

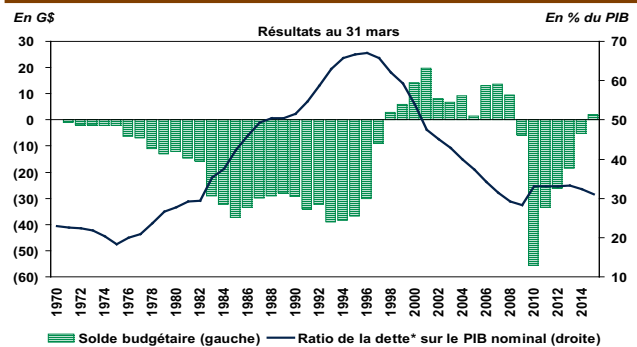
## Le gouvernement fédéral dispose d'une certaine marge de manœuvre en matière de déficit budgétaire

Selon les résultats des comptes publics, le gouvernement canadien a connu un excédent budgétaire de 1,9 G\$ en 2014-2015, mettant ainsi fin à six années consécutives de déficit. Un retour au déficit budgétaire est toutefois prévu au cours des prochains exercices en raison de la détérioration des conditions économiques et des initiatives prévues par le nouveau gouvernement fédéral. Ce *Point de vue économique* procure des balises de l'ampleur que pourront atteindre les prochains déficits budgétaires sans compromettre la santé financière du gouvernement fédéral. Or, la marge de manœuvre financière semble assez importante alors que les déficits pourraient se situer entre 10 G\$ et 20 G\$ annuellement selon des hypothèses relativement prudentes. Les déficits pourraient même être un peu plus importants si une légère hausse du ratio d'endettement est tolérée.

La situation financière du gouvernement canadien s'est détériorée de façon significative durant les années 1980 et au début des années 1990 alors que d'importants déficits budgétaires ont entraîné une hausse rapide de la dette. Le niveau élevé d'endettement a d'ailleurs suscité de nombreuses critiques à l'époque, tant au pays que sur la scène internationale, ce qui a incité le gouvernement canadien à entreprendre un processus d'assainissement de ses finances publiques. Ainsi, un premier surplus budgétaire a été dégagé lors de l'exercice 1997-1998, suivi par dix autres excédents budgétaires consécutifs. Cela a grandement contribué à réduire l'ampleur de l'endettement du gouvernement fédéral et le ratio de la dette sur le PIB est passé d'un sommet de 67,1 % au 31 mars 1996 à seulement 28,2 % au 31 mars 2009 (graphique 1). La Grande Récession de 2008-2009 a toutefois entraîné une détérioration des finances publiques canadiennes et le solde du gouvernement fédéral est retourné en territoire négatif à compter de l'exercice 2008-2009. L'objectif d'un budget équilibré est néanmoins demeuré une priorité pour le gouvernement et les déficits ont graduellement été réduits pour faire place à un léger surplus lors de l'exercice 2014-2015. Le ratio de la dette sur le PIB s'est ainsi stabilisé à 31,0 % au 31 mars 2015.

Selon la mise à jour publiée cet automne par le nouveau gouvernement canadien, le solde budgétaire pourrait revenir légèrement en territoire négatif en 2015-2016 en raison principalement des effets néfastes de la baisse des prix des

**Graphique 1 – La situation financière du gouvernement fédéral s'est nettement améliorée depuis la fin des années 1990**



\* Dette représentant les déficits accumulés.  
Sources : Ministère des Finances du Canada et Desjardins, Études économiques

matières premières et de la détérioration des conditions économiques au pays. Le déficit prévu<sup>1</sup> de 3,0 G\$, combiné à une croissance nettement moins rapide du PIB nominal, favorisera une faible augmentation du ratio de la dette sur le PIB, qui pourrait atteindre 31,1 % au 31 mars 2016.

C'est dans ce contexte que le nouveau gouvernement du Canada déposera cet hiver son premier budget pour l'exercice fiscal 2016-2017. Des baisses d'impôt ont déjà été décrétées pour la classe moyenne et d'autres mesures

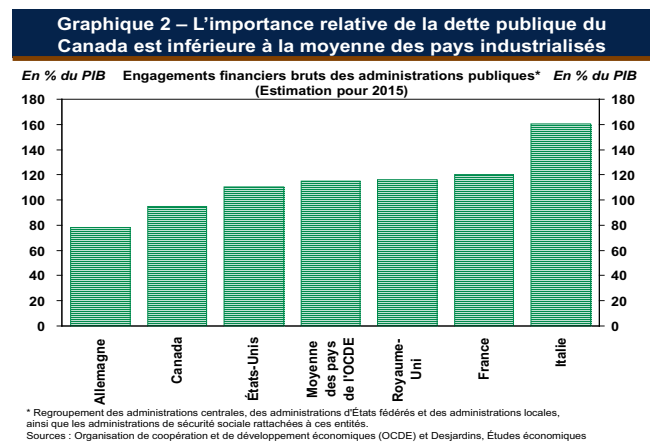
1. Rappelons que ces projections ne tiennent pas compte des nouvelles mesures introduites par le gouvernement fédéral.

sont attendues, dont une importante bonification du programme fédéral d'investissement en infrastructures. Ces mesures auront évidemment un impact sur les dépenses et les revenus du gouvernement fédéral et il est acquis que l'exercice 2016-2017 se soldera par un déficit nettement plus important que le 3,9 G\$ estimé à l'automne. Ce constat soulève principalement deux questions. D'une part, est-ce que le gouvernement fédéral peut réellement se permettre de retourner en situation de déficit budgétaire? D'autre part, quelle ampleur les déficits peuvent-ils atteindre sans compromettre la santé financière du gouvernement fédéral?

### LA SITUATION FINANCIÈRE DU CANADA EST PLUTÔT BONNE

D'entrée de jeu, mentionnons que l'atteinte de l'équilibre budgétaire n'est plus une condition essentielle dans la gestion des finances publiques canadiennes. L'assainissement des finances publiques a généré une nette réduction du ratio de la dette fédérale par rapport au PIB nominal, de sorte que l'endettement du Canada est aujourd'hui plus faible que celui de la plupart des autres pays industrialisés. Des comparaisons internationales effectuées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) concernant l'ampleur de la dette de l'ensemble des paliers gouvernementaux démontrent que les engagements financiers bruts du Canada sont inférieurs à la moyenne des pays industrialisés (graphique 2). Parmi les pays du G7, seule l'Allemagne affiche un taux d'endettement public inférieur au Canada. Les États-Unis, le Royaume-Uni, la France, l'Italie et le Japon affichent tous un taux d'endettement plus élevé. Cela démontre que le Canada dispose maintenant d'une certaine marge de manœuvre en matière d'endettement. Comme le gouvernement fédéral ne représente qu'environ 40 % du passif de l'ensemble des administrations publiques au pays, il peut donc se permettre, jusqu'à certains égards, de connaître des déficits budgétaires pour les exercices à venir sans trop perturber la situation financière du Canada. Cela dit, la prudence reste de mise considérant les excès du passé et l'état des finances publiques des provinces alors que plusieurs d'entre elles sont encore aux prises avec des déficits budgétaires.

La planification de déficits budgétaires peut d'ailleurs être justifiée dans un contexte où de nombreux intervenants considèrent qu'une accélération des dépenses publiques ou une réduction du fardeau fiscal des contribuables pourrait stimuler la croissance économique au pays et ainsi prendre le relais d'une politique monétaire qui approche du seuil de son champ d'intervention classique avec des taux d'intérêt pratiquement à zéro. De plus, une hausse des investissements publics pourrait faciliter la transition actuelle de l'économie canadienne alors que des ressources du secteur des matières premières sont redirigées vers les autres



secteurs de l'économie, dont les services et la fabrication. En fin de compte, cela pourrait permettre une amélioration du potentiel de croissance de l'économie canadienne, qui a été affecté par les récentes difficultés.

La porte semble donc ouverte aux déficits budgétaires au pays. Cela dit, quelle taille les déficits pourraient-ils atteindre au cours des prochains exercices? En théorie, la limite est assez élevée. En pratique, toutefois, la planification budgétaire du gouvernement fédéral devrait respecter deux critères. D'une part, il faut éviter que la situation financière du gouvernement canadien se détériore de façon significative et ainsi perdre le terrain si chèrement acquis lors de l'assainissement des finances publiques des dernières décennies. Cela implique que le ratio de la dette sur le PIB devrait être maintenu aux alentours de son niveau actuel. D'autre part, il ne faut pas retomber dans une spirale de déficits structurels importants, comme ce fut le cas dans les années 1970 et les années 1980. Pour ce faire, le gouvernement fédéral doit maintenir un plan de contrôle des déficits budgétaires et idéalement établir les balises d'un retour éventuel à l'équilibre budgétaire.

### UNE MARGE DE MANŒUVRE FINANCIÈRE ASSEZ ÉLEVÉE

Cela dit, même en respectant ces deux critères, le gouvernement fédéral disposera d'une bonne marge de manœuvre financière dans les années à venir. Pour commencer, nous devons toutefois faire certaines hypothèses concernant l'évolution de la croissance du PIB nominal au cours des prochaines années. Selon notre plus récent scénario, une hausse de seulement 0,7 % est prévue en 2015 en raison des effets négatifs de la baisse des prix des matières premières et de la récession technique. Une remontée graduelle des prix de l'énergie, combinée à une amélioration des conditions économiques, devrait cependant permettre une certaine accélération au cours des prochaines années. Ainsi, une hausse du PIB nominal de 2,2 % est prévue pour 2016

et de 4,2 % l'an prochain. Une progression plus modeste est toutefois attendue par la suite en raison d'un potentiel de croissance plus faible pour l'économie canadienne.

Selon ce scénario, le gouvernement fédéral pourrait prévoir un déficit de presque 15 G\$ pour l'exercice 2016-2017 tout en maintenant le ratio de la dette sur PIB à 31,1 %. La marge de manœuvre se poursuit pour les exercices subséquents alors que les déficits pourraient se situer aux alentours de 25 G\$ tout en gardant un taux d'endettement constant (tableau 1).

Le gouvernement pourrait aussi faire le choix de tolérer une légère augmentation de son taux d'endettement advenant notamment une détérioration plus importante que prévu des conditions économiques. Par exemple, le ministère des Finances pourrait cibler à moyen terme un ratio de la dette sur le PIB d'environ 35 %, soit un niveau légèrement supérieur à celui observé dans les années qui ont suivi la Grande Récession. Ainsi, même en utilisant des hypothèses de croissance économique encore plus faibles que dans la version prudente, la possibilité d'accroître légèrement le

**Tableau 1 – Projections budgétaires et économiques  
(version de base)**

Exercices budgétaires	PIB nominal* (en M\$)	Croissance annuelle du PIB nominal* (en %)	Solde budgétaire (en M\$)	Solde budgétaire (en % du PIB)	Dette représentant les déficits accumulés (en M\$)	Ratio de la dette représentant les déficits accumulés par rapport au PIB nominal** (en %)
2005-2006	1 417 028	6,4	13 218	0,93	481 499	34,1
2006-2007	1 492 207	5,3	13 752	0,92	467 268	31,4
2007-2008	1 573 532	5,4	9 597	0,61	457 637	29,2
2008-2009	1 652 923	5,0	-5 755	-0,35	463 710	28,2
2009-2010	1 567 365	-5,2	-55 598	-3,55	519 097	33,1
2010-2011	1 662 130	6,0	-33 372	-2,01	550 327	33,1
2011-2012	1 769 921	6,5	-26 279	-1,48	583 576	33,0
2012-2013	1 822 808	3,0	-18 415	-1,01	609 391	33,3
2013-2014	1 892 193	3,8	-5 150	-0,27	611 881	32,3
2014-2015	1 973 043	4,3	1 911	0,10	612 330	31,0
<b>2015-2016 e</b>	<b>1 986 877</b>	<b>0,7</b>	<b>-3 000</b>	<b>-0,15</b>	<b>616 500</b>	<b>31,1</b>
<b>2016-2017 p</b>	<b>2 030 589</b>	<b>2,2</b>	<b>-15 013</b>	<b>-0,74</b>	<b>631 513</b>	<b>31,1</b>
<b>2017-2018 p</b>	<b>2 115 873</b>	<b>4,2</b>	<b>-26 524</b>	<b>-1,25</b>	<b>658 037</b>	<b>31,1</b>
<b>2018-2019 p</b>	<b>2 196 277</b>	<b>3,8</b>	<b>-25 005</b>	<b>-1,14</b>	<b>683 042</b>	<b>31,1</b>
<b>2019-2020 p</b>	<b>2 277 539</b>	<b>3,7</b>	<b>-25 273</b>	<b>-1,11</b>	<b>708 315</b>	<b>31,1</b>
<b>2020-2021 p</b>	<b>2 361 808</b>	<b>3,7</b>	<b>-26 208</b>	<b>-1,11</b>	<b>734 522</b>	<b>31,1</b>

\* : Les données sur le PIB nominal proviennent d'un calendrier régulier débutant en janvier de l'exercice précédent.

\*\* : Les résultats peuvent ne pas correspondre exactement aux calculs du ministère en raison notamment de l'arrondissement.

e : Estimations du ministère établies lors de la mise à jour budgétaire du 20 novembre 2015.

p : Projections

Ces projections sont toutefois imprégnées de nombreuses incertitudes. En outre, la croissance économique pourrait être inférieure aux projections. Mais, même en utilisant des hypothèses de croissance plus conservatrices pour le PIB nominal, le gouvernement fédéral pourrait continuer à prévoir des déficits assez importants au cours des prochains exercices, soit entre 10 G\$ et 20 G\$ (tableau 2 à la page 4). Il faudrait, en fait, que la progression du PIB nominal soit nulle ou négative pour que le gouvernement fédéral ne puisse pas recourir à un déficit budgétaire sans augmenter son ratio d'endettement. Or, le PIB nominal est presque toujours à la hausse, ne serait-ce qu'en raison de l'impact de l'augmentation des prix.

taux d'endettement permettrait au gouvernement fédéral de connaître des déficits budgétaires assez importants au cours des prochaines années, soit entre 22 G\$ et 41 G\$ (tableau 3 à la page 4).

### LES DÉFICITS DEVRONT ÊTRE ENCADRÉS

En conclusion, ces projections démontrent à quel point le gouvernement fédéral dispose d'une certaine marge de manœuvre en matière de déficit budgétaire. Nous devons néanmoins faire deux mises en garde. D'une part, les déficits budgétaires doivent être encadrés par un plan financier crédible, et ce plan doit être respecté pour le moyen terme. De plus, la nature des déficits est très importante. Les déficits budgétaires sont acceptables dans la mesure où ils sont justifiés par une bonification des investissements

**Tableau 2 – Projections budgétaires et économiques  
(version prudente)**

Exercices budgétaires	PIB nominal* (en M\$)	Croissance annuelle du PIB nominal* (en %)	Solde budgétaire (en M\$)	Solde budgétaire (en % du PIB)	Dette représentant les déficits accumulés (en M\$)	Ratio de la dette représentant les déficits accumulés par rapport au PIB nominal** (en %)
2005-2006	1 417 028	6,4	13 218	0,93	481 499	34,1
2006-2007	1 492 207	5,3	13 752	0,92	467 268	31,4
2007-2008	1 573 532	5,4	9 597	0,61	457 637	29,2
2008-2009	1 652 923	5,0	-5 755	-0,35	463 710	28,2
2009-2010	1 567 365	-5,2	-55 598	-3,55	519 097	33,1
2010-2011	1 662 130	6,0	-33 372	-2,01	550 327	33,1
2011-2012	1 769 921	6,5	-26 279	-1,48	583 576	33,0
2012-2013	1 822 808	3,0	-18 415	-1,01	609 391	33,3
2013-2014	1 892 193	3,8	-5 150	-0,27	611 881	32,3
2014-2015	1 973 043	4,3	1 911	0,10	612 330	31,0
<b>2015-2016 e</b>	<b>1 986 877</b>	<b>0,7</b>	<b>-3 000</b>	<b>-0,15</b>	<b>616 500</b>	<b>31,1</b>
<b>2016-2017 p</b>	<b>2 016 681</b>	<b>1,5</b>	<b>-10 688</b>	<b>-0,53</b>	<b>627 188</b>	<b>31,1</b>
<b>2017-2018 p</b>	<b>2 077 181</b>	<b>3,0</b>	<b>-18 816</b>	<b>-0,91</b>	<b>646 003</b>	<b>31,1</b>
<b>2018-2019 p</b>	<b>2 139 496</b>	<b>3,0</b>	<b>-19 380</b>	<b>-0,91</b>	<b>665 383</b>	<b>31,1</b>
<b>2019-2020 p</b>	<b>2 203 681</b>	<b>3,0</b>	<b>-19 962</b>	<b>-0,91</b>	<b>685 345</b>	<b>31,1</b>
<b>2020-2021 p</b>	<b>2 269 792</b>	<b>3,0</b>	<b>-20 560</b>	<b>-0,91</b>	<b>705 905</b>	<b>31,1</b>

\* : Les données sur le PIB nominal proviennent d'un calendrier régulier débutant en janvier de l'exercice précédent.

\*\* : Les résultats peuvent ne pas correspondre exactement aux calculs du ministère en raison notamment de l'arrondissement.

e : Estimations du ministère établies lors de la mise à jour budgétaire du 20 novembre 2015.

p : Projections

**Tableau 3 – Projections budgétaires et économiques  
(version avec une très faible croissance et une hausse du ratio d'endettement)**

Exercices budgétaires	PIB nominal* (en M\$)	Croissance annuelle du PIB nominal* (en %)	Solde budgétaire (en M\$)	Solde budgétaire (en % du PIB)	Dette représentant les déficits accumulés (en M\$)	Ratio de la dette représentant les déficits accumulés par rapport au PIB nominal** (en %)
2005-2006	1 417 028	6,4	13 218	0,93	481 499	34,1
2006-2007	1 492 207	5,3	13 752	0,92	467 268	31,4
2007-2008	1 573 532	5,4	9 597	0,61	457 637	29,2
2008-2009	1 652 923	5,0	-5 755	-0,35	463 710	28,2
2009-2010	1 567 365	-5,2	-55 598	-3,55	519 097	33,1
2010-2011	1 662 130	6,0	-33 372	-2,01	550 327	33,1
2011-2012	1 769 921	6,5	-26 279	-1,48	583 576	33,0
2012-2013	1 822 808	3,0	-18 415	-1,01	609 391	33,3
2013-2014	1 892 193	3,8	-5 150	-0,27	611 881	32,3
2014-2015	1 973 043	4,3	1 911	0,10	612 330	31,0
<b>2015-2016 e</b>	<b>1 986 877</b>	<b>0,7</b>	<b>-3 000</b>	<b>-0,15</b>	<b>616 500</b>	<b>31,1</b>
<b>2016-2017 p</b>	<b>2 006 746</b>	<b>1,0</b>	<b>-25 659</b>	<b>-1,28</b>	<b>642 159</b>	<b>32,0</b>
<b>2017-2018 p</b>	<b>2 046 881</b>	<b>2,0</b>	<b>-35 359</b>	<b>-1,73</b>	<b>677 518</b>	<b>33,1</b>
<b>2018-2019 p</b>	<b>2 087 819</b>	<b>2,0</b>	<b>-40 692</b>	<b>-1,95</b>	<b>718 210</b>	<b>34,4</b>
<b>2019-2020 p</b>	<b>2 129 575</b>	<b>2,0</b>	<b>-31 401</b>	<b>-1,47</b>	<b>749 610</b>	<b>35,2</b>
<b>2020-2021 p</b>	<b>2 172 167</b>	<b>2,0</b>	<b>-21 509</b>	<b>-0,99</b>	<b>771 119</b>	<b>35,5</b>

\* : Les données sur le PIB nominal proviennent d'un calendrier régulier débutant en janvier de l'exercice précédent.

\*\* : Les résultats peuvent ne pas correspondre exactement aux calculs du ministère en raison notamment de l'arrondissement.

e : Estimations du ministère établies lors de la mise à jour budgétaire du 20 novembre 2015.

p : Projections



en infrastructures ou une réduction du fardeau fiscal des contribuables. Un retour à des déficits chroniques pour financer d'autres types de dépenses aurait beaucoup plus de difficulté à obtenir l'approbation des citoyens compte tenu des excès du passé et de leurs effets exponentiels sur le taux d'endettement.

D'autre part, le gouvernement fédéral ne peut pas faire abstraction de la situation financière des provinces. Plusieurs d'entre elles sont encore aux prises avec des déficits budgétaires, ce qui contribue à augmenter l'ensemble de l'endettement public au pays. Cela vient réduire la marge de manœuvre du gouvernement fédéral en matière de déficit budgétaire, sans quoi le Canada pourrait perdre sa position avantageuse en matière d'endettement public sur la scène internationale.

**Benoit P. Durocher**  
Économiste principal