouvernement du Canada ne s'arrêtent pas là. Les dépenses risquent d'être soumises à une pression à la hausse importante à plus long terme.

Charges de fonctionnement

Les charges de fonctionnement devraient être plus élevées que ce qui était anticipé dans l'ÉEÀ 2023, non seulement pour l'exercice en cours, mais pour chaque année de l'horizon de prévision. Un point de départ défavorable est l'une des raisons. Une autre raison est l'augmentation constante des dépenses en main-d'œuvre (graphique 5) découlant de la progression soutenue des embauches et des hausses salariales négociées l'an dernier. Ensemble, ces facteurs font que les charges de fonctionnement du gouvernement fédéral dépasseront vraisemblablement les attentes formulées dans l'ÉEÀ 2023.

Graphique 5
Les dépenses en main-d'œuvre devraient faire grimper les charges de fonctionnement



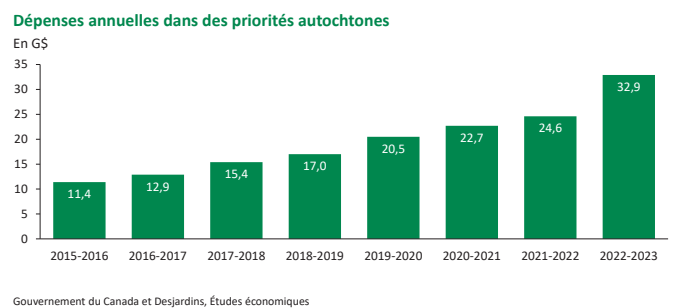
Qu'en est-il des économies prévues? Une inspection poussée de *La revue financière* révèle une réduction des dépenses dans les catégories « Information » et « Services publics, fournitures et approvisionnements » par rapport à l'exercice précédent. Ces catégories de dépenses sont toutefois minimes par rapport aux dépenses en main-d'œuvre. En effet, le directeur parlementaire du budget (DPB) a [constaté](#) qu'aucune des économies prévues de 500 M\$ ne résultera d'une réduction du personnel. Elles proviendront plutôt d'une baisse des dépenses en services professionnels et en déplacements. Des économies supplémentaires pourraient aussi provenir des fonds inutilisés des ministères, soit des dépenses prévues qui ne se sont pas matérialisées, par opposition à de réelles économies permanentes. Les autorités gouvernementales ont laissé entendre que cet argent, environ 10,5 G\$ sur trois ans, sera redirigé vers d'autres priorités, comme l'assurance-médicaments nationale. Par conséquent, il est peu probable que ces fonds inutilisés contribuent à ramener le déficit fédéral aux 40,0 G\$ évoqués dans l'ÉEÀ 2023 pour l'exercice 2023-2024.

Autres paiements de transfert

Mais ce ne sont pas seulement les charges de fonctionnement qui font grimper les charges de programme directes. Les « Autres paiements de transfert » ont aussi régulièrement été plus élevés que prévu. L'une des raisons citées tant dans l'ÉEÀ 2023 que

dans la plus récente *Revue financière* est la hausse des paiements versés aux peuples autochtones pour favoriser la réconciliation. Par exemple, pour l'exercice 2022-2023, le gouvernement fédéral a dépensé 32,9 G\$ dans des priorités autochtones (graphique 6). À titre de comparaison, le déficit de ce même exercice s'est établi à 35 G\$. L'entente de 23 G\$ conclue en octobre 2023 avec les Premières Nations relativement à l'indemnisation des victimes du système de protection de l'enfance devrait faire augmenter cette somme pour l'exercice en cours.

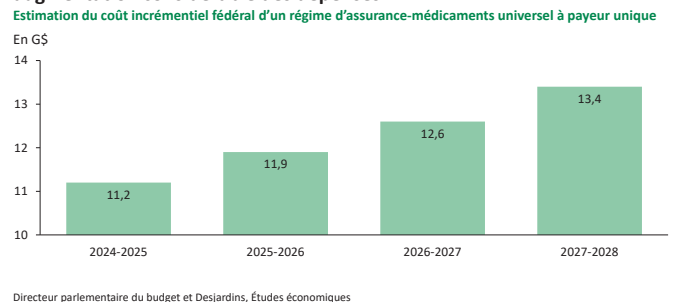
Graphique 6
Les dépenses fédérales liées aux priorités autochtones devraient augmenter



Régime national d'assurance-médicaments

En février 2023, le Parti libéral et le Nouveau Parti démocratique du Canada ont conclu un accord sur l'assurance-médicaments dans le cadre de leur entente de soutien et de confiance. Même si la couverture est pour le moment limitée, la loi constitutive créera vraisemblablement un cadre qui ouvrira la porte à un plus large éventail de médicaments. En effet, l'élaboration d'une liste nationale des médicaments assurés pourrait accroître le rythme de l'expansion. Ainsi, le programme, dont les coûts sont actuellement estimés à environ 800 M\$ par année, pourrait rapidement coûter près de 10 à 15 G\$ par année, selon les [estimations du DPB](#) (graphique 7).

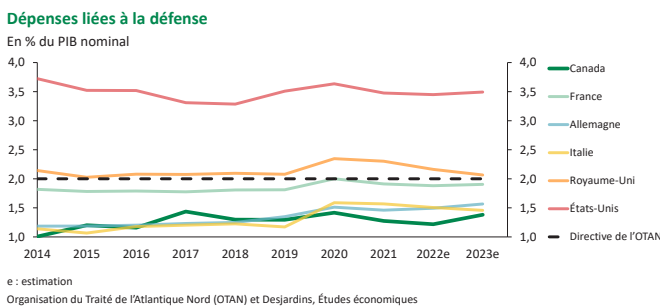
Graphique 7
Le régime national d'assurance-médicaments pourrait entraîner une augmentation considérable des dépenses



Augmentation des dépenses militaires

Un autre engagement financier majeur à l’horizon réside dans les dépenses militaires, surtout pour soutenir la défense de l’Ukraine contre l’agression de la Russie. Actuellement, les dépenses annuelles du Canada dans la défense atteignent 1,4 % du PIB. Et même si ces dépenses se sont rapprochées des 2 % demandés par l’OTAN depuis 2014 (graphique 8), elles sont encore loin d’atteindre ce niveau. Pour qu’elles représentent 2 % du PIB en 2024, d’après nos prévisions pour le PIB nominal, les dépenses militaires devraient passer de 39,3 G\$ en 2023 (OTAN, 2024) à 59,0 G\$ cette année, un montant qui augmenterait ensuite chaque année.

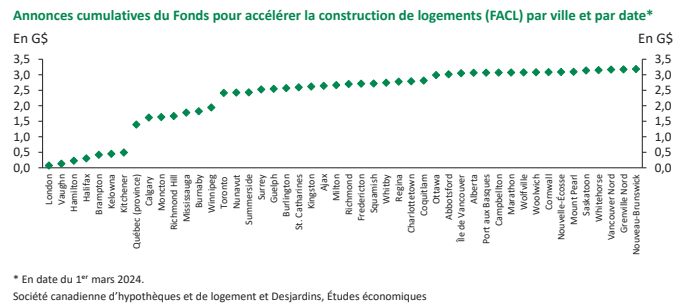
Graphique 8
Le Canada est loin de respecter son engagement envers l’OTAN



Mesures visant à améliorer l’abordabilité du logement

Le logement fait également partie des priorités du gouvernement fédéral. À ce jour, il a mis en place plusieurs mesures qui, selon nos analyses, permettront d’augmenter l’offre de logements au Canada. Parmi celles-ci, on trouve l’élimination de la portion fédérale de la TVH sur les logements construits à des fins locatives, de même que la promotion d’un changement de comportement dans les municipalités par l’entremise du Fonds pour accélérer la construction de logements. Dans ce dernier cas, la grande majorité de l’enveloppe originale de 4 G\$ sur cinq ans est maintenant attribuée (graphique 9). Et comme le programme semble avoir été couronné de succès, d’autres sommes pourraient y être ajoutées.

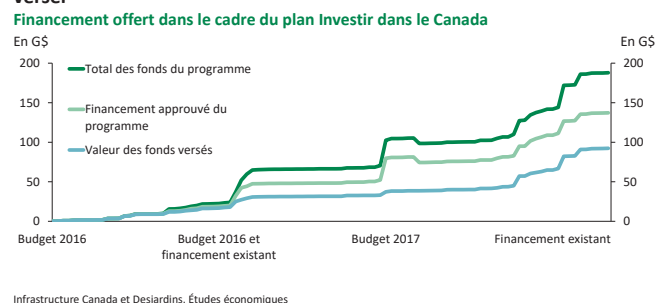
Graphique 9
Plus des trois quarts des fonds du FACL ont déjà été attribués



Infrastructures

En plus des mesures abondamment commentées en prévision du budget 2024, les maires des grandes villes canadiennes espèrent que le financement des infrastructures sera au cœur des priorités. Rappelons-nous les débuts du mandat du gouvernement actuel : les infrastructures ont été au centre de la campagne électorale de 2015 et des politiques subséquentes. Beaucoup espéraient que le programme d’infrastructure Investir dans le Canada et le lancement de la Banque de l’infrastructure du Canada changeraient la donne. Malheureusement, cela n’a pas été le cas (graphique 10). Les villes, qui manquent de liquidités et dont les revenus sont bousculés par les effets néfastes de la pandémie, s’attendent maintenant à un soutien financier de la part du gouvernement fédéral. Les ménages canadiens devront attendre de voir si une entente majeure sur les infrastructures verra le jour afin d’aider les municipalités, même si cela complique encore plus la situation financière du gouvernement du Canada.

Graphique 10
Moins de la moitié des fonds du plan Investir dans le Canada restent à verser



Prêts CUEC

À peine mentionné dans l’ÉEÀ 2023, le remboursement des prêts du Compte d’urgence pour les entreprises canadiennes (CUEC) pose aussi un défi pour le gouvernement fédéral. Au 18 janvier 2024, date limite de remboursement, environ les trois

quarts des 49,2 G\$ de prêts en cours avaient été entièrement remboursés, rendant leurs détenteurs admissibles à la portion « subvention ». Comme nous l'avons indiqué dans une [note](#) publiée avant la date limite de remboursement, les prêts CUEC restants, qui représentent un montant approximatif de 12,5 G\$, sont considérés comme un actif au bilan du gouvernement du Canada. Ces prêts devraient maintenant être remboursés en totalité, plus les intérêts. Or, certains ne le seront pas, et le gouvernement fédéral devra comptabiliser cette perte en tant que diminution des revenus. Nous ignorons cependant quelle sera l'incidence sur les revenus, car les hypothèses de remboursement utilisées pour les prévisions budgétaires antérieures n'ont jamais été divulguées. Cela dit, la récupération des revenus pourrait ne pas avoir lieu avant plusieurs années, la dernière date de remboursement étant postérieure à la prochaine élection fédérale.

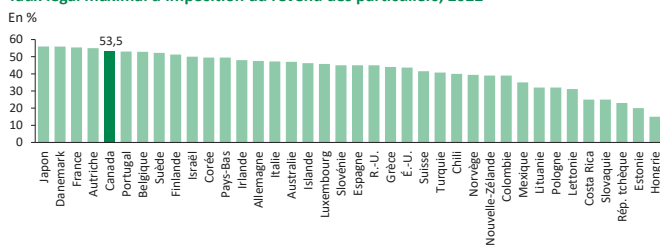
Revenus

Bien que la liste ci-dessus ne soit pas exhaustive, elle illustre l'ampleur du défi auquel fait face le gouvernement fédéral. Tout pointe vers un risque de dépenses plus élevées, et il est peu probable que des revenus supplémentaires viennent sauver la mise. Le Canada a déjà l'un des taux légaux maximums d'imposition sur le revenu des particuliers parmi les plus élevés de l'OCDE (graphique 11). Une augmentation de l'impôt des sociétés ne devrait pas non plus être envisagée, compte tenu du piteux état de l'investissement des entreprises, de la productivité et du PIB réel par habitant au Canada.

Graphique 11

Le Canada figure parmi les pays de l'OCDE ayant les taux d'imposition marginaux les plus élevés

Taux légal maximal d'imposition du revenu des particuliers, 2022



Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et Desjardins, Études économiques

L'économie à la rescousse, encore une fois

Les nouvelles ne sont pas que mauvaises pour les perspectives financières fédérales. Nos prévisions économiques ont été revues à la hausse après la publication des dernières données sur le PIB. Ces prévisions sont maintenant plus optimistes que le scénario de base utilisé par le gouvernement fédéral pour sa préparation de l'ÉÉA 2023 (tableau 1). En effet, nos prévisions de croissance du PIB nominal pour 2024, la mesure la plus large de l'assiette

TABLEAU 1

Prévisions économiques et financières

CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE EN % (SAUF SI INDIQUÉ)	2022		2023p			2024p		
	RÉEL	Énoncé de 2023	Scén. opt.	Mouv. Desj.	Énoncé de 2023	Scén. opt.	Mouv. Desj.	
PIB réel	3,8	1,1	1,3	1,1	0,4	1,5	0,9	
Déflateur du PIB	7,7	0,8	1,1	1,6	2,0	2,2	2,7	
PIB nominal	11,8	2,0	2,4	2,7	2,4	3,7	3,7	
Bons du Trésor – 3 mois	2,3	4,8	4,8	4,8	4,3	4,2	4,2	
Taux de chômage	5,3	5,4	5,4	5,4	6,4	5,9	6,4	

p : prévisions

NOTE : Le total peut ne pas correspondre à la somme des parties en raison de l'arrondissement.
Ministère des Finances du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

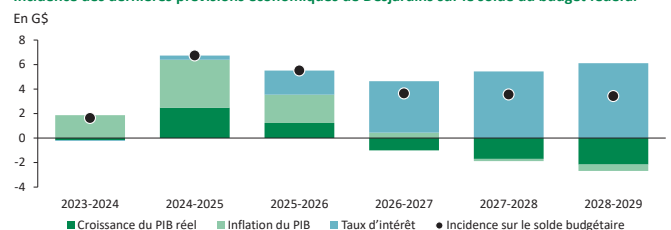
fiscale, sont alignées sur le scénario optimiste du gouvernement fédéral présenté dans l'ÉÉA 2023.

Si ces prévisions économiques plus favorables se concrétisent, les revenus devraient être plus élevés que prévu pour les prochaines années. Les dépenses de programmes devraient aussi être plus importantes à court terme, mais moins que les revenus, surtout en raison de l'inflation plus élevée que dans les projections gouvernementales. Ainsi, l'incidence nette de la révision des perspectives économiques sur le solde primaire (revenus moins dépenses de programmes) devrait être positive jusqu'à l'exercice 2025-2026. Ce ne sera toutefois pas le cas dans les derniers exercices de l'horizon, car nous prévoyons que l'économie ne sera pas aussi performante que ne le supposait l'ÉÉA à moyen terme. Cependant, la baisse des taux d'intérêt dans la seconde moitié de l'horizon de prévision devrait offrir un bon contrepois aux effets négatifs de l'inflation et de la faiblesse de la croissance. Tout compte fait, sur la base de nos prévisions économiques et des sensibilités fiscales présentées dans le budget 2023, les déficits s'en trouveraient réduits d'environ 4 G\$ en moyenne par année, et ce, de l'exercice 2023-2024 à l'exercice 2028-2029 (graphique 12).

Graphique 12

L'inflation plus élevée que prévu a encore une fois un effet favorable sur les revenus

Incidence des dernières prévisions économiques de Desjardins sur le solde du budget fédéral



Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

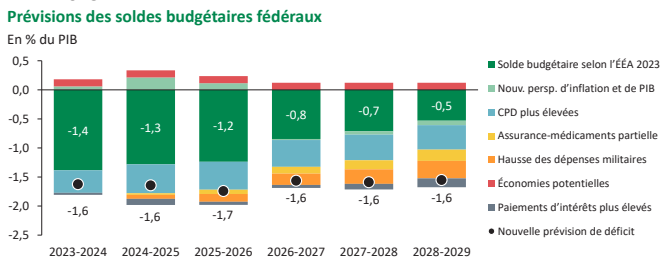
Pas de déficit de pronostics en matière de déficit fédéral

La prise en compte de l'amélioration des perspectives économiques ne contribuerait pas uniquement à réduire le déficit de l'exercice 2023-2024. Le solde budgétaire s'améliore davantage lorsqu'on y ajoute les revenus supérieurs aux prévisions jusqu'à présent cette année. Pourtant, sauf si des

dépenses prévues pendant l'exercice en cours ne se concrétisent pas, la montée en flèche des dépenses de programmes directes à ce jour devrait effacer tout effet favorable venant de l'économie. Par conséquent, nous supposons un déficit de 47,0 G\$ pour l'exercice 2023-2024, conformément aux hypothèses de *La revue financière* et aux prévisions du DPB de mars 2024. Cette situation mettrait à mal la première « cible budgétaire » établie dans l'ÉÉA 2023, soit le maintien d'un déficit égal ou inférieur à la prévision de 40,1 G\$ du budget 2023 pour l'exercice 2023-2024. Par ailleurs, ce portrait contraste fortement avec les récentes [déclarations](#) de la ministre des Finances selon lesquelles le gouvernement fédéral atteindra ses cibles budgétaires, ce qui pourrait suggérer des économies imprévues dans le budget 2024.

Considérant l'ampleur de l'écart entre les prévisions de l'ÉÉA et celles de *La revue financière* au chapitre des charges de programmes directes pour l'exercice en cours, nous avons tenu pour acquis que certaines dépenses discrétionnaires plus élevées pourraient se poursuivre au cours des années suivantes. Ajoutons à cela une expansion modeste du régime national d'assurance-médicaments au-delà de ce qui a déjà été annoncé, ainsi qu'une réduction partielle de l'écart avec la cible de l'OTAN en matière de dépenses militaires, et les perspectives de déficit ne font qu'empirer (graphique 13). Ce profil de déficit irait à l'encontre de la deuxième « cible budgétaire » établie dans l'ÉÉA 2023 : maintenir un ratio du déficit au PIB en décroissance en 2024-2025, et garder les déficits à moins de 1 % du PIB pour l'exercice 2026-2027 et les suivants. Même si les économies de 10,5 G\$ sur trois ans récemment annoncées se matérialisaient et que les dépenses de consultation et de déplacement étaient réduites de 500 M\$ comme promis, cela ne changerait pas grand-chose.

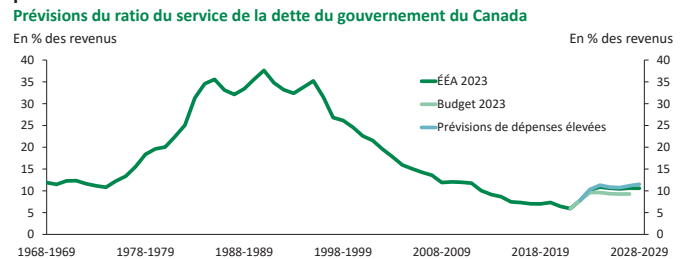
Graphique 13
Les déficits fédéraux devraient être plus importants que ceux prévus dans l'ÉÉA 2023



ÉÉA : Énoncé économique de l'automne; CPD : charges de programmes directes
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Il faut noter que, malgré notre profil de taux d'intérêt plus faible que celui de l'ÉÉA 2023, les déficits primaires plus importants résultant de la hausse des dépenses feraient augmenter les frais de la dette publique. Cela devrait faire grimper le ratio du service de la dette, même si de meilleurs revenus découlant d'une amélioration des perspectives économiques limiteraient la hausse (graphique 14). Dans aucun de nos scénarios le ratio

Graphique 14
Malgré l'augmentation des dépenses, la hausse des revenus devrait permettre de stabiliser le ratio du service de la dette



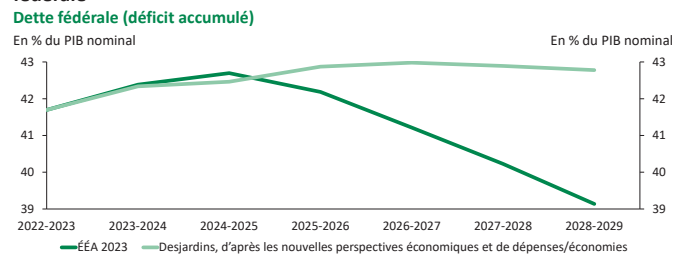
ÉÉA : Énoncé économique de l'automne
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

du service de la dette ne dépasse 12 %, un niveau qui demeure bien inférieur au sommet de 38 % atteint au cours de l'exercice 1990-1991. Cela dit, si les taux d'intérêt augmentent au-delà de nos prévisions en raison de la dette et des déficits fédéraux plus importants, la hausse du ratio du service de la dette devrait s'accroître.

Déficits accrus, dette plus importante

La troisième et dernière « cible budgétaire » évoquée dans l'ÉÉA 2023 est également mise en péril par ces tendances en matière de dépenses. Cette cible vise à réduire le ratio de la dette au PIB pour l'exercice 2024-2025 par rapport à l'ÉÉA 2023 et à le maintenir sur une trajectoire décroissante par la suite. Or, après l'intégration des possibles dépenses faisant l'objet de discussions, aucune marge fiscale ne resterait pour augmenter davantage les dépenses à l'avenir tout en respectant cette cible budgétaire (graphique 15) – sans trouver d'autres revenus et/ou réduire les dépenses ailleurs, bien entendu. Et dans cette perspective, on suppose que la moitié seulement des coûts estimés par le DPB pour le déploiement progressif complet d'un régime national d'assurance-médicaments seront mis en place d'ici l'exercice 2028-2029. On suppose également que l'écart entre les dépenses militaires actuelles et l'objectif de l'OTAN se résorbera dans une proportion similaire au cours de la même période. Financer ces initiatives à plus forte hauteur ne ferait qu'accroître l'augmentation du ratio de la dette au PIB.

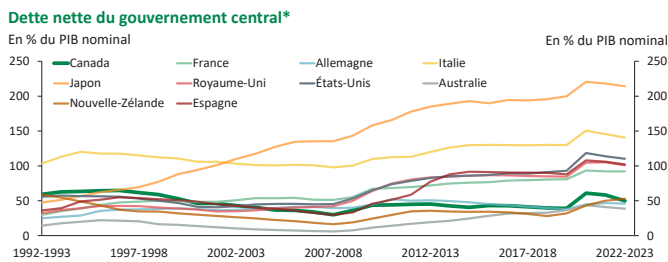
Graphique 15
Les nouvelles dépenses risquent de faire grimper progressivement la dette fédérale



ÉÉA : Énoncé économique de l'automne
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Malgré ce pronostic pessimiste, il est important de mentionner que la situation budgétaire du gouvernement du Canada demeure enviable relativement à celle de la plupart des gouvernements centraux de pays comparables. Que ce soit sur le plan du déficit ou sur celui de la dette nette, nos [travaux](#) montrent que le gouvernement du Canada bénéficie toujours d'une position avantageuse par rapport à ses pairs internationaux (graphique 16). Cela s'est traduit par des taux plus faibles sur les obligations du gouvernement du Canada, comparativement à ceux des obligations en circulation de gouvernements centraux de pays comparables, comme le Royaume-Uni, l'Australie et la Nouvelle-Zélande.

Graphique 16
La dette nette du gouvernement central du Canada est relativement faible



* L'estimation de la dette nette des gouvernements centraux ne tient pas compte de l'actif et du passif des régimes de retraite publics. Fonds monétaire international et Desjardins, Études économiques

Conclusion

Le gouvernement du Canada jouit d'une position fiscale enviable à l'échelle internationale. Il ne faudrait cependant pas tenir cette situation pour acquise. L'accumulation répétée de déficits pour financer les charges de fonctionnement, l'accroissement de la dette et le non-respect des cibles budgétaires mettent en péril la crédibilité budgétaire du Canada de même que sa cote de crédit AAA. Ainsi, le gouvernement fédéral serait bien avisé de financer toute nouvelle mesure à l'aide de dépenses déjà prévues tout en cherchant des occasions de générer des économies permanentes. Il devrait aussi se concentrer sur la réduction des obstacles à l'investissement des entreprises de manière à favoriser les gains de productivité et à maintenir le niveau de vie des ménages canadiens.