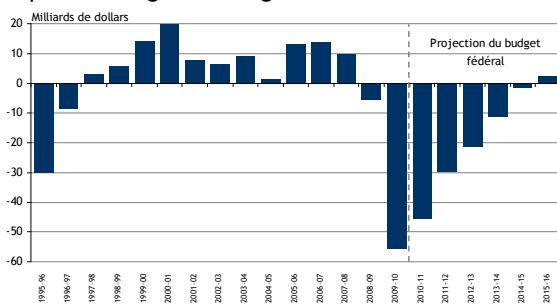


BUDGET FÉDÉRAL 2011 LE 22 MARS, 2011

Équilibre budgétaire du gouvernement fédéral



Source : Ministère des Finances, Recherche économique RBC

Aperçu

Le budget 2011 présenté aujourd'hui permet au gouvernement fédéral de faire valoir qu'il a été en mesure de maintenir le programme de réduction du déficit adopté dans son budget du printemps 2010 (et réaffirmé en octobre 2010 dans sa mise à jour relative à la situation financière). Dans l'ensemble, cette initiative prévoit une baisse continue du déficit écrasant de 55,6 G\$ enregistré en 2009-2010 dans le sillage de la récente récession, et doit mener à un excédent budgétaire à l'exercice 2015-2016 (comme l'explique la mise à jour d'octobre 2010). Pour cette année terminale qu'est 2015-2016, le gouvernement s'attend à un excédent de 4,2 G\$, soit presque le double de ce qui avait été prévu en octobre dernier (2,6 G\$). En outre, le déficit dans les années intermédiaires devrait atteindre des niveaux inférieurs à ceux prévus en octobre. La réduction constante du déficit repose sur la capacité du gouvernement fédéral à adhérer à son plan en trois points énoncé dans le budget 2010 : appliquer la stratégie de désengagement intégrée au Plan d'action économique, freiner la croissance des dépenses publiques et entreprendre un examen stratégique des dépenses futures. Le gouvernement maintient en outre qu'il ne table pas sur une hausse des impôts pour rétablir l'équilibre budgétaire (à condition d'exclure la nouvelle série d'initiatives visant à « éliminer les échappatoires fiscales » de l'équation). La réduction du déficit (et la réalisation d'un excédent plus important dans l'année terminale) témoigne essentiellement des meilleures données financières pour l'exercice en cours (2010-2011), attendu que la croissance économique en 2010 a été plus forte que prévu.

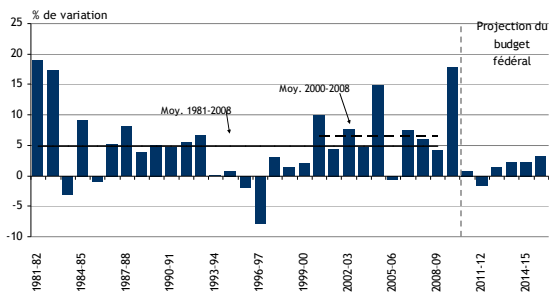
Avant le dépôt du budget, nous avons prévu qu'une projection de statu quo (intégrant les meilleures données financières récentes et misant sur la même politique budgétaire) pourrait produire un excédent de 6,9 G\$ en 2014-2015 et de 12,1 G\$ en 2015-2016. Les prévisions budgétaires d'aujourd'hui sont bien loin de nos estimations ; l'élimination du déficit étant toujours prévue pour l'exercice 2015-2016. La majeure partie de cette dissipation des sources d'épargne est attribuable à de nombreuses mesures de stimulation des dépenses prises par le gouvernement fédéral dans le budget d'aujourd'hui, en particulier à l'exercice 2011-2012. Ces dépenses totalisent 7,6 G\$ sur cinq ans et se répartissent dans une myriade de petites initiatives. Si ces dépenses entraînent un ralentissement de la réduction du déficit, la perspective d'une élection fédérale soulève le risque d'une augmentation encore plus importante des dépenses. Il se peut que le Parlement rejette ce budget. Si tel est le cas, il regagnera la plateforme économique du Parti conservateur dans le cadre d'une élection fédérale.

La déception face au rythme de réduction du déficit moins marqué est atténuée par le fait que le gouvernement est à un cheveu près d'atteindre l'équilibre budgétaire à l'exercice 2014-2015, prévoyant actuellement un déficit de seulement 0,3 G\$. Par ailleurs, le budget indique que le gouvernement pourrait vraisemblablement réaliser des économies grâce aux initiatives stratégiques. Plus précisément, les économies découlant d'examen stratégiques qui ont été intégrées dans le budget de cette année permettraient d'aller chercher 2,1 G\$ sur cinq ans, comparativement à 1,3 G\$ dans le dernier budget. Le budget d'aujourd'hui ouvre la voie à des économies supplémentaires résultant

Craig Wright
Économiste en chef
(416) 974-7457
craig.wright@rbc.com

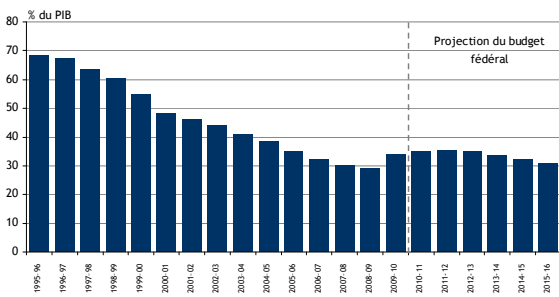
Paul Ferley
Économiste en chef adjoint
(416) 974-7231
paul.ferley@rbc.com

Dépenses de programmes fédéraux



Source : Ministère des Finances, Recherche économique RBC

Dettes du gouvernement fédéral



Source : Ministère des Finances, Recherche économique RBC

tant d'examens stratégiques continus. Ces examens devraient « dégager des économies annuelles permanentes d'au moins 4 milliards d'ici 2014-2015 ». De telles données laissent croire qu'il sera un jour possible d'accélérer le rythme du rétablissement de l'équilibre budgétaire.

Analyse

À l'approche du dépôt du budget 2011, plusieurs affichaient un optimisme résolu quant à la possibilité que la croissance économique de 2010, plus robuste que prévu, ait contribué, et continuerait de contribuer, à de meilleures données financières. Les prévisions d'aujourd'hui tendent à valider cette tendance : baisse du déficit à 40,5 G\$ pour l'exercice 2010-2011 par rapport aux prévisions de la mise à jour d'octobre qui l'établissait à 45,4 G\$. Cette réduction du déficit est due à une hausse de 2,9 G\$ des revenus et à une baisse de 2,0 G\$ des dépenses.

Malgré ce départ encourageant, on ne s'attendait pas à ce que l'écart des statistiques par rapport aux prévisions sur le déficit se maintienne dans les exercices suivants. Le déficit de 29,6 G\$ avancé pour 2011-2012 se situe légèrement en deçà des 29,8 G\$ prévus en octobre. Les prévisions se sont avérées malgré l'hypothèse voulant que les revenus augmentent possiblement de 2,9 G\$ pour une deuxième année consécutive. Où sont passées ces économies ? D'abord, environ 1,0 G\$ a servi à couvrir diverses dépenses uniques qui ont surgi depuis la mise à jour d'octobre 2010. Le budget donne quelques exemples de ces dépenses : « Ces coûts comprennent l'engagement du gouvernement consistant à verser aux provinces des paiements de protection sur les transferts » (p. ex., transferts relatifs à la santé, péréquation) et « [...] tiennent également compte de l'incidence financière de la prestation d'une formation aux forces nationales de sécurité de l'Afghanistan ». Ensuite, le plus important contrepoids de l'exercice 2011-2012, soit 2,3 G\$, provient de nouvelles dépenses de programmes présentées dans le budget d'aujourd'hui. Deux éléments fondamentaux à l'origine de ces dépenses supplémentaires trouvent leur place dans les gros titres du budget : « Des impôts à la baisse pour stimuler la croissance et l'emploi » et « Soutenir la reprise ». Le premier élément comprend diverses dépenses regroupées en trois catégories principales : « Soutenir la création d'emploi », « Venir en aide aux familles et aux collectivités » et « Investir dans l'innovation, l'éducation et la formation ». Concrètement, il s'agit d'initiatives ayant pour objet notamment d'améliorer le soutien fiscal pour les aidants naturels. On estime que cette mesure coûterait, à elle seule, 200 M\$ au cours des deux prochaines années. La composante « Soutenir la reprise » comprend quant à elle des programmes visant à améliorer l'assurance-emploi et à accorder un crédit au titre de l'embauche aux petites entreprises. Les dépenses dans ces secteurs devraient se poursuivre jusqu'en 2015-2016, mais ralentir pour s'établir à 1,2 G\$ d'ici cette année terminale. Au cours des cinq exercices financiers, les mesures annoncées entraîneraient des dépenses supplémentaires totales de 7,6 G\$.

Ces dépenses seraient quelque peu compensées en 2011-2012 par les diverses mesures de contrôle des dépenses adoptées par le gouvernement, comme la poursuite des examens stratégiques de 2010 et la mise sur pied d'une autre série d'initiatives visant à « éliminer les échappatoires fiscales ». Le gouvernement prévoit que ces mesures engendreront des économies modestes de 0,4 G\$ en 2011-2012, qui devraient croître jusqu'en 2015-2016 pour atteindre 1,5 G\$. Au cours des cinq exercices financiers, on prévoit des économies totales de 6,2 G\$. Compte tenu de la réduction progressive des coûts et de l'augmentation modérée des dépenses au-delà de 2011-2012, l'équilibre budgétaire prévu commence à laisser poindre des signes d'amélioration par rap-

port à ce qui avait été annoncé en octobre (-19,4 G\$, -9,5 G\$, -0,3 G\$ et 4,2 G\$ contre -21,2 G\$, -11,5 G\$, -1,7 G\$ et 2,6 G\$ de 2012-2013 à 2015-2016, respectivement).

Ces prévisions de déficit suggèrent que le ratio de la dette fédérale au PIB augmentera à 34,4 % en 2011-2012, comparativement à 34,3 % l'année précédente. Il s'agit cependant d'un ratio moins élevé que celui qui avait été prévu en octobre, soit 35,3 %. Le ratio devrait reculer à 29,7 % d'ici 2015-2016, alors qu'en octobre, on prévoyait plutôt un recul de l'ordre de 30,8 %.

Besoins financiers

Les besoins financiers pour 2011-2012 devraient, selon le gouvernement fédéral, être inférieurs à ceux prévus dans le budget 2010 pour 2010-2011, soit 34 G\$ par rapport à 45 G\$. Ce ralentissement des besoins financiers cadre bien avec le mouvement baissier du déficit financier enregistré au cours de ces deux années.

État sommaire des opérations (en milliards de dollars)

	<u>2010-11</u>	<u>2011-12</u>	<u>2012-13</u>	<u>2013-14</u>	<u>2014-15</u>	<u>2015-16</u>
Opérations budgétaires						
Recettes Budgétaires	235,6	249,1	264,4	281,2	296,8	309,2
Dépenses de programmes	245,2	245,7	247,3	252	257,7	265,6
Frais de la dette publique	30,8	33	36,5	38,6	39,4	39,4
Total des dépenses	276	278,7	283,8	290,7	297,2	305
Équilibre budgétaire	-40,5	-29,6	-19,4	-9,5	-0,3	4,2
Dette fédéral	556,4	586	605,4	614,9	615,2	611
Pourcentage du PIB						
Recettes budgétaires	14,5	14,6	14,8	15	15,1	15,1
Dépenses de programmes	15,1	14,4	13,8	13,4	13,1	12,9
Frais de la dette publique	1,9	1,9	2	2,1	2	1,9
Équilibre budgétaire	-2,5	-1,7	-1,1	-0,5	0	0,2
Dette fédéral	34,3	34,4	33,8	32,7	31,3	29,7

Hypothèses économiques

(% de variation annuelle)

	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Croissance du PIB réel	3,1	2,9	2,8	2,7	2,5	2,5
Inflation du PIB	3	2,8	2,1	2,1	2	2
Croissance du PIB nominal	6,2	5,8	5	4,9	4,5	4,5
Taux des bons du Trésor - 3 mois*	0,6	1,3	2,5	3,4	3,9	4,1
Taux des obligations du gouvernement - 10 ans *	3,2	3,5	4	4,6	4,8	5
Taux de chômage	8	7,5	7,2	7	6,7	6,5
Croissance du PIB réel des É.-U.	2,8	3,1	3,1	3,2	3,3	3,2

* %, fin de la période

Source: Statistiques Canada, Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royal du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation expresse écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.