

Doit-on craindre les importants déficits budgétaires du gouvernement canadien?

Selon les projections présentées dans le budget 2016, le solde budgétaire du gouvernement fédéral se détériorera de façon importante au cours des prochains exercices. Un déficit de 14,3 G\$ pourrait même persister à la fin de l'horizon de prévision, soit en 2020-2021. Cela soulève certaines inquiétudes quant à la capacité du gouvernement fédéral à surmonter d'éventuels imprévus ou les aléas de la croissance économique. Le risque étant de sombrer dans une spirale ascendante de déficits budgétaires. Force est toutefois de constater que le gouvernement fédéral dispose d'une marge de manœuvre. D'une part, les projections actuelles font preuve d'une très grande prudence, ce qui assombrit artificiellement le portrait financier du gouvernement. D'autre part, le ministère des Finances dispose de certaines alternatives pour redresser si nécessaire la situation des finances publiques. Dans ces conditions, le gouvernement fédéral semble assez bien outillé pour affronter les imprévus des prochaines années sans compromettre sa position avantageuse au chapitre de l'endettement.

Le nouveau Gouvernement du Canada a déposé le 22 mars dernier son premier budget depuis l'élection de l'automne 2015. Les projections budgétaires présentées dans le budget 2016 incorporent non seulement l'impact des nouvelles mesures introduites par le gouvernement Trudeau, mais aussi l'effet de la dégradation des conditions économiques survenue au cours des derniers trimestres sur les finances publiques du Canada¹. Cela s'est traduit par une détérioration significative du solde budgétaire projeté pour les prochains exercices. Par exemple, alors qu'un surplus de 1,7 G\$ était prévu pour 2016-2017 lors du budget de 2015, les nouvelles projections du budget 2016 indiquent un déficit anticipé de 29,4 G\$ pour la période. D'importants déficits sont aussi attendus pour les exercices subséquents, et ce, jusqu'à la fin de l'horizon de prévision du gouvernement fédéral, soit en 2020-2021, où un déficit de 14,3 G\$ est projeté. Cumulativement, les déficits devraient totaliser près de 118 G\$ entre 2015-2016 et 2020-2021.

Dans ces conditions, on peut se demander si le gouvernement fédéral sera en mesure un jour ou l'autre de retourner

à l'équilibre budgétaire. Cela soulève plusieurs inquiétudes. En outre, est-ce que le gouvernement fédéral dispose encore d'une marge de manœuvre financière suffisante pour lui permettre d'affronter d'éventuels imprévus ou les aléas des cycles économiques? Les projections budgétaires du Gouvernement du Canada étant établies sur un horizon de cinq ans, plusieurs événements peuvent venir modifier les prévisions économiques et financières durant la période. En outre, si l'on exclut la récession technique de 2015, l'actuel cycle de croissance a commencé à la fin de la récession de 2008-2009, soit depuis bientôt sept ans. Tôt ou tard, un ralentissement plus important se concrétisera, ce qui se traduira par une croissance économique nettement plus faible au pays avec des répercussions importantes sur la situation des finances publiques. Nous avons d'ailleurs eu un aperçu de cette problématique avec les difficultés économiques survenues en 2015 et leurs répercussions sur le solde budgétaire. Or, notre scénario à plus long terme prévoit justement un ralentissement cyclique aux alentours de 2020 en raison d'un essoufflement de l'économie mondiale, en particulier aux États-Unis. Cela pourrait se traduire par une croissance économique plus faible dans la plupart des pays industrialisés, dont au Canada en raison de l'importance de ses échanges internationaux.

¹ La mise à jour budgétaire de novembre 2015 et le document d'information de février 2016 ont aussi fourni d'importantes indications concernant les effets de la détérioration des conditions économiques sur les finances publiques.

SE PRÉPARER À LA PROCHAINE CRISE

Avec un déficit prévu de 14,3 G\$ en 2020-2021, les projections financières actuelles du ministère des Finances laissent croire que le gouvernement fédéral ne serait pas dans une position optimale pour affronter un éventuel ralentissement économique, voire une récession. Si un tel événement devait se réaliser, cela pourrait entraîner une augmentation importante du déficit, qui pourrait facilement dépasser la barre des 30 G\$. Bref, tous les ingrédients seraient alors réunis pour engendrer une tendance ascendante des déficits avec un risque de retomber dans les mauvaises habitudes du début des années 1990. Un tel constat est évidemment préoccupant de prime à bord, car il semble mettre en péril l'assainissement des finances publiques fédérales si chèrement acquis au cours des dernières années.

Certains éléments laissent toutefois croire que le gouvernement fédéral a fait preuve d'une très grande prudence dans l'élaboration de ses projections financières. Par conséquent, il est probable que les déficits budgétaires seront en fin de compte moins importants que prévu lors des prochains exercices.

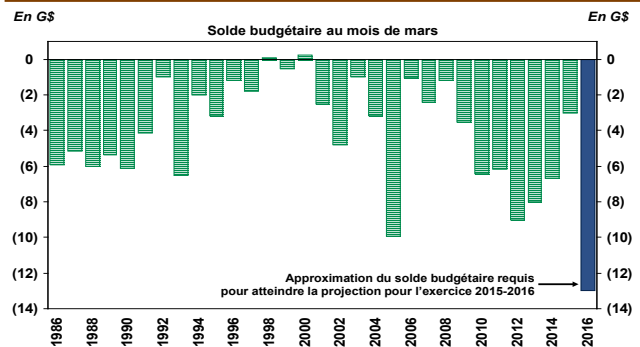
D'une part, les déficits budgétaires projetés par le ministère des Finances incorporent une marge de manœuvre de 6 G\$ par exercice. Ce coussin découle d'un ajustement à la baisse de 40 G\$ du niveau du PIB nominal projeté par les prévisionnistes du secteur privé. Cette nouvelle marge de manœuvre est deux fois plus élevée que celle habituellement utilisée au cours des dernières années par le Gouvernement du Canada. Si jamais la marge de manœuvre demeure inutilisée, comme cela est souvent le cas, les déficits pourraient être nettement moins importants. Par exemple, le déficit de 2020-2021 pourrait être réduit à 8,3 G\$. Cela ne veut pas dire que ce type d'ajustements pour tenir compte du risque doit cesser. Compte tenu des nombreuses incertitudes, il demeure important de se doter d'une marge de manœuvre. Par contre, il faut avoir conscience que cela gonfle artificiellement les déficits anticipés.

D'autre part, même si la situation économique demeure très incertaine au pays, notamment avec les feux de forêts en Alberta, l'évolution de la conjoncture depuis le début de 2016 est encourageante à certains égards. Ainsi, selon le plus récent consensus des prévisionnistes, la croissance du PIB réel canadien pourrait être de 1,7 % en 2016 alors que la projection n'était que de 1,4 % lors de l'établissement du budget. Cet écart pourrait non seulement se traduire par un déficit moins élevé pour l'exercice en cours, mais aussi pour les exercices suivants en raison des effets récurrents.

Les données préliminaires pour l'exercice 2015-2016 sont d'ailleurs assez éloquentes à cet égard. Selon le ministère

des Finances, les résultats cumulatifs d'avril 2015 à février 2016 comportent un surplus de 7,5 G\$. Le mois de mars devrait toutefois afficher un déficit important en raison de charges élevées inscrites dans ce mois, de certains ajustements de fin d'exercice et des coûts des mesures annoncées dans le budget 2016 concernant les prestations aux anciens combattants. Cela dit, il faudrait que le mois de mars se solde par un déficit d'environ 13 G\$ pour que la cible d'un solde à -5,2 G\$ durant l'exercice 2015-2016 soit atteinte. Or, un déficit d'une telle ampleur pour un seul mois n'a jamais été observé depuis le début de ces données historiques en 1985 (graphique 1). Dans ces conditions, il est possible que l'exercice 2015-2016 soit finalement près de l'équilibre budgétaire. Cela modifierait également le point de départ des exercices subséquents qui pourraient donc afficher des déficits moins importants.

Graphique 1 Il faudrait un déficit record en mars pour atteindre la projection du ministère des Finances pour l'exercice 2015-2016



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

Le directeur parlementaire du budget semble d'ailleurs du même avis. Dans une analyse publiée le 19 avril², il indique que « l'ajustement des prévisions du PIB nominal adopté pour 2016 et 2017 dans le budget de 2016 est excessif ». De plus, « les données économiques dépassent les attentes formulées par les économistes du secteur privé lors de l'enquête de février, et les recettes des sociétés d'État ont été plus élevées que prévu ». Selon les estimations du directeur parlementaire, les déficits budgétaires pourraient être nettement moins élevés que prévu entre 2015-2016 et 2020-2021. Par exemple, le déficit de l'exercice 2016-2017 pourrait s'élever à seulement 20,5 G\$, soit 8,9 G\$ de moins que les projections du ministère des Finances. Même si la différence se rétrécit graduellement par la suite, l'écart cumulatif d'ici le 31 mars 2021 pourrait atteindre 28,5 G\$,

² Bureau du directeur parlementaire du budget, « Perspectives économiques et financières – Avril 2016 », *Rubrique Économie*, 19 avril 2016, www.pbo-dpb.gc.ca/web/default/files/Documents/Reports/2016/EFO%20April%202016/EFO_April_2016_FR.pdf.

Tableau 1 – Évolution du solde budgétaire du gouvernement fédéral depuis le budget de 2015

En G\$	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Budget 2015							
Solde budgétaire	(2,0)	1,4	1,7	2,6	2,6	4,8	n.d.
<i>Plus : ajustement des prévisions en fonction du risque</i>	0,0	1,0	1,0	1,0	2,0	3,0	n.d.
Solde budgétaire avant ajustement	(2,0)	2,4	2,7	3,6	4,6	7,8	n.d.
Mise à jour – 20 novembre 2015							
Incidence de l'évolution de la situation économique et budgétaire depuis le budget 2015	3,9	(5,4)	(6,6)	(6,1)	(6,0)	(6,1)	n.d.
Solde budgétaire avant ajustement	1,9	(3,0)	(3,9)	(2,4)	(1,4)	1,7	6,6
Document d'information – 22 février 2016							
Incidence de l'évolution de la situation économique depuis la mise à jour du 20 novembre 2015	0,0	1,5	(6,2)	(5,0)	(4,7)	(5,3)	(6,4)
Impact des mesures du document d'information du 22 février 2016	0,0	(0,8)	(2,3)	(2,1)	(1,8)	(1,4)	(1,4)
<i>Moins : ajustement des prévisions en fonction du risque</i>	0,0	0,0	(6,0)	(6,0)	(6,0)	(6,0)	(6,0)
Solde budgétaire	1,9	(2,3)	(18,4)	(15,5)	(13,9)	(11,0)	(7,2)
<i>Plus : ajustement des prévisions en fonction du risque</i>	0,0	0,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Solde budgétaire avant ajustement	1,9	(2,3)	(12,4)	(9,5)	(7,9)	(5,0)	(1,2)
Budget 2016							
Impact des mesures du budget 2016	0,0	(3,1)	(11,0)	(13,5)	(8,9)	(6,7)	(7,0)
<i>Moins : ajustement des prévisions en fonction du risque</i>	0,0	0,0	(6,0)	(6,0)	(6,0)	(6,0)	(6,0)
Solde budgétaire	1,9	(5,4)	(29,4)	(29,0)	(22,8)	(17,7)	(14,3)
<i>Plus : ajustement des prévisions en fonction du risque</i>	0,0	0,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Solde budgétaire avant ajustement	1,9	(5,4)	(23,4)	(23,0)	(16,8)	(11,7)	(8,3)

n.d. : non disponible; Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Sources : Ministère des Finances du Canada, Bureau du directeur parlementaire du budget et Desjardins, Études économiques

ce qui constitue une marge de manœuvre potentielle non négligeable pour le gouvernement fédéral.

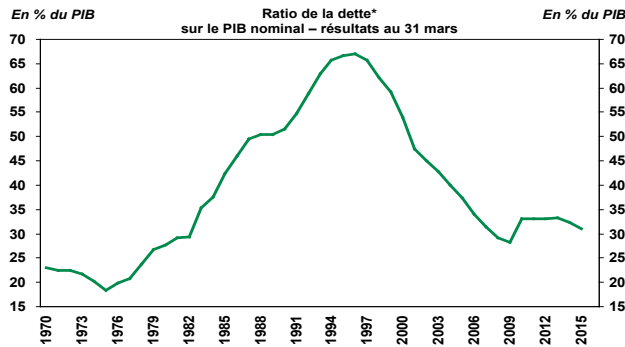
Si l'on tient compte de tous ces facteurs, on réalise qu'un retour à l'équilibre budgétaire d'ici 2020-2021 est à portée de main pour le gouvernement fédéral. Cela vient donc apaiser plusieurs inquiétudes à cet égard. De plus, il ne faut pas oublier que le gouvernement fédéral dispose de certains autres outils si jamais cela devenait nécessaire pour affronter d'éventuelles difficultés et renflouer ses coffres.

En outre, le gouvernement pourrait renverser certains assouplissements fiscaux accordés au cours des dernières années lorsque les conditions économiques se seront suffisamment améliorées. En outre, la taxe de vente sur les produits et services (TPS) a été réduite à deux reprises au cours des dernières années, soit de 7 % à 6 % le 30 juin 2006 et de 6 % à 5 % le 1^{er} janvier 2008. Dans son énoncé publié à l'automne 2007, le gouvernement fédéral avait estimé le coût de ces réductions à près de 15 G\$ par exercice. Le renversement

de ces réductions pourrait donc ramener une somme importante dans les coffres de l'État. Selon plusieurs analystes, une éventuelle hausse de la taxe de vente serait d'ailleurs à privilégier, car elle est plus efficace qu'un accroissement de l'impôt sur le revenu.

Le gouvernement pourrait également choisir de maintenir un certain niveau de déficit budgétaire, quitte à s'endetter davantage. Il faut dire que l'importance relative de la dette du gouvernement fédéral, telle qu'illustrée par le ratio de la dette sur le PIB, a diminué significativement au cours des dernières années (graphique 2 à la page 4). Grâce à cette baisse, le ratio d'endettement des administrations publiques canadiennes se compare avantageusement à celui de la plupart des pays industrialisés. Dans ces conditions, le ministère des Finances dispose d'une certaine marge de manœuvre en matière de déficit budgétaire et d'endettement. Rappelons que la croissance du PIB nominal attendue au fil des ans permet une hausse de la dette du gouvernement fédéral sans que le ratio de la dette sur le PIB ne se détériore.

Graphique 2 L'ampleur de la dette du gouvernement fédéral a nettement diminué depuis la fin des années 1990



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

Par exemple, selon les projections du ministère des Finances concernant le PIB nominal et la dette, un déficit budgétaire d'environ 25 G\$ à 30 G\$ en 2020-2021 permettrait malgré tout de maintenir un ratio de la dette sur le PIB similaire à celui observé au 31 mars 2015 (31,0 %).

LE GOUVERNEMENT FÉDÉRAL EST BIEN OUTILLÉ

En fin de compte, force est de constater que la situation financière du gouvernement fédéral n'est pas inquiétante, et ce, même si des déficits budgétaires importants sont actuellement planifiés jusqu'en 2020-2021. D'une part, les déficits pourraient être nettement moins élevés qu'attendu grâce à des conditions économiques un peu meilleures que prévu initialement et, surtout, la présence d'une importante marge de manœuvre découlant d'une grande prudence. D'autre part, le gouvernement fédéral dispose de quelques moyens pour redresser si nécessaire la situation de ses finances publiques.

Dans ces conditions, le ministère des Finances devrait sans trop de difficultés être en mesure d'affronter un éventuel ralentissement de la croissance économique. Cela dit, il faudra que le gouvernement conserve cette possibilité d'un ralentissement significatif de la croissance économique mondiale lors de ses prochaines planifications budgétaires. Nous avons été témoins au cours des derniers mois à quel point une détérioration des conditions économiques peut avoir des conséquences négatives sur le solde budgétaire.

Benoît P. Durocher
Économiste principal