

## Faits saillants

## BUDGET FÉDÉRAL 2009

27 janvier 2009

▲ Le gouvernement fédéral propose des mesures de stimulation de 33,5 milliards de dollars au cours des deux prochains exercices, ce qui équivaut à près de 2 % du PIB nominal.

▲ Maintenant que le ralentissement de la croissance économique a fait basculer l'équilibre budgétaire sous-jacent qui accuse des déficits d'environ 15 milliards de dollars cette année et l'année prochaine, le gouvernement fédéral projette des déficits globaux de 33,7 milliards de dollars et de 29,8 milliards de dollars, respectivement.

▲ En raison de l'incertitude conjoncturelle et des risques d'un ralentissement économique encore plus important que prévu, les projections de déficit comprennent des « rajustements en fonction du risque » de 4,5 milliards de dollars pour cette année et l'année prochaine.

▲ Une contraction du PIB de 0,8 % en 2009 devrait contribuer à faire baisser les revenus de 4,9 % pendant l'exercice 2009-2010, mais une reprise subséquente de la croissance entraînera un rebond des revenus de 6,7 % l'année suivante.

▲ Le ratio de la dette au PIB devrait culminer à court terme à 32,1 % à l'exercice 2010-2011, mais devrait recommencer à baisser par la suite, quand les mesures de stimulation seront retirées. D'ici l'exercice 2013-14, le gouvernement fédéral prévoit un ratio de 28,0 %.

**Craig Wright**  
économiste en chef  
416-974-7457

**Paul Ferley**  
Économiste en chef adjoint  
416-974-7231

## Aperçu du budget fédéral 2009

Tel que promis, le budget fédéral présenté aujourd'hui intègre des mesures de relance représentant environ 1 % du PIB pour chacune des deux prochaines années. Une partie de ces mesures visent à s'attaquer directement à l'étranglement du crédit, la cause fondamentale du fléchissement de la croissance non seulement au Canada mais aussi aux États-Unis (et dans le monde entier), en accentuant les achats par l'État d'actifs titrisés, tels que prêts hypothécaires et prêts automobile, pour lesquels la demande de la part du secteur privé a fortement chuté. L'allocation de fonds budgétée vise à compenser les pertes de revenus découlant des licenciements, à la fois directement par des réductions d'impôts et indirectement en stimulant l'embauche au moyen d'investissements dans les infrastructures. Les mesures, relativement dynamiques, s'adressent à une économie canadienne en récession (le budget suppose une contraction de 0,8 % du PIB en 2009.)

## Un plan de relance de taille

En termes monétaires, le budget fédéral de janvier 2009 propose, pour les deux prochaines années, des mesures de stimulation chiffrées à 33,5 milliards de dollars (18,0 milliards de dollars en 2009-2010 et 15,5 milliards de dollars en 2010-2011). Les deux tiers environ de ces mesures représentent des dépenses et le reste, des réductions d'impôts. Ces mesures de stimulation s'ajoutent aux estimations de déficit « sans nouvelles initiatives » de 15,7 et de 14,3 milliards de dollars pour les exercices 2009-2010 et 2010-2011, respectivement. On obtient ainsi des estimations de déficit total de 33,7 et de 29,8 milliards de dollars pour ces deux années (soit les 64 milliards de dollars de déficits cumulatifs auxquels le gouvernement avait appelé les Canadiens à se préparer). On remarquera que les estimations de déficit sans nouvelles initiatives comprennent des « rajustements en fonction du risque » de 4,5 milliards de dollars pour chacun des deux exercices. Ces rajustements visent essentiellement les mêmes objectifs que les réserves pour éventualités et les facteurs de prudence économique contenus dans les budgets fédéraux des années antérieures, et ont pour objet de refléter la très grande incertitude économique conjoncturelle. Ils offrent une certaine protection contre le déraillement du programme budgétaire fédéral en cas de faiblesse économique plus grande que prévu.

## Quatre grandes catégories de mesures de stimulation

Les mesures de stimulation du budget sont de quatre types : « mesures pour aider les Canadiens et stimuler les dépenses » (12,8 milliards de dollars au cours des deux prochains exercices), « mesures immédiates pour l'infrastructure » (10,8 milliards de dollars), « mesures pour stimuler la construction domiciliaire » (5,3 milliards de dollars) et « mesures pour soutenir les entreprises et les collectivités » (4,5 milliards de dollars). La première catégorie contient d'importantes réductions d'impôts pour les particuliers qui représentent des allègements fiscaux de 3,8 milliards de dollars au cours des deux prochaines années. Ces réductions d'impôts prennent principalement trois formes : le montant personnel de base a été augmenté de 9 600 \$ en 2008 à 10 320 \$ en 2009, le seuil supérieur de la première

---

fourchette d'imposition du revenu des particuliers passera de 37 885 \$ en 2008 à 40 726 \$ en 2009, et le seuil supérieur de la deuxième fourchette d'imposition du revenu des particuliers passera de 75 769 \$ en 2008 à 81 452 \$. De plus, le gouvernement propose de prolonger les droits à prestations d'assurance-emploi de cinq semaines pour atteindre 50 semaines. Cela devrait ajouter 1,2 milliard de dollars aux revenus au cours des deux prochaines années.

Au chapitre des infrastructures, la composante la plus importante est celle de 4 milliards de dollars consacrés sur deux ans au Fonds de stimulation de l'infrastructure. Ces fonds financeront des travaux de remise en état à l'échelle provinciale, territoriale et municipale pour « pour assurer la sécurité et prolonger la durée de vie de nombreux ouvrages publics de base dont la construction remonte à plusieurs décennies ».

### **Hausse temporaire du ratio de la dette au PIB**

Les chiffres globaux du déficit de 33,7 milliards de dollars pour l'exercice 2009-2010 et de 29,8 milliards de dollars pour l'exercice 2010-2011 traduisent une forte baisse de 4,9 % des revenus en 2009-2010 et un rebondissement prononcé de 6,7 % l'année suivante. Cela concorde avec un repli du PIB nominal de 1,2 % en 2009 (traduisant une chute du PIB réel de 0,8 % et une baisse du déflateur du PIB de 0,4 %) avant une reprise de 4,2 % en 2010 (PIB réel +2,4 %, déflateur du PIB +1,7 %). Les Services économiques de RBC tablent sur une croissance économique plus forte de 0,0 % et 2,7 % cette année et l'an prochain, respectivement, bien que cette projection anticipait le soutien d'un plan de relance budgétaire (au Canada et aux États-Unis). Les dépenses de programme grimpent de 10,8 % en 2009-2010, traduisant l'entrée en vigueur des mesures de relance alors que le rythme de la croissance ralentira à 3,2 % en 2010-2011. (Le taux de croissance de cette composante devient négatif en 2011-12 ce qui traduit l'engagement du gouvernement de concentrer les mesures de stimulation sur les exercices 2009-2010 et 2010-2011.) Les importants déficits au cours des deux prochaines années, ainsi que la baisse du PIB nominal en 2009, font monter le ratio de la dette au PIB du niveau projeté de 28,6 % pour 2008-2009 à 31,6 % et 32,1 % en 2009-2010 et 2010-2011, respectivement. Lorsque les mesures de stimulation seront retirées et alors que le budget devrait retrouver son équilibre et même dégager un excédent minimal de 0,7 milliard de dollars d'ici 2013-2014, le ratio de la dette au PIB recommencera à baisser d'ici l'exercice 2011-2012 pour atteindre 28,0 % au cours de l'exercice 2013-2014, dernière année de prévision contenue dans le budget.

### **Les besoins de financement de l'État gonflent**

On remarquera que, pour l'exercice 2009-2010, même si le gouvernement fédéral projette un déficit de 33,7 milliards de dollars, les besoins de financement de l'État gonflent à 101 milliards de dollars. Le document budgétaire indique que cette somme inclut 65 milliards de dollars affectés au nouveau Cadre de financement exceptionnel. De cette somme, 50 milliards de dollars sont destinés à augmenter le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés. Le document souligne que « ces mesures n'accroissent pas la dette fédérale, soit le déficit accumulé, puisqu'elles sont compensées par des actifs financiers portant intérêt ».

### **Mesures visant directement à atténuer le resserrement du crédit**

Ces 50 milliards de dollars supplémentaires font partie des principaux moyens par lesquels le budget fédéral d'aujourd'hui s'attaque directement au resserrement des marchés du crédit, cause sous-jacente de la récession actuelle. La création d'une Facilité canadienne de crédit garanti présentée dans ce budget, dotée d'une enveloppe pouvant atteindre 12 milliards de dollars de financement, est un autre de ces moyens. Ces fonds serviront à l'achat de titres à terme adossés à des prêts et à des baux portant sur des véhicules et du matériel. Cette initiative est une tentative de faire redémarrer cette composante du marché financier qui est tombée en panne récemment. Pour améliorer encore le financement sur ce marché, le budget indique que le gouvernement lancera une consultation sur les avantages de l'autorisation des institutions financières fédérales à participer aux activités de crédit-bail. Le budget prévoit aussi une somme supplémentaire de 13 milliards de dollars pour augmenter « la marge de manœuvre et [renforcer] les capacités des sociétés d'État à vocation financière, à savoir la Société canadienne d'hypothèques et de logement, Exportation et développement Canada et la Banque de développement du Canada ».

### État sommaire des opérations budgétaires

(milliards de dollars)

	<u>2007-08</u>	<u>2008-09</u>	<u>2009-10</u>	<u>2010-11</u>
<b>Opérations budgétaires</b>				
Recettes budgétaires	242.4	236.4	224.9	239.9
Dépenses de programme	199.5	206.8	229.1	236.5
Service de la dette publique	33.3	30.7	29.5	33.3
Total des dépenses	232.8	237.4	258.6	269.7
Réduction projetée de la dette	9.6	-1.1	-33.7	-29.8
<b>Dette publique nette</b>	<b>457.6</b>	<b>458.7</b>	<b>492.4</b>	<b>522.2</b>
<b>Chiffres en pourcentage du PIB</b>				
Recettes budgétaires	15.8	14.7	14.4	14.7
Dépenses de programme	13.0	12.9	14.7	14.5
Service de la dette publique	2.2	1.9	1.9	2.0
Dépenses totales	15.2	14.8	16.6	16.6
Dette publique nette	29.8	28.6	31.6	32.1

### Hypothèses économiques RBC

(variation en pourcentage d'une année à l'autre)

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>
Croissance du PIB réel	0.7	-0.8	2.4
Croissance du PIB nominal	4.1	-0.4	1.7
Taux des bons du Trésor - 3 mois*	4.8	-1.2	4.2
Taux des obligations du gouvernement - 10 ans*	2.3	0.8	1.7
Taux d'inflation de l'IPC	3.6	2.8	3.4
Taux de chômage	6.1	7.5	7.7
Croissance du PIB réel des États-Unis	1.2	-1.8	2.1

\* pourcentage, en fin de période

Source : Statistique Canada, Bureau of Economic Analysis des États-Unis, 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.

