

ANALYSE BUDGÉTAIRE

Canada : budget de 2019

Le gouvernement fait preuve de prudence devant la montée des incertitudes économiques et géopolitiques



FAITS SAILLANTS

- ▶ Les projections budgétaires du gouvernement fédéral ont peu changé par rapport à la mise à jour automnale. Après un déficit estimé à 19,8 G\$ en 2019-2020, le solde budgétaire pourrait s'améliorer graduellement avec un déficit projeté de 9,8 G\$ en 2023-2024.
- ▶ Pour 2018-2019, la situation budgétaire est un peu meilleure que le pronostic de la mise à jour de novembre dernier grâce à des conditions économiques plus favorables en 2018.
- ▶ Le gouvernement a en partie utilisé cette marge de manœuvre pour financer plusieurs nouvelles initiatives dans son budget de 2019.
- ▶ Les perspectives économiques pour 2019 se sont toutefois assombries récemment, ce qui pourrait éventuellement avoir des conséquences négatives sur les projections financières du gouvernement fédéral.
- ▶ La dette du gouvernement fédéral continuera d'augmenter, mais son importance relative par rapport à la taille de l'économie diminuera graduellement.

TABLEAU 1

Sommaire des opérations

EN G\$ (SAUF SI INDIQUÉ)	RÉEL	PROJECTIONS					
	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024
Revenus budgétaires	311,2	332,2	338,8	351,4	366,7	380,7	395,5
Variation (%)	6,0	6,7	2,0	3,7	4,4	3,8	3,9
Dépenses de programmes	-308,3	-323,5	-329,4	-339,7	-348,3	-358,4	-369,1
Variation (%)	5,9	4,9	1,8	3,1	2,5	2,9	3,0
Frais de la dette	-21,9	-23,6	-26,2	-28,5	-30,2	-31,4	-33,2
Variation (%)	3,3	7,8	11,0	8,8	6,0	4,0	5,7
Ajustement en fonction du risque	---	---	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Solde budgétaire	-19,0	-14,9	-19,8	-19,7	-14,8	-12,1	-9,8
Dette fédérale ¹	671,3	685,6	705,4	725,1	739,8	751,9	761,7
Variation (%)	3,0	2,1	2,9	2,8	2,0	1,6	1,3
Revenus budgétaires (% du PIB)	14,5	14,9	14,7	14,8	14,9	14,8	14,8
Dépenses de programmes (% du PIB)	14,4	14,6	14,3	14,3	14,1	14,0	13,8
Frais de la dette publique (% du PIB)	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2
Solde budgétaire (% du PIB)	-0,9	-0,7	-0,9	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4
Dette fédérale (% du PIB)	31,3	30,8	30,7	30,5	30,0	29,3	28,6

¹ 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 • Mathieu D'Anjou, économiste en chef adjoint • Benoit P. Durocher, économiste principal
Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usager recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2019, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

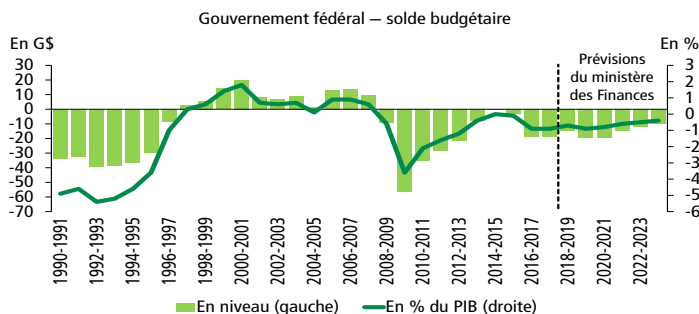
Peu de changements dans les projections budgétaires

Les conditions économiques ont été plutôt favorables au cours des derniers mois pour les finances publiques canadiennes. En outre, la forte progression de l'emploi et la tendance haussière des salaires ont entraîné une augmentation plus rapide des revenus budgétaires. Ainsi, après une hausse exceptionnelle de 6,0 % en 2017-2018, les revenus budgétaires ont poursuivi leur élan en 2018-2019 avec un gain de 6,7 %. Selon le ministère des Finances, l'évolution positive des conditions économiques depuis l'énoncé de l'automne dernier a contribué à réduire le déficit budgétaire de 5,9 G\$ en 2018-2019 et d'un peu plus de 4 G\$, en moyenne, pour chacun des exercices subséquents.

Le gouvernement fédéral a toutefois presque entièrement utilisé cette marge de manœuvre pour financer les nouvelles initiatives du présent budget ainsi que celles annoncées entre la mise à jour automnale et aujourd'hui. Par conséquent, les dépenses de programmes augmenteront de 3 % par année, en moyenne, entre les exercices 2018-2019 et 2023-2024, ce qui constitue un rythme d'expansion raisonnable d'un point de vue historique. Cela dit, les frais de la dette augmenteront de façon plus marquée avec une croissance annuelle moyenne de 7,2 % entre 2018-2019 et 2023-2024 en raison de la remontée des taux d'intérêt et de l'augmentation de la dette nette. Cette dernière passera de 671,3 G\$ au 31 mars 2018 à 761,7 G\$ au 31 mars 2024. Le ratio de la dette nette par rapport au PIB devrait néanmoins continuer à diminuer au cours des prochaines années pour atteindre 28,6 % au 31 mars 2024. Au bout du compte, à l'exception de l'exercice budgétaire qui se terminera le 31 mars prochain, les déficits budgétaires prévus par le ministère des Finances sont très similaires aux projections présentées lors de la mise à jour automnale. Pour 2018-2019, le déficit pourrait toutefois être un peu moins important qu'attendu et s'élever à 14,9 G\$, soit environ 3 G\$ de moins que prévu à l'automne.

GRAPHIQUE 1

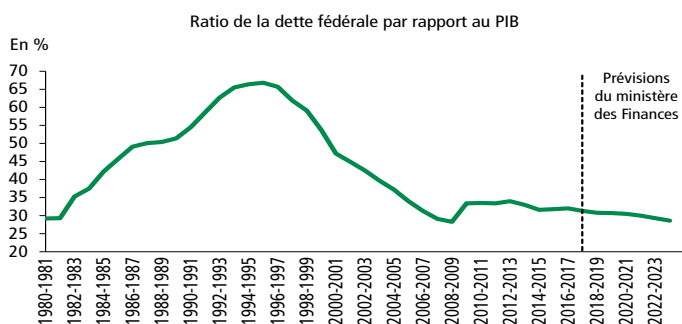
Les déficits budgétaires du gouvernement fédéral restent élevés mais devraient diminuer graduellement



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

GRAPHIQUE 2

L'importance relative de la dette diminuera légèrement



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

TABLEAU 2

Prévisions économiques et financières

CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE EN % (SAUF SI INDIQUÉ)	2018*			2019p			2020p		
	MAJ 2018	Budget 2019	Mouv. Desj.	MAJ 2018	Budget 2019	Mouv. Desj.	MAJ 2018	Budget 2019	Mouv. Desj.
PIB réel	1,9	1,9	1,8	1,9	1,8	1,4	1,6	1,6	1,7
Déflateur du PIB	2,0	1,9	1,7	2,0	1,6	1,2	1,7	1,9	1,8
PIB nominal	3,9	3,8	3,6	4,0	3,4	2,7	3,3	3,5	3,5
Bons du Trésor – 3 mois	1,4	1,4	1,4	2,1	1,9	1,7	2,4	2,2	2,0
Obligations fédérales – 10 ans	2,3	2,3	2,3	2,8	2,4	2,0	3,0	2,7	2,4
Taux de chômage	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,7	6,0	5,9	5,7
Taux de change (¢ US/\$ CAN)	77,6	77,2	77,2	78,4	76,3	75,0	78,7	77,2	76,0
PIB réel – États-Unis	2,8	2,9	2,9	2,5	2,4	2,5	1,8	1,7	2,2

p : prévisions; MAJ : mise à jour du 21 novembre 2018

* Les chiffres de 2018 du budget 2019 pour le PIB et le déflateur ont été établis avant la publication des comptes économiques de 2018.

NOTE : Le total peut ne pas correspondre à la somme des parties en raison de l'arrondissement.

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

Force est toutefois de constater que des risques à la baisse pèsent sur les projections du gouvernement fédéral. Depuis le début du processus de planification budgétaire, les prévisions économiques ont été révisées à la baisse par la plupart des prévisionnistes alors que la demande intérieure montre des signes d'essoufflement. D'une part, la progression des dépenses de consommation est nettement moins rapide en réaction notamment aux taux d'intérêt plus élevés. D'autre part, les investissements éprouvent des difficultés avec la tendance à la baisse du marché de l'habitation et le recul des dépenses d'immobilisation des entreprises. Malgré la signature d'un nouvel accord commercial entre le Canada, les États-Unis et le Mexique, plusieurs incertitudes semblent subsister pour les entreprises. Une certaine incertitude persistera tant et aussi longtemps que l'entente ne sera pas ratifiée officiellement. Dans ces conditions, nous avons récemment révisé à la baisse notre prévision du PIB réel canadien, qui est passée de 1,8 % à 1,4 % pour 2019. Un gain de 1,7 % est toujours attendu en 2020. Les projections économiques utilisées dans le budget semblent donc trop élevées à la lumière des récents développements, et ce, en particulier pour l'année 2019. Il va sans dire que cet écart pourrait éventuellement entraîner des déficits budgétaires un peu plus élevés que les actuelles estimations du ministère des Finances.

Des mesures ciblant la classe moyenne

Malgré les élections à venir cet automne, le gouvernement fédéral a assez bien résisté à la tentation d'introduire de nouvelles mesures tous azimuts. La croissance somme toute modérée des dépenses de programmes au cours des prochaines années en témoigne assez bien. Le budget de 2019 comporte évidemment une panoplie de nouvelles initiatives. À l'image du reste de son mandat, l'accent est mis sur la classe moyenne. Voici un résumé des mesures ayant retenu notre attention :

- ▶ Le budget de 2019 propose un certain nombre de mesures pour améliorer l'abordabilité des logements, réduire les obstacles auxquels les acheteurs d'une première habitation font face et augmenter l'offre dans le marché du logement ainsi que le marché locatif :
 - Afin de rendre l'accession à la propriété plus abordable pour les acheteurs d'une première habitation, le budget de 2019 propose d'instaurer l'Incitatif à l'achat d'une première propriété. L'Incitatif permet aux acheteurs d'une habitation de réduire le montant requis d'une hypothèque assurée sans augmenter le montant qu'ils doivent épargner au titre de la mise de fonds. Concrètement, l'Incitatif offrirait un financement de 5 % (pour les propriétés existantes) ou de 10 % (pour les constructions neuves) du prix d'achat de l'habitation. Aucun versement mensuel n'est requis. L'acheteur rembourserait le montant de l'Incitatif, par exemple à la revente. L'Incitatif serait offert aux acheteurs d'une première habitation dont le revenu du ménage est de moins de 120 000 \$ par année. En même temps, l'hypothèque assurée du participant et le

montant de l'Incitatif ne pourront pas représenter plus de quatre fois le revenu annuel du participant.

- Le montant maximal du retrait dans le cadre du Régime d'accession à la propriété (RAP) passera de 25 000 \$ à 35 000 \$.
- Afin d'offrir des options locatives abordables, le gouvernement propose de fournir un financement de 10 G\$ supplémentaires sur neuf ans au moyen de l'Initiative de financement de la construction de logements locatifs, ce qui prolongera la durée du programme jusqu'en 2027-2028.
- Pour aider les municipalités à accroître l'offre de logements et à élaborer de nouvelles solutions pour les Canadiens qui cherchent un logement abordable, le budget de 2019 propose de consacrer 300 M\$ au lancement du nouveau défi d'offre de logement.
- ▶ Instauration du Crédit canadien pour la formation : ce nouveau crédit non imposable aidera les Canadiens à s'acquitter des frais de formation. Chaque année, les travailleurs admissibles âgés de 25 à 64 ans accumuleront un solde de crédit de 250 \$ par année, jusqu'à une limite cumulative à vie de 5 000 \$. Grâce à ce crédit, un travailleur canadien accumulera 1 000 \$ tous les quatre ans qu'il pourra utiliser pour payer les frais de formation.
- ▶ Introduction de la Prestation de soutien à la formation d'assurance-emploi : cette nouvelle prestation, qui devrait être lancée d'ici la fin de 2020, sera offerte dans le cadre du programme d'assurance-emploi et versera jusqu'à quatre semaines de soutien du revenu aux quatre ans. Ce soutien du revenu, versé à 55 % de la rémunération hebdomadaire moyenne d'une personne, aidera les travailleurs à payer leurs dépenses quotidiennes pendant qu'ils suivent une formation et qu'ils ne touchent pas leur paie régulière.
- ▶ Par l'intermédiaire du Fonds de la taxe sur l'essence, le budget de 2019 propose d'effectuer un transfert ponctuel de 2,2 G\$ en 2018-2019 aux municipalités et aux communautés des Premières Nations pour le financement des infrastructures.
- ▶ Afin d'aider à réduire les factures d'électricité des Canadiens, le gouvernement fédéral propose d'investir près de 1 G\$ en 2018-2019 afin d'accroître l'efficacité énergétique des immeubles résidentiels, commerciaux et à logements multiples. Ces investissements seront réalisés grâce au Fonds municipal vert.
- ▶ Pour améliorer l'accès à Internet haute vitesse dans les régions éloignées, le gouvernement propose un nouveau plan coordonné qui fournira de 5 G\$ à 6 G\$ en nouveaux investissements dans un service Internet à large bande dans les communautés rurales au cours des dix prochaines années.

- Afin de soutenir la mise en œuvre de la stratégie en matière de protection frontalière, et pour traiter 50 000 demandes d'asile reçues annuellement et faciliter le renvoi des auteurs d'une demande d'asile rejetée, le budget de 2019 propose d'investir 1,18 G\$ sur cinq ans, à compter de 2019-2020, et 55 M\$ par année par la suite. Des ressources supplémentaires seront fournies afin de renforcer les processus à la frontière et d'accélérer le traitement des demandes et des renvois.

Un budget modeste... malgré l'approche des élections

Les nouvelles initiatives introduites aujourd'hui sont somme toute limitées et le budget de 2019 est davantage un bilan des différentes mesures mises en place par le gouvernement libéral depuis son élection. Au fil des dernières années, le gouvernement libéral a mis en place plusieurs mesures axées en grande partie sur la classe moyenne, tout en bonifiant de façon importante les investissements en infrastructures. Ces mesures ont entraîné une nette détérioration du solde budgétaire, qui est passé de -2,9 G\$ en 2015-2016 à -19,8 G\$ en 2019-2020. Malgré des conditions économiques plutôt favorables (en particulier en 2017 et en première moitié de 2018), le gouvernement fédéral n'a pas réussi à réduire la taille des déficits budgétaires. Visiblement, le retour à l'équilibre budgétaire n'a jamais été l'une des priorités du gouvernement actuel, qui s'est davantage concentré à contrôler la taille relative de la dette par rapport à l'économie. Or, la récente détérioration des perspectives économiques pourrait venir compliquer davantage la situation budgétaire du gouvernement fédéral. Dans ces circonstances, l'approche prudente du budget d'aujourd'hui était la bonne voie à suivre.