



CANADA : BUDGET DE 2014

L'équilibre budgétaire dès l'exercice 2014-2015?

Le ministère des Finances maintient le retour à l'équilibre budgétaire pour 2015-2016. Il est même possible que cet objectif soit devancé d'une année si jamais les sommes planifiées pour tenir compte des risques s'avéraient non nécessaires. Pour y parvenir, le gouvernement fédéral compte sur un contrôle serré de ses dépenses de programmes, qui devraient même diminuer de 0,4 % en 2014-2015. En outre, les mesures introduites dans le budget 2014 permettront de récupérer 2,1 G\$ pour l'exercice 2014-2015 et près de 10 G\$ sur six ans. Dans un tel contexte, les nouvelles dépenses et les investissements proposés sont évidemment assez limités. On retrouve néanmoins des sommes pour les infrastructures, la recherche, la formation de la main-d'œuvre et les collectivités.

Tableau 1
État sommaire des opérations

En G\$	Réel		Projections				
	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Revenus budgétaires	256,6	264,0	276,3	293,3	306,8	317,7	332,4
- Variation (%)	3,0	2,9	4,7	6,2	4,6	3,6	4,6
Dépenses de programmes	(246,4)	(251,2)	(250,2)	(256,9)	(266,5)	(275,2)	(286,3)
- Variation (%)	0,9	1,9	(0,4)	2,7	3,7	3,3	4,0
Frais de la dette	(29,2)	(29,3)	(29,0)	(30,0)	(32,1)	(34,4)	(35,8)
- Variation (%)	(6,1)	0,3	(1,0)	3,4	7,0	7,2	4,1
Rajustement en fonction du risque¹	0,0	(1,5)	(3,0)	(3,0)	(3,0)	(3,0)	(3,0)
Solde budgétaire	(18,9)	(16,6)	(2,9)	6,4	8,1	8,1	10,3
Dette fédérale²	602,4	616,0	618,9	612,4	604,3	596,2	586,0
- Variation (%)	3,2	2,3	0,5	(1,1)	(1,3)	(1,3)	(1,7)
% du PIB							
Revenus budgétaires	14,1	14,1	14,3	14,5	14,5	14,4	14,4
Dépenses de programmes	13,5	13,5	13,0	12,7	12,6	12,5	12,4
Frais de la dette publique	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6
Solde budgétaire	(1,0)	(0,9)	(0,1)	0,3	0,4	0,4	0,4
Dette fédérale	33,1	33,0	32,0	30,3	28,6	27,0	25,5

¹ Réserve incluse à même les revenus budgétaires.

² Dette représentant les déficits cumulés incluant d'autres éléments du résultat étendu.

Source : Ministère des Finances du Canada

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

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

Benoit P. Durocher
Économiste principal

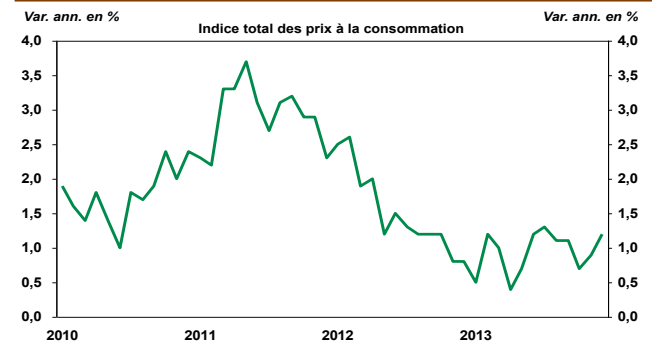
**PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES :
LES RISQUES DEMEURENT IMPORTANTS**

Globalement, les prévisions économiques et financières utilisées dans l'élaboration du budget 2014 sont assez semblables à nos anticipations et l'heure est à une légère amélioration des perspectives économiques. Il faut dire que l'évolution des indicateurs économiques canadiens est assez encourageante depuis quelques mois. Par exemple, la variation annuelle du PIB réel par industrie a atteint 2,6 % en novembre 2013, soit une nette accélération par rapport au 1,3 % de juin dernier. Ainsi, la plupart des prévisionnistes sont d'avis que les conditions économiques vont continuer à s'améliorer quelque peu en 2014 et en 2015.

Cela dit, les risques d'une croissance en deçà des attentes sont assez élevés. Les principales hypothèses pour les deux prochaines années consistent en une plus forte contribution du commerce extérieur, grâce à l'embellie de la demande mondiale, ainsi qu'en une accélération des investissements non résidentiels. Ces deux composantes tardent toutefois à prendre leur envol. Les exportateurs canadiens font face à une vive concurrence sur les marchés étrangers, ce qui se reflète sur leur niveau de confiance et, par ricochet, leurs dépenses d'investissement. À l'opposé, les signes d'un ralentissement du marché de l'habitation sont indéniables et les ménages canadiens semblent de plus en plus prudents vis-à-vis de l'endettement, ce qui limite le potentiel de croissance des dépenses de consommation.

Les revenus du gouvernement fédéral seront également affectés par la faible inflation répertoriée depuis un certain temps. Les prévisions concernant la croissance des prix ont été révisées à la baisse à quelques reprises au cours des derniers mois et l'année 2013 s'est soldée par un taux d'inflation de seulement 0,9 %. Une accélération jusqu'à environ 1,5 % est attendue en 2014, mais les risques demeureront orientés à la baisse pour les mois à venir alors que plusieurs pressions désinflationnistes continueront à se faire sentir. En fin de compte, que ce soit au chapitre de la croissance économique ou de l'inflation, les risques demeureront importants dans les mois à venir, ce qui se traduira par une grande incertitude pour les résultats financiers du gouvernement fédéral.

Graphique 1 – L'inflation totale est demeurée assez faible au cours des derniers mois



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Tableau 2
Prévisions économiques et financières**

Croissance annuelle moyenne en %	2013*			2014p			2015p		
	Maj** nov. '13	Budget 2014	Mouv. Desjardins	Maj** nov. '13	Budget 2014	Mouv. Desjardins	Maj** nov. '13	Budget 2014	Mouv. Desjardins
PIB réel	1,7	1,7	1,8	2,4	2,3	2,3	2,6	2,5	2,6
Déflateur du PIB	1,3	1,4	1,5	1,8	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0
PIB nominal	3,0	3,2	3,3	4,2	3,9	4,0	4,6	4,5	4,6
Bons du Trésor – 3 mois	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,8	1,5	1,9
Oblig. fédérales – 10 ans	2,3	2,3	2,3	3,1	3,0	3,0	3,5	3,5	3,6
Taux de chômage	7,1	7,1	7,1	6,9	6,8	7,0	6,6	6,6	6,7
Taux de change (¢ US/\$ CAN)	97,3	96,8	96,8	96,8	93,7	92,0	97,2	95,3	95,0
PIB réel américain	1,6	1,7	1,9	2,9	2,7	2,9	3,1	3,1	3,0

p : prévisions; * Prévisions pour le PIB réel, le déflateur et le PIB nominal; ** Mise à jour.
Sources : Ministère des Finances du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



VERS UN RETOUR À L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE DÈS 2014-2015?

La croissance plus faible du PIB nominal, en raison surtout d'une progression moins élevée des prix, a une incidence significative sur les revenus budgétaires. Pour l'exercice 2013-2014, ces derniers seront de 1,3 G\$ de moins que ce qui était prévu lors de la mise à jour de l'automne dernier. Le manque à gagner s'élèvera à 1,7 G\$ en 2014-2015 et à 1,6 G\$ en 2015-2016. D'ici le 31 mars 2019, c'est donc un total de 8,4 G\$ en moins pour les coffres de l'État.

Toutefois, cela n'empêche pas le gouvernement fédéral de garder le cap vers un retour au surplus budgétaire en 2015-2016, avec un excédent de 6,4 G\$, soit 2,7 G\$ de plus que ce qui était projeté à l'automne 2013. Non seulement les frais de la dette seront un peu plus faibles grâce au maintien de taux d'intérêt (surtout de court terme) à un niveau extrêmement bas pour une période prolongée, mais le ministère des Finances a entrepris des mesures restreignant davantage ses dépenses budgétaires. Ainsi, la croissance annuelle des dépenses de programmes attendue pour l'exercice 2013-2014 n'est maintenant que de 1,9 %, alors qu'une hausse de 2,9 % était initialement prévue. Pour 2014-2015, le gouvernement fédéral prévoit toujours une légère réduction de ses dépenses de programmes marquant ainsi clairement sa volonté d'atteindre l'équilibre budgétaire. Au bout du compte, le déficit attendu en 2013-2014 est de 16,6 G\$ et celui de 2014-2015 n'est plus que de 2,9 G\$.

Si l'on suppose que les ajustements à la baisse de 3,0 G\$ effectués sur les revenus budgétaires pour tenir compte des risques ne seront pas utilisés en 2014-2015, le léger déficit budgétaire prévu pour cet exercice pourrait bien se transformer en un surplus, ce qui permettrait au gouvernement fédéral de devancer d'une année son objectif de retour à l'équilibre. Pour y arriver, il faudra toutefois que les conditions économiques et financières ne se détériorent pas et que le gouvernement parvienne réellement à réduire ses dépenses de programmes en 2014-2015, un objectif somme toute ambitieux.

UNE GESTION PLUS SERRÉE DES COÛTS

Dans l'ensemble, les nouvelles mesures budgétaires annoncées aujourd'hui par le gouvernement du Canada permettront de récupérer 2,1 G\$ pour l'exercice 2014-2015 et près de 10 G\$ sur six ans. D'abord, une augmentation du droit d'accise sur les produits du tabac et l'abolition du régime de droit d'accise préférentiel applicable aux produits du tabac sur les marchés hors taxes assureront des revenus supplémentaires de 685 M\$ pour 2014-2015. Ces nouveaux revenus permettront de financer la grande majorité des nouvelles dépenses pour soutenir l'emploi et la croissance qui se chiffrent à 730 M\$ pour la même année. Diverses mesures

ont aussi été annoncées pour remédier à l'évitement fiscal international agressif, accroître l'intégrité du régime, améliorer l'observation des règles et rehausser l'équité du régime fiscal. Ces dernières auront peu d'impacts en 2014-2015 (44 M\$). Les effets se feront surtout sentir à compter de 2015-2016 alors que les revenus associés à ces mesures devraient augmenter de 389 M\$. L'impact global sur six ans est estimé à 1,8 G\$.

Le gouvernement est bien conscient que les coûts de main-d'œuvre sont l'une des plus importantes dépenses de fonctionnement. Inutile de penser que la force de travail ou que les conditions de travail puissent être épargnées dans un environnement d'austérité et de gestion plus serrée de la fonction publique. C'est dans ce contexte que le gouvernement attaquera la nouvelle ronde de négociations collectives en 2014, en ayant pour objectif de revoir le système de gestion des congés d'invalidité et de maladie pour mieux répondre aux besoins des employés et du gouvernement. Cependant, avant de se concentrer sur ce projet épineux, il commence par les retraités de la fonction publique. Le gouvernement veut une meilleure répartition des coûts du Régime des soins de santé de la fonction publique avec les retraités qui consisterait à un partage égal entre les retraités et le gouvernement. Actuellement, le gouvernement assume 75 % de ces coûts. Même si cette entente reste à négocier, elle a été prise en compte dans les perspectives budgétaires. La réévaluation comptable des obligations liées aux dépenses futures de soins de santé se traduira ainsi par des économies de 7,4 G\$ sur six ans, dont 1,5 G\$ en 2014-2015. C'est la plus grande économie inscrite au budget du gouvernement pour les six prochaines années, mais elle demeure toujours à négocier. Les estimations pourraient donc être révisées. Parmi les autres économies indiquées au budget, le gouvernement reporte 3,1 G\$ affectés à la Défense nationale pour de grands projets d'acquisition d'immobilisations de la période 2013-2014 à 2016-2017 à des années ultérieures.

RECHERCHE ET INFRASTRUCTURE

Outre les hausses de revenus et les économies réalisées sur les coûts d'opération, le gouvernement propose de nouvelles initiatives ou poursuit son appui à des programmes déjà existants. L'appui à la recherche et à l'innovation bénéficiera des sommes les plus importantes. Le Fonds d'innovation pour le secteur de l'automobile pourra compter sur 500 M\$ pour les deux prochaines années afin d'appuyer de nouveaux projets stratégiques de recherche et de développement et pour investir à long terme dans ce secteur. Énergie atomique se voit octroyer 117 M\$ pour la même période pour assurer l'approvisionnement sûr en isotopes médicaux. Le budget propose également de créer un nouveau fonds de recherche « Apogée Canada ». Il servira à aider les établissements postsecondaires à exceller à l'échelle mondiale

dans des domaines de recherche qui procurent des avantages économiques à long terme au Canada. Ce fonds sera financé à hauteur de 1,5 G\$ au cours de la prochaine décennie débutant avec un montant de 50 M\$ en 2015-2016.

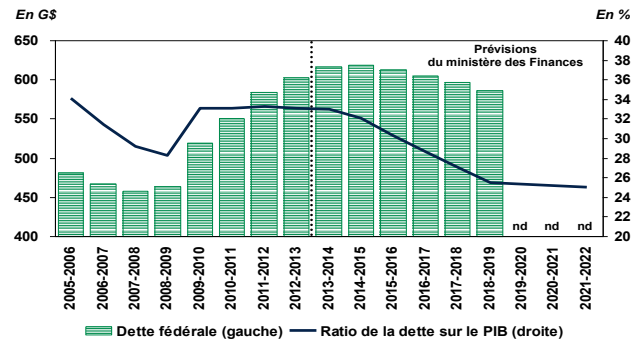
Les infrastructures n'ont pas été laissées pour compte dans le budget d'aujourd'hui. Pour favoriser le commerce avec notre voisin du Sud, le gouvernement réserve 470 M\$ pour les deux prochaines années pour le nouveau passage frontalier international entre Windsor et Détroit. La région de Montréal sera également privilégiée. Un financement de 165 M\$ sur deux ans est accordé pour la construction d'un nouveau pont pour le Saint-Laurent. De plus, 378 M\$ seront réservés pour la société Les Ponts Jacques Cartier et Champlain pour la réparation et l'exploitation des ponts fédéraux et des infrastructures connexes à Montréal, afin d'en assurer la sécurité. Les autres principales dépenses du gouvernement s'adressaient surtout aux collectivités et aux Premières Nations (eau potable et eaux usées), la formation de la main-d'œuvre et le renforcement de la main-d'œuvre.

Le marché immobilier résidentiel demeure toujours une préoccupation du gouvernement du Canada. Il met donc en œuvre d'autres mesures pour renforcer la discipline de marché en matière de crédit hypothécaire résidentiel et réduire l'exposition des contribuables au secteur du logement. Par exemple, la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) ramènera de 11 G\$ à 9 G\$ la valeur totale de ses émissions annuelles d'assurance de portefeuille. Le gouvernement mentionne qu'il surveille de près le marché du logement et qu'il apportera d'autres ajustements si nécessaire. Le gouvernement fédéral compte également prendre des mesures réglementaires visant les monnaies virtuelles, comme le Bitcoin, dans le cadre de la lutte contre le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes.

LA DETTE DEVRAIT RECOMMENCER À DÉCROÎTRE

Le retour au surplus budgétaire d'ici le 31 mars 2016 permettra à la dette du gouvernement fédéral de perdre de nouveau du terrain. Rappelons que la dette représentant les déficits cumulés avait chuté jusqu'à 457,6 G\$ en 2007-2008, une somme équivalant à 29,2 % du PIB nominal. Par la suite, les effets de la crise financière et de la grande récession avaient ramené une tendance haussière au sein de la dette, qui devrait culminer à 618,9 G\$ au 31 mars 2015. Un repli graduel est par la suite attendu et la dette devrait n'être que de 586,0 G\$ au 31 mars 2019, ce qui représentera 25,5 % du PIB nominal. Selon les projections du ministère des Finances, le ratio de la dette par rapport au PIB devrait diminuer jusqu'à 25,0% au 31 mars 2022.

Graphique 2 – La dette fédérale devrait diminuer prochainement



nd : non disponible.
Sources : Ministère des Finances du Canada et Desjardins, Études économiques

Les emprunts du gouvernement fédéral auprès des marchés financiers devraient totaliser 648 G\$ en 2014-2015, soit une somme similaire à celle de 2013-2014. Près de 77 % sera financé avec des obligations négociables alors que les bons du Trésor représenteront 20 %. La dette extérieure et les titres sur le marché de détail (dont les obligations d'épargne) combleront le reste des emprunts. Désireux de bénéficier davantage du niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt actuellement observés, le gouvernement fédéral envisage la possibilité d'émettre en 2014-2015 des obligations ayant une échéance de 50 ans si les conditions du marché sont favorables.

UNE SOLIDE MAÎTRISE DES FINANCES PUBLIQUES

Les projections financières du ministère des Finances présentées aujourd'hui indiquent un contrôle très serré des dépenses de programmes et les résultats affichés depuis le déficit record de 55,6 G\$ en 2009-2010 sont là pour le prouver. La croissance des dépenses de programmes en 2013-2014 a encore une fois été plus faible que prévu et on s'attend à une baisse de 0,4 % en 2014-2015. Le gouvernement montre donc qu'il est capable de livrer la marchandise en ce qui concerne le contrôle des dépenses publiques. Il ne se cache pas non plus pour dire que les négociations collectives qui arrivent en 2014 se feront dans le même esprit pour que la fonction publique devienne abordable, moderne et performante. Le gouvernement est donc en bonne position pour retrouver l'équilibre budgétaire au cours de l'exercice 2015-2016 et, si les vents sont un peu plus favorables, peut-être même l'exercice précédent. Il pourrait ainsi être en position d'annoncer, comme promis, des baisses d'impôt ou de taxes dès le prochain budget.