

BUDGET DU CANADA DE 2015

L'équilibre budgétaire de retour pour les élections automnales

FAITS SAILLANTS

- Le retour à l'équilibre budgétaire est toujours prévu pour 2015-2016.
- L'ampleur des surplus anticipés pour les prochains exercices est un peu plus faible en raison de l'impact des nouvelles initiatives de la mise à jour de l'automne 2014 et du budget de 2015 ainsi que de la détérioration des conditions économiques.
- La provision pour tenir compte du risque a été réduite significativement pour les prochains exercices, ce qui accroît la fragilité des projections budgétaires dans un contexte où les incertitudes économiques et financières demeurent nombreuses et importantes.
- Plusieurs nouvelles mesures sont annoncées dans le budget de 2015. L'impact financier total de celles-ci est toutefois assez faible. L'accent des documents budgétaires est davantage orienté sur le bilan des dernières années.
- En outre, une hausse du plafond de cotisation annuelle à un CELI est annoncée dans le budget de 2015 ainsi qu'une modification des facteurs de retrait minimal à un FERR.

Tableau 1
État sommaire des opérations

En G\$	Réel		Projections				
	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Revenus budgétaires	271,7	279,3	290,3	302,4	313,3	326,1	339,6
- Variation (%)	5,9	2,8	3,9	4,2	3,6	4,1	4,1
Dépenses de programmes	(248,6)	(254,6)	(263,2)	(274,3)	(282,7)	(293,0)	(302,6)
- Variation (%)	1,0	2,4	3,4	4,2	3,1	3,6	3,3
Frais de la dette	(28,2)	(26,7)	(25,7)	(26,4)	(28,0)	(30,5)	(32,1)
- Variation (%)	(2,3)	(5,3)	(3,7)	2,7	6,1	8,9	5,2
Rajustement en fonction du risque¹	0,0	0,0	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(2,0)	(3,0)
Solde budgétaire	(5,2)	(2,0)	1,4	1,7	2,6	2,6	4,8
Dette fédérale²	611,9	616,0	617,0	615,3	612,6	610,1	605,2
- Variation (%)	0,4	0,7	0,2	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,8)
En % du PIB							
Revenus budgétaires	14,3	14,1	14,5	14,4	14,3	14,3	14,3
Dépenses de programmes	13,1	12,9	13,2	13,1	12,9	12,8	12,7
Frais de la dette publique	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4
Solde budgétaire	(0,3)	(0,1)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Dette fédérale	32,3	31,2	30,8	29,3	27,9	26,7	25,5

¹ Réserve incluse à même les revenus budgétaires; ² Dette représentant les déficits cumulés incluant d'autres éléments du résultat étendu.

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

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Benoit P. Durocher
Économiste principal

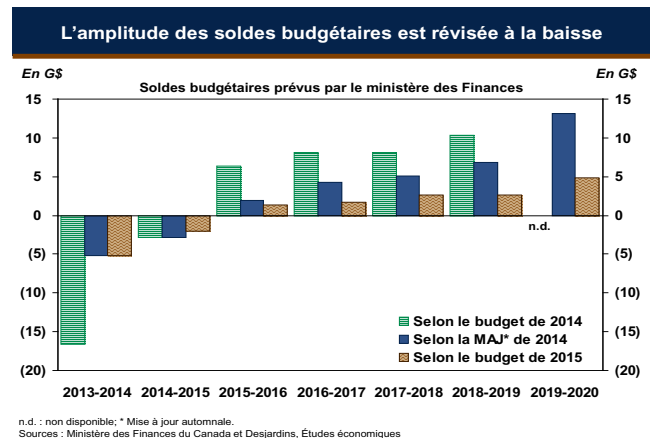
514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

LE RETOUR À L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE EST ENCORE PRÉVU POUR 2015-2016

Avec son budget de 2015, le gouvernement fédéral confirme le retour à l'équilibre budgétaire pour l'exercice 2015-2016. Le déficit attendu pour 2014-2015 est maintenant de 2,0 G\$, soit un peu moins que le 2,9 G\$ établi lors de la mise à jour automnale. Pour les exercices 2016-2017 à 2019-2020, le ministère des Finances projette toujours des surplus budgétaires, mais l'ampleur de ces derniers a été révisée à la baisse. Cet ajustement s'explique surtout par les effets négatifs de la détérioration des conditions économiques. Dans les circonstances, la marge de manœuvre financière pour introduire de nouvelles mesures budgétaires était assez limitée.

Pour l'aider dans l'atteinte de son objectif de retour à l'équilibre budgétaire, le gouvernement du Canada a aussi procédé à la vente de certains actifs. En outre, le gouvernement s'est départi de ses dernières actions de GM le 6 avril 2015, ce qui lui a procuré un gain net de 2,1 G\$.

En plus de soldes budgétaires projetés plus faibles pour les prochains exercices, le ministère des Finances a également réduit sa réserve pour éventualités (incorporée à même les



revenus budgétaires). Cette dernière a été abaissée à 1,0 G\$ pour les exercices 2015-2016 à 2017-2018, comparativement à un montant de 3,0 G\$ lors des projections ultérieures. Cela se traduit par une plus grande fragilité des hypothèses budgétaires aux aléas économiques et financiers et par une marge de manœuvre plus limitée pour les actions futures du gouvernement du Canada. Or, nous jugeons que l'environnement économique, tant à l'interne qu'à l'externe, demeure parsemé de risques importants.

La baisse des prix du pétrole se fait sentir sur les perspectives économiques

Les conditions économiques se sont détériorées significativement au cours des derniers mois. La baisse importante des prix du pétrole survenue entre l'été 2014 et l'hiver 2015 affecte particulièrement le secteur énergétique canadien. Même si le secteur pétrolier et gazier ne représente que près de 6 % du PIB, il était responsable d'environ 30 % des investissements totaux des entreprises en 2014. Ainsi, la réduction des prix de l'énergie a entraîné une diminution des investissements non résidentiels au pays et les perspectives en ce sens demeurent anémiques. Des effets de contagion sont aussi de plus en plus observés au sein des autres secteurs d'activité. Par exemple, le volume des ventes des manufacturiers a diminué de 5,8 % depuis juillet dernier, le marché immobilier connaît certaines difficultés en Alberta et les ventes au détail ont subi d'importants reculs en décembre et en janvier. Évidemment, les effets ne sont pas répartis uniformément au sein des régions du Canada. L'Alberta, Terre-Neuve-et-Labrador ainsi que la Saskatchewan seront particulièrement affectées et leur économie pourrait même souffrir d'une récession en 2015. À l'opposé, l'Ontario et le Québec, dans une moindre mesure, profiteront de la dépréciation du dollar canadien et de la vitalité de la demande américaine (quoique le premier trimestre de 2015 ait été décevant à cet égard).

Dans ce contexte, notre plus récent scénario économique table sur une croissance du PIB réel canadien de seulement 1,9 % en 2015. Il s'agit d'un pronostic nettement plus faible que celui qui prévalait lors du dépôt du budget de l'an dernier alors qu'un gain d'environ 2,5 % était attendu pour l'année 2015. Du côté du PIB nominal, la variable qui importe le plus pour les paramètres budgétaires, l'écart est encore plus important en raison de l'effet de la baisse des prix du pétrole sur le déflateur. Ainsi, nous prévoyons maintenant que le PIB nominal augmentera de seulement 1,5 % en 2015, soit une nette détérioration par rapport à la hausse d'environ 4,5 % qui était prévue lors du budget de l'an dernier.

Ces importants écarts ont toutefois été incorporés dans le budget de 2015, les hypothèses économiques utilisées par le gouvernement étant assez similaires à nos prévisions. Cela a d'ailleurs eu un impact significatif sur le solde projeté pour les prochains exercices budgétaires. Selon le ministère des Finances, l'incidence de l'évolution de la situation économique et budgétaire depuis la mise à jour automnale s'élève à -2,1 G\$ sur le solde de 2015-2016, à -3,4 G\$ pour 2016-2017 et à -2,1 G\$ pour 2017-2018.

Tableau 2

Prévisions économiques et financières

	2014			2015p			2016p		
	Budget 2014	Budget 2015	Mouv. Desjardins	Budget 2014	Budget 2015	Mouv. Desjardins	Budget 2014	Budget 2015	Mouv. Desjardins
Croissance annuelle moyenne en %									
PIB réel	2,3	2,5	2,5	2,5	2,0	1,9	2,5	2,2	2,1
Déflateur du PIB	1,6	1,8	1,8	2,0	(0,4)	(0,4)	2,0	2,6	2,8
PIB nominal	3,9	4,4	4,4	4,5	1,6	1,5	4,5	4,9	4,9
Bons du Trésor – 3 mois	1,0	0,9	0,9	1,5	0,6	0,6	1,5	1,0	1,0
Oblig. fédérales – 10 ans	3,0	2,2	2,2	3,5	1,7	1,6	3,5	2,5	2,2
Taux de chômage	6,8	6,9	6,9	6,6	6,7	6,8	6,6	6,6	6,6
Taux de change (¢ US/\$ CAN)	93,7	90,5	90,5	95,3	79,2	78,2	95,3	80,8	82,3
PIB réel américain	2,7	2,4	2,4	3,1	3,1	3,0	3,1	2,9	3,0

p : prévisions

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

Cela dit, les légers surplus budgétaires anticipés pour les prochains exercices se traduiraient par un recul de la dette du gouvernement fédéral, qui pourrait passer de 616,0 G\$ au 31 mars 2015 à 605,2 G\$ au 31 mars 2020. Ainsi, le programme de financement de 2015-2016 devrait comporter des émissions brutes d'obligations totalisant 90 G\$ (en plus des 70 G\$ d'obligations venant à échéance), soit une baisse de 9 G\$ par rapport au niveau de 2014-2015.

DES MESURES BUDGÉTAIRES SOMME TOUTE LIMITÉES

Le budget de 2015 fait un retour sur l'ensemble des mesures mises de l'avant par le gouvernement fédéral au cours des dernières années. Dans un tel contexte, il peut être difficile de prime à bord de différencier les mesures qui correspondent réellement à de nouvelles initiatives du budget de 2015 de celles qui ont été annoncées par le passé. En bout de ligne, quoique nombreuses, les nouvelles mesures introduites dans le budget sont assez limitées d'un point de vue financier. Au total, l'ensemble des mesures annoncées aujourd'hui se traduit par un coût budgétaire net de 1,4 G\$ en 2015-2016 et de 1,9 G\$ en 2016-2017. Les montants étant toutefois un peu plus importants pour les exercices suivants. Il faut dire que le gouvernement disposait d'une marge de manœuvre assez limitée considérant l'objectif de retour à l'équilibre budgétaire et le coût financier des différentes mesures annoncées lors de la mise à jour de l'automne dernier, notamment certains crédits d'impôt pour les familles. Voici donc un résumé des principales nouvelles mesures présentes dans le budget 2015 :

- Lorsque le CELI a été instauré en 2009, le plafond de cotisation annuelle a été fixé à 5 000 \$ par particulier et indexé au taux de l'inflation en tranches de 500 \$. Le 1^{er} janvier 2013, le plafond de cotisation annuelle à un CELI est passé à 5 500 \$ en raison de l'indexation. Le budget

de 2015 propose de porter le plafond de cotisation annuelle à un CELI à 10 000 \$. Cette augmentation s'appliquera à compter du 1^{er} janvier 2015, de sorte qu'un seul plafond de cotisation annuelle à un CELI s'appliquera aux années civiles 2015 et suivantes. Le plafond de cotisation annuelle à un CELI ne sera dorénavant plus indexé au taux de l'inflation. Le ministère n'a toutefois pas jugé nécessaire pour le moment d'imposer un montant maximum pouvant être accumulé au sein d'un CELI par un individu.

- Un régime enregistré d'épargne-retraite (REER) doit être converti en un fonds enregistré de revenu de retraite (FERR), ou l'épargne accumulée dans le REER doit servir à l'acquisition d'une rente admissible, avant la fin de l'année au cours de laquelle le détenteur du REER atteint 71 ans. Les cotisations à un FERR ne sont pas permises et un montant minimum doit être retiré chaque année à partir de l'année suivante celle au cours de laquelle le FERR est établi (c'est-à-dire, au plus tard à compter de l'année du 72^e anniversaire du détenteur du FERR). Le budget de 2015 propose de modifier les facteurs de retrait minimal applicables aux détenteurs âgés de 71 à 94 ans, en fondant les facteurs sur un taux de rendement nominal de 5 % et un taux d'indexation de 2 %. Ces hypothèses s'harmonisent davantage avec les taux historiques de rendement réel à long terme d'un portefeuille de titres et l'inflation prévue. Les nouveaux facteurs permettront aux détenteurs de FERR de conserver une plus grande partie de l'épargne liée à leurs FERR afin de procurer un revenu à un âge plus avancé.
- Réduction de deux points de pourcentage du taux d'imposition des petites entreprises, actuellement à 11 %. Cette réduction sera mise en œuvre de la manière suivante :
 - Le taux sera abaissé à 10,5 % à compter du 1^{er} janvier 2016.
 - Le taux sera abaissé à 10,0 % à compter du 1^{er} janvier 2017.
 - Le taux sera abaissé à 9,5 % à compter du 1^{er} janvier 2018.
 - Le taux sera abaissé à 9,0 % à compter du 1^{er} janvier 2019.



- En 2007, le gouvernement a instauré la déduction pour amortissement accéléré afin de favoriser l'investissement à l'égard des machines et du matériel utilisés dans le cadre d'activités de fabrication et de transformation. Cette mesure, qui offre un taux de 50 % de la déduction pour amortissement, selon la méthode linéaire, expirera à la fin de 2015. Afin d'appuyer l'investissement continu dans les machines et le matériel et en vue d'aider à rehausser la productivité, le budget de 2015 propose d'offrir aux fabricants une déduction pour amortissement accéléré à un taux de 50 %, selon la méthode de l'amortissement dégressif, au titre des actifs admissibles acquis après 2015 et avant 2026.
- Le budget 2015 propose d'accorder à la Fondation canadienne pour l'innovation 1,33 G\$ de plus sur six ans, à compter de 2017-2018. Cet investissement permettra de renforcer la capacité du Canada au chapitre de la recherche et du développement technologique hautement concurrentiels en appuyant les éléments suivants : l'équipement et les installations de recherche de pointe, y compris l'infrastructure de recherche numérique; l'infrastructure de recherche pertinente pour l'industrie dans les collèges par l'entremise du Fonds collège-industrie pour l'innovation; et le fonctionnement et les besoins d'entretien continus des établissements nationaux de recherche.
- Le ministère des Finances propose d'accorder 750 M\$ sur deux ans aux grands projets de transport en commun, à compter de 2017-2018, et un montant annuel de 1 G\$ par la suite au moyen d'un nouveau Fonds.
- Le budget de 2015 propose de faire passer le facteur de progression annuel pour le budget de la Défense nationale à 3 % à compter de 2017-2018, ce qui haussera le budget du Ministère de 11,8 G\$ sur dix ans. Une somme de 360,3 M\$ sera accordée à la Défense nationale en 2015-2016 pour lutter contre l'État islamique en Irak et au Levant.
- Le gouvernement annonce son intention d'établir l'Initiative de financement du développement, avec une capitalisation qui atteindra 300 M\$ au cours des cinq premières années. Cette initiative, qui sera gérée par Exportation et développement Canada, viendra soutenir un développement international efficace en offrant un financement, une aide technique et des services consultatifs aux entreprises du secteur privé dans le but de faciliter et d'encourager les investissements dans les pays en développement.

UN BILAN BUDGÉTAIRE AVANT LES PROCHAINES ÉLECTIONS

Le budget déposé aujourd'hui par le gouvernement fédéral sera vraisemblablement le dernier avant les prochaines élections prévues à l'automne prochain. Les documents budgétaires publiés aujourd'hui se veulent donc un bilan des actions du gouvernement au cours des dernières années qui pourront servir de référence aux discussions à venir. En termes de nouveauté, le budget de 2015 comporte certes une multitude d'annonces, mais leur impact financier pour le gouvernement fédéral est somme toute limité.

Il faut dire que le ministère des Finances disposait de très peu de marge de manœuvre avec les effets négatifs de la détérioration des conditions économiques et l'impact budgétaire des annonces effectuées à l'automne, en particulier concernant les crédits d'impôt aux familles. Le ministre Oliver a donc fait le choix de conserver avant tout l'objectif d'un retour à l'équilibre budgétaire. D'ailleurs, le gouvernement du Canada a confirmé dans son budget de 2015 son intention de mettre de l'avant une loi sur l'équilibre budgétaire. La loi sur l'équilibre budgétaire fera en sorte que le seul déficit acceptable serait celui enregistré à la suite d'une récession ou dans des circonstances extraordinaires, comme une guerre ou une catastrophe naturelle. Dans les 30 jours suivant la présentation d'un budget déficitaire, peu importe la raison, le ministre des Finances sera tenu de comparaître devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes et de présenter un plan comportant des échéanciers concrets pour rétablir l'équilibre budgétaire. Si le déficit en question était dû à une récession, ce plan comprendrait un gel des dépenses de fonctionnement et un gel des salaires des ministres et des sous-ministres qui entreraient en vigueur au début de la reprise.

Cela dit, les incertitudes entourant les projections budgétaires demeurent nombreuses et importantes. Les conditions économiques et financières restent fragiles un peu partout dans le monde. Au Canada, la remontée anticipée des prix du pétrole pourrait prendre plus de temps que prévu à se concrétiser, accentuant ainsi les effets négatifs sur l'économie. Or, la provision pour tenir compte du risque est plus petite que dans le passé. La possibilité que le solde budgétaire soit inférieur aux projections au cours des prochains exercices ne peut donc pas être totalement écartée, d'autant plus que les surplus anticipés d'ici 2019-2020 ont été réduits. L'atteinte de l'équilibre budgétaire pour ces années n'est donc pas un objectif que l'on peut considérer d'emblée comme acquis.