



**Le présent document a été conservé et  
archivé aux fins de référence et de recherche.**

Son contenu n'est pas à jour, il se peut qu'il ne soit plus pertinent ou applicable et qu'il ait été mis à jour ou remplacé par un document plus récent.



Ministère des Finances    Department of Finance  
Canada                                  Canada



---

Mise à jour des  
**Projections économiques**  
et budgétaires  
**2015**

**©Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2015)**

**Tous droits réservés**

Toute demande de permission pour reproduire  
ce document doit être adressée au ministère des Finances Canada.

*This publication is also available in English.*

No de cat. : F1-37F-PDF



# Table des matières

<b>Faits saillants .....</b>	<b>5</b>
<b>Chapitre 1 - Introduction.....</b>	<b>7</b>
<b>Chapitre 2 - Évolution et perspectives économiques .....</b>	<b>13</b>
Introduction .....	13
Évolution et perspectives de l'économie mondiale .....	14
Évolution des marchés financiers .....	20
Prix des produits de base.....	22
Évolution récente de l'économie canadienne .....	25
Perspectives de l'économie canadienne – Prévisions du secteur privé .....	32
<b>Chapitre 3 -Évolution des perspectives budgétaires depuis le budget d'avril 2015.....</b>	<b>37</b>
Incidence de l'évolution de la situation économique et budgétaire .....	38
État sommaire des opérations.....	39
Perspectives concernant les revenus budgétaires .....	41
Perspectives concernant les charges de programmes.....	45
Risques associés aux projections budgétaires .....	48
Sensibilité du solde budgétaire aux chocs économiques .....	48





## Faits saillants

- ✓ Le gouvernement appliquera une approche en matière de gestion des finances publiques qui est réaliste, soutenable, prudente et transparente.
- ✓ La présente *Mise à jour des projections économiques et budgétaires* passe en revue les perspectives économiques et budgétaires du gouvernement fédéral, qui se sont détériorées depuis que le gouvernement précédent a déposé le budget d'avril 2015.
- ✓ L'économie canadienne s'est contractée au premier semestre de 2015 : le produit intérieur brut (PIB) réel a reculé de 0,8 % au premier trimestre et de 0,5 % au deuxième trimestre.
- ✓ Le PIB réel devrait progresser de 2,2 % en moyenne au deuxième semestre de 2015 pour ensuite croître à un rythme modeste en 2016.
- ✓ De plus, les prévisions concernant l'inflation du PIB – la mesure de la variation des prix à l'échelle de l'économie – ont été revues à la baisse. Cette baisse s'explique par le fait que les prix du pétrole brut sont inférieurs aux prévisions du budget.
- ✓ L'évolution de la situation économique a entraîné un ajustement à la baisse des perspectives budgétaires. En particulier, les revenus fiscaux projetés sont diminués par un PIB nominal prévu plus faible, tandis que les dépenses projetées sont accrues par une augmentation des demandes d'assurance-emploi prévues et des charges liées aux prestations futures accumulées par les employés en raison de taux d'intérêt plus bas.
- ✓ Ces facteurs ont eu pour effet de réduire d'environ 6,0 milliards de dollars par année, en moyenne, le solde budgétaire projeté par rapport aux projections du budget de 2015. Cette révision à la baisse a comme résultat des déficits de 3,0 milliards de dollars en 2015-2016 et de 3,9 milliards en 2016-2017; par la suite, la situation devrait s'améliorer pour donner lieu à des excédents de 1,7 milliard en 2019-2020 et de 6,6 milliards en 2020-2021.
- ✓ Les présentes projections budgétaires sont celles dont a hérité le gouvernement actuel. Elles ne prennent pas en considération les mesures adoptées par le gouvernement actuel. De même, elles ne tiennent pas compte des avantages économiques et budgétaires découlant des investissements budgétaires réalisés par ce même gouvernement, notamment dans l'infrastructure et à l'intention des familles à revenu faible ou moyen.
- ✓ Le budget de 2016 donnera de plus amples renseignements sur les objectifs budgétaires du gouvernement à moyen terme et à long terme.





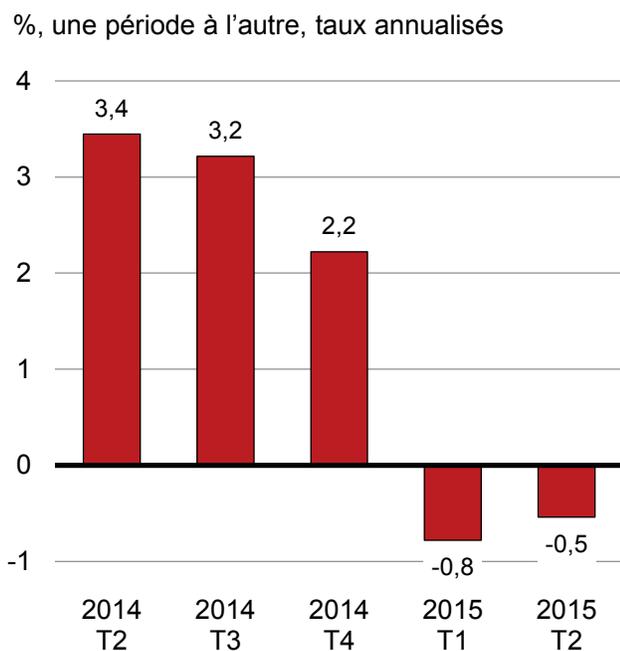
## Chapitre 1 Introduction

Le gouvernement appliquera une approche en matière de gestion des finances publiques qui est réaliste, soutenable, prudente et transparente. La présente *Mise à jour des projections économiques et budgétaires* passe en revue les perspectives économiques et budgétaires du gouvernement fédéral, qui se sont détériorées depuis que le gouvernement précédent a déposé le budget d'avril 2015 (budget de 2015).

L'économie canadienne s'est contractée au premier semestre de 2015 : le produit intérieur brut (PIB) réel a reculé de 0,8 % au premier trimestre et de 0,5 % au deuxième trimestre (graphique 1.1). La baisse des prix du pétrole brut a entraîné une réduction des revenus et des bénéfices dans le secteur de l'énergie, donnant lieu à une baisse marquée de l'investissement total des entreprises.

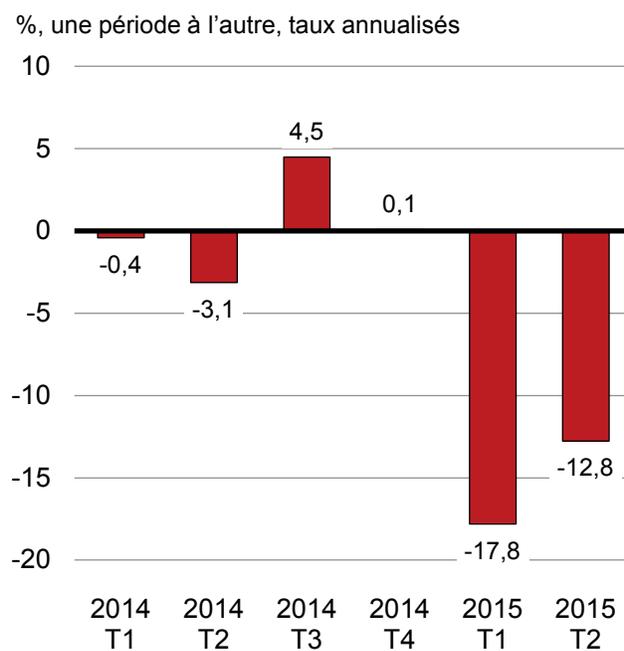
### L'activité économique canadienne a décliné au premier semestre de 2015, sous l'effet d'une baisse marquée de l'investissement des entreprises

Graphique 1.1  
Croissance du PIB réel



Source : Statistique Canada

Croissance de l'investissement réel des entreprises



Sources : Statistique Canada; calculs du ministère des Finances



Plusieurs autres facteurs ont aussi contribué à la contraction du PIB réel au premier semestre de 2015. Parmi ces facteurs figurent la performance très faible de l'économie américaine au premier trimestre, de même que la grande incertitude économique à l'échelle mondiale provoquée par la quasi-sortie de la Grèce de la zone euro et les préoccupations relatives aux perspectives économiques en Chine.

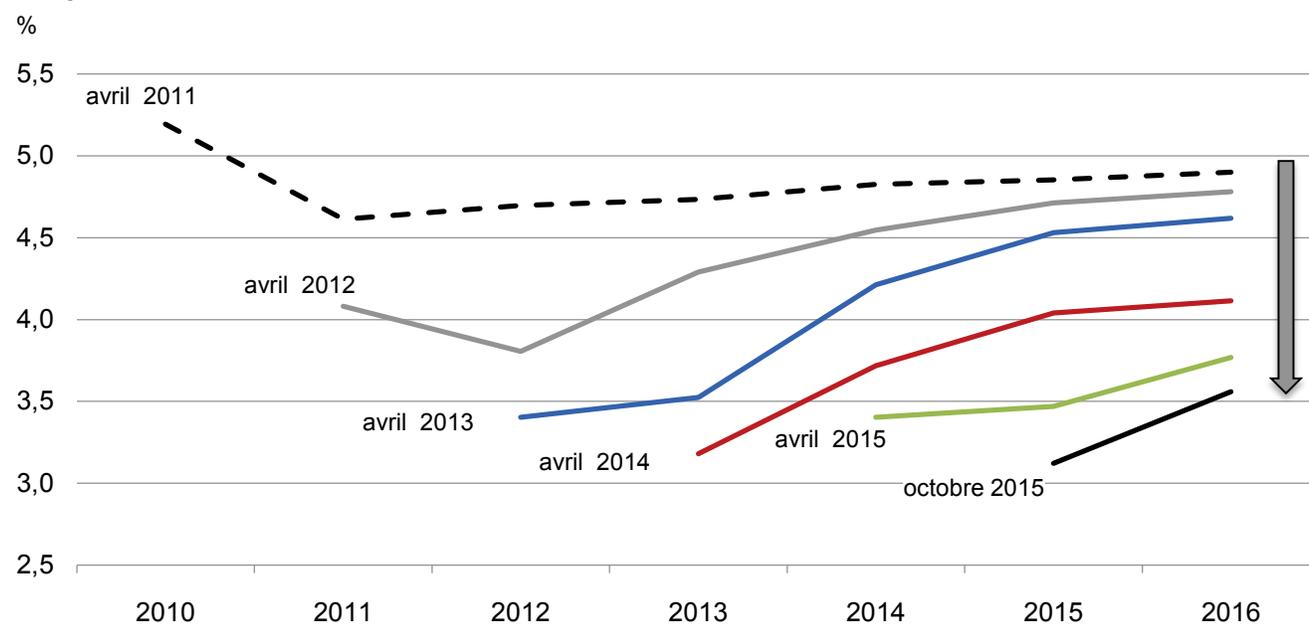
Plus récemment, la croissance a repris au Canada; le PIB réel a augmenté en juin, en juillet et en août après un recul s'étendant sur cinq mois consécutifs. Plusieurs facteurs continueront de soutenir la croissance économique canadienne à l'avenir, dont la valeur plus faible du dollar canadien, l'amélioration continue de l'économie des États-Unis et l'incidence soutenue de la politique monétaire accommodante au pays.

Toutefois, les risques d'une détérioration des perspectives canadiennes demeurent prépondérants; ils sont principalement liés à des prix faibles et volatils du pétrole brut et à un contexte économique mondial morose et incertain. En effet, la croissance mondiale prévue pour l'année en cours a de nouveau été révisée à la baisse par rapport aux projections qui étaient actuelles au moment du dépôt du budget de 2015 (graphique 1.2).

## Les perspectives économiques mondiales ont été révisées à la baisse à répétition depuis 2011

Graphique 1.2

### Perspectives de croissance du PIB réel mondial, selon le Fonds monétaire international



Nota – Les données de 2011 à 2014 des *Perspectives de l'économie mondiale* ont été redressées par le ministère des Finances afin d'intégrer les révisions au poids économique relatif des pays publiées par le FMI en juillet 2014 et mises à jour en octobre 2015.

Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2011, avril 2012, avril 2013, avril 2014, avril 2015 et octobre 2015; calculs du ministère des Finances



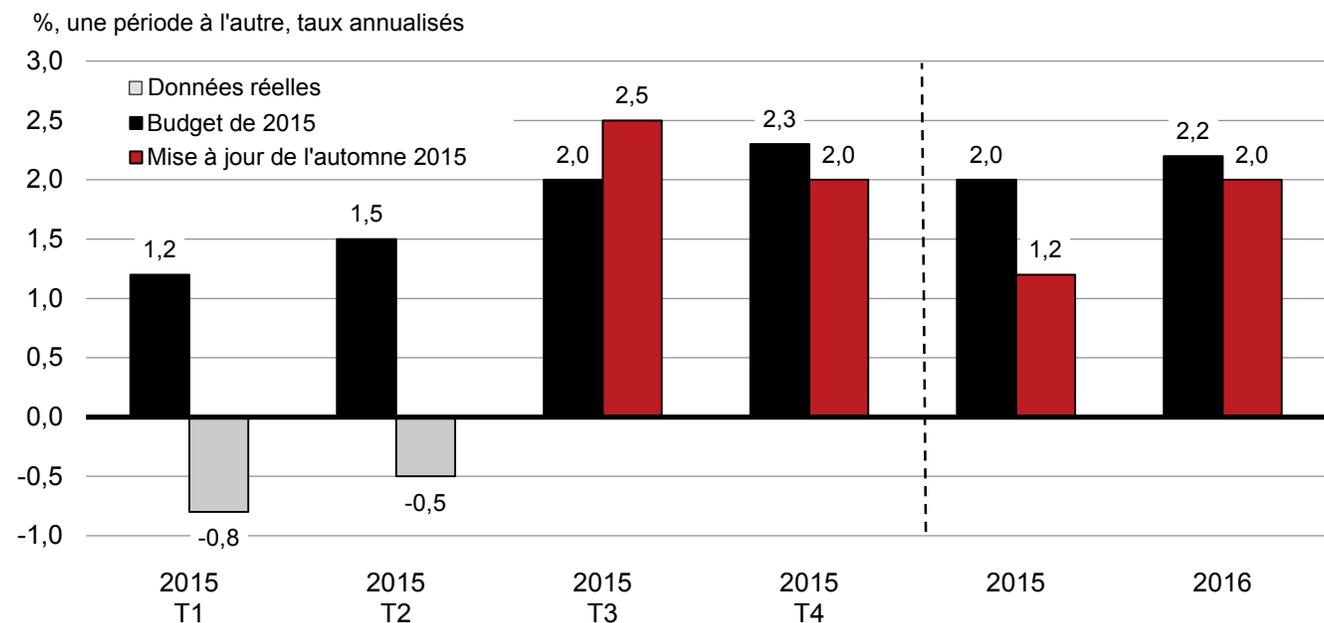
Le ministère des Finances mène périodiquement des enquêtes auprès d'économistes du secteur privé afin de connaître leur opinion au sujet des perspectives de l'économie canadienne. Depuis 1994, le gouvernement fonde sa planification budgétaire sur la moyenne des prévisions économiques du secteur privé, ce qui confère un élément d'indépendance à ses prévisions budgétaires. Cette pratique est appuyée par des organisations internationales comme le Fonds monétaire international (FMI), et le gouvernement actuel la maintiendra.

Selon la plus récente enquête, menée en octobre, les économistes du secteur privé s'attendent à ce que le taux de croissance du PIB réel canadien ralentisse à 1,2 % en 2015, comparativement au taux de 2,4 % enregistré en 2014, en raison du recul de la production observé au premier semestre de l'année en cours (graphique 1.3). Le PIB réel devrait progresser de 2,2 % en moyenne au deuxième semestre de 2015 pour ensuite croître à un rythme modeste en 2016. Dans l'ensemble, les économistes prévoient une croissance annuelle réelle moyenne de 1,9 % pendant la période de 2015 à 2019, soit 0,2 point de pourcentage de moins que leurs attentes au moment du budget de 2015.

### Le PIB réel devrait progresser de 2,2 % en moyenne au 2<sup>e</sup> semestre de 2015 puis croître à un rythme modeste en 2016

Graphique 1.3

#### Prévisions de croissance du PIB réel



Sources : Statistique Canada; enquêtes de mars 2015 et d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé

De plus, les prévisions concernant l'inflation du PIB – la mesure de la variation des prix à l'échelle de l'économie – ont été revues à la baisse pour le deuxième semestre de 2015 et pour 2016. Cette baisse s'explique par une augmentation des prix mondiaux du pétrole brut inférieure aux prévisions du budget de 2015.

Par conséquent, le niveau du PIB nominal prévu dans l'enquête d'octobre a été abaissé de 15 milliards de dollars pour 2015 et de 32 milliards par année, en moyenne, pour la période de 2016 à 2019, par rapport aux prévisions indiquées dans le budget de 2015.

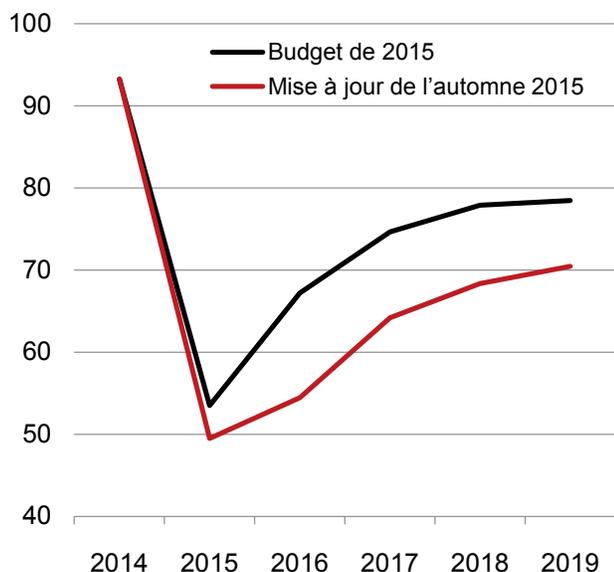


Les risques d'une détérioration des perspectives économiques canadiennes demeurent prépondérants, à la fois en raison de l'incertitude au sujet du redressement prévu des prix mondiaux du pétrole et en raison d'un contexte mondial morose et incertain. Dans l'ensemble, le facteur de risque global demeure celui d'une croissance continuellement inférieure aux attentes. En conséquence, aux fins de la planification budgétaire, le gouvernement ajuste à la baisse les prévisions du secteur privé à l'égard du PIB nominal de 10 milliards de dollars pour 2015 et de 20 milliards pour chacune des années de la période de 2016 à 2020 pour tenir compte de la possibilité de prix du pétrole inférieurs ou d'une croissance mondiale qui décevra encore. Cela donne lieu à une baisse moyenne, par rapport aux prévisions du budget de 2015, d'environ 46 milliards du PIB nominal annuel prévu pendant la période de projection (graphique 1.4).

### Compte tenu des prix mondiaux inférieurs du pétrole et des risques qui pèsent sur les perspectives, le niveau prévu du PIB nominal est abaissé de 46 milliards de dollars par année en moyenne sur l'ensemble de la période de projection

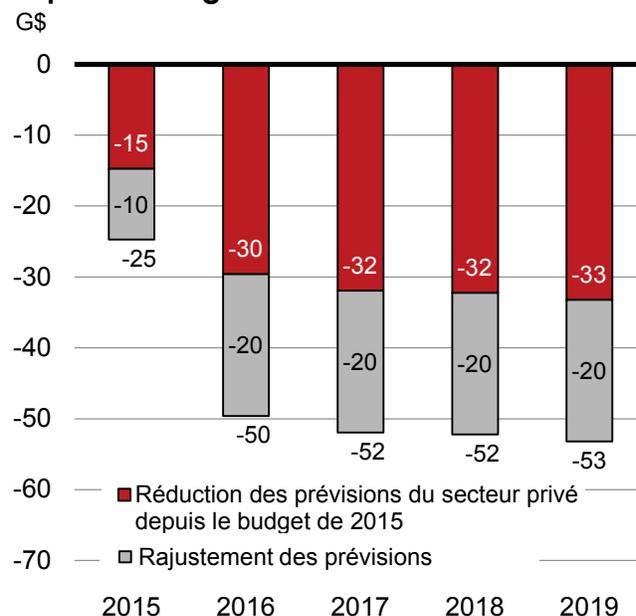
Graphique 1.4

#### Prévisions du secteur privé concernant le prix du pétrole brut West Texas Intermediate \$US le baril



Sources : Commodity Research Bureau; enquêtes de mars 2015 et d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé

#### Révision à la baisse du PIB nominal prévu depuis le budget de 2015 G\$



Sources : Enquêtes de mars 2015 et d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé

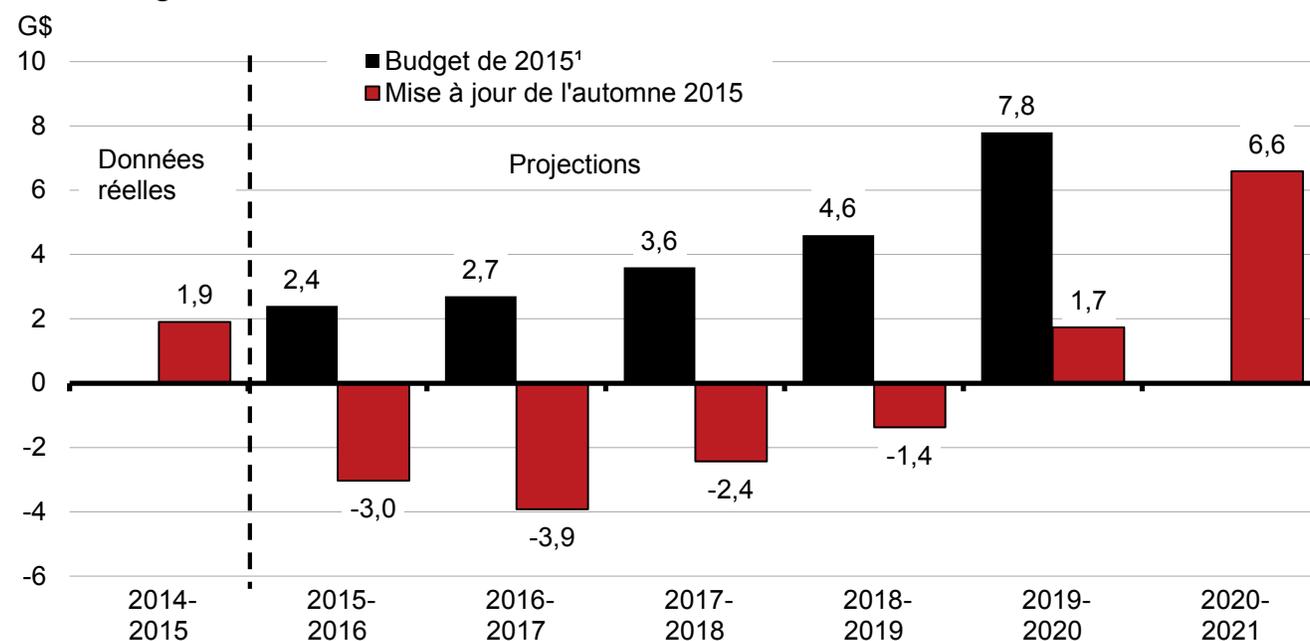


L'évolution de la situation économique a entraîné un ajustement à la baisse des perspectives budgétaires qui donne lieu à des déficits projetés de 3,0 milliards de dollars en 2015-2016 et de 3,9 milliards en 2016-2017, puis à un solde budgétaire qui irait en s'améliorant pour devenir des excédents de 1,7 milliard en 2019-2020 et de 6,6 milliards en 2020-2021 (graphique 1.5). Les revenus fiscaux projetés sont diminués par un PIB nominal plus faible que prévu, tandis que les dépenses projetées sont accrues par une augmentation plus élevée que prévu des demandes d'assurance-emploi et des charges liées aux prestations futures accumulées par les employés en raison de taux d'intérêt plus bas.

## Le gouvernement se trouve dans une situation budgétaire affaiblie

Graphique 1.5

### Solde budgétaire



<sup>1</sup> Solde budgétaire avant la prise en compte de la réserve pour éventualités.

Source : Ministère des Finances

Ces projections budgétaires sont celles dont a hérité le gouvernement actuel. Elles ne prennent en compte ni les mesures adoptées par le gouvernement actuel ni les avantages économiques et budgétaires découlant des investissements budgétaires du gouvernement, notamment dans l'infrastructure et à l'intention des familles à revenu faible ou moyen.





## Chapitre 2

# Évolution et perspectives économiques

### Introduction

La croissance économique mondiale s'est atténuée au premier semestre de 2015, alors qu'une croissance plus lente en Chine et dans d'autres économies émergentes a été accompagnée de la poursuite d'une faible reprise dans la plupart des économies avancées. Par conséquent, les perspectives de croissance de l'économie mondiale pour cette année ont encore une fois été révisées à la baisse; le taux prévu se situe désormais à son niveau le plus bas depuis la fin de la récession mondiale, au milieu de 2009.

Les prix du pétrole brut demeurent plus de deux fois inférieurs à ceux qui prévalaient au milieu de 2014, sous l'effet d'une offre excédentaire mondiale persistante et d'un affaiblissement de la demande. Dans le cas du Canada, un producteur et exportateur net de pétrole brut, la faiblesse des prix a conduit à une diminution marquée de l'investissement en capital dans le secteur de l'énergie, laquelle a entraîné une baisse de la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel, surtout au premier semestre de 2015. Bien que les données les plus récentes indiquent un renforcement de l'économie canadienne, la faiblesse observée plus tôt dans l'année devrait faire en sorte que la croissance du PIB réel pour 2015 ne se chiffre qu'à 1,2 %, contre 2,4 % en 2014. La croissance devrait augmenter en 2016 pour s'établir à 2 %.

Le présent chapitre passe en revue les principaux aspects de l'évolution de l'économie à l'échelle mondiale et au Canada depuis le dépôt du budget d'avril 2015 (budget de 2015). Il décrit également les prévisions moyennes formulées par des économistes du secteur privé en octobre 2015, sur lesquelles reposent les projections budgétaires de cette mise à jour, et il traite des risques et de l'incertitude entourant ces prévisions économiques.

---

*Nota* – Sauf indication contraire, le présent chapitre repose sur les données disponibles au 16 novembre 2015, et tous les taux de croissance présentés correspondent à des taux annualisés.



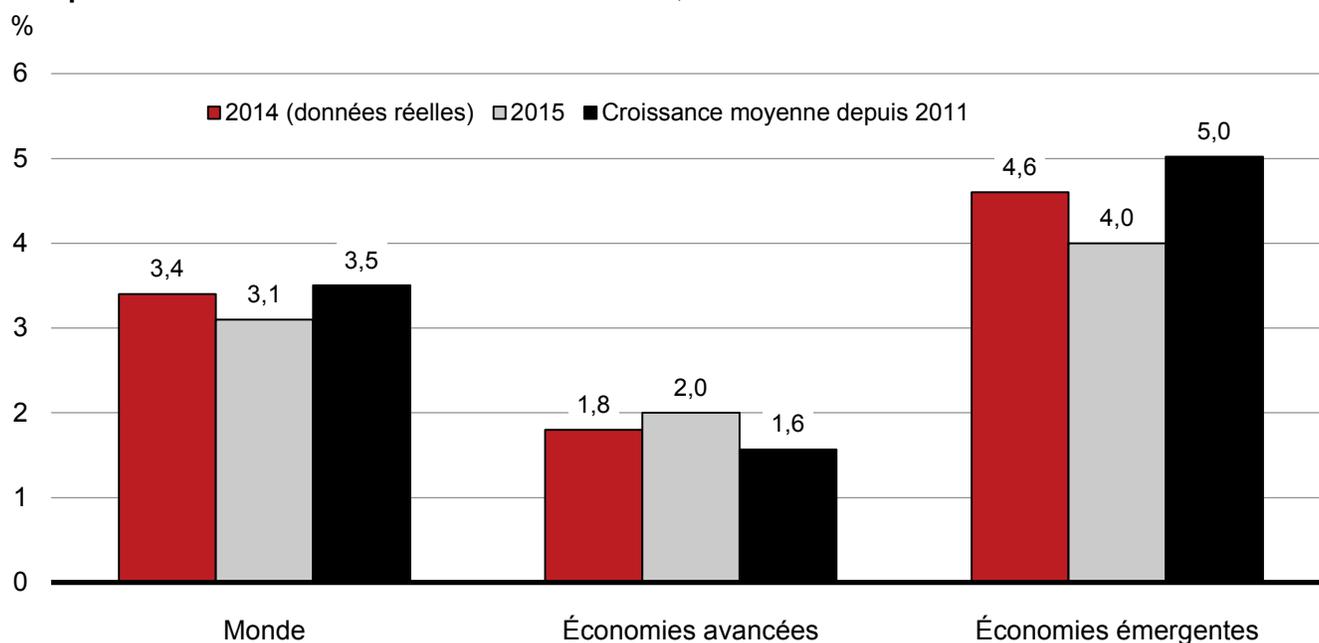
## Évolution et perspectives de l'économie mondiale

La croissance mondiale s'est atténuée au premier semestre de 2015, traduisant la poursuite d'un ralentissement dans les économies émergentes et la faiblesse persistante de la reprise dans la plupart des économies avancées. Par conséquent, les projections concernant la croissance mondiale pour cette année ont été révisées à la baisse par rapport à celles présentées dans le budget de 2015; les projections actuelles font état du rythme de croissance le plus lent depuis la fin de la récession mondiale au milieu de 2009 (graphique 2.1).

### La croissance mondiale prévue en 2015 a été révisée à la baisse pour atteindre son rythme le plus lent depuis la récession mondiale

Graphique 2.1

#### Perspectives de croissance du PIB réel mondial, selon le Fonds monétaire international



Nota – La moyenne depuis 2011 englobe la période de 2011 à 2015.

Source : Fonds monétaire international (FMI), *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2015



## États-Unis

Aux États-Unis, la reprise économique continue de prendre de la vigueur, malgré la variabilité récente des taux de croissance trimestriels.

- Après avoir accéléré de 1,5 % en 2013 à 2,4 % en 2014, l'activité économique est demeurée presque inchangée au premier trimestre de 2015. Cet affaiblissement s'explique par des facteurs temporaires comme des conditions météorologiques hivernales difficiles et de longs délais de traitement dans les ports du pays, de même que l'incidence négative de la baisse des prix du pétrole sur les dépenses en capital dans le secteur de l'énergie.
- Au deuxième trimestre de 2015, la croissance a connu un fort regain, s'établissant à 3,9 %, qui s'explique en partie par le dénouement de ces facteurs temporaires. Le raffermissement de la croissance traduisait aussi une augmentation des dépenses de consommation liée à la baisse des prix de l'essence.
- Au troisième trimestre, la croissance a ralenti de nouveau pour s'établir à 1,5 %, du fait que les niveaux élevés d'investissement dans les stocks ont été ramenés à la baisse au cours de cette période. Exception faite de cette baisse importante mais temporaire, l'activité économique sous-jacente est demeurée vigoureuse au troisième trimestre, sous l'impulsion de la croissance robuste des dépenses des ménages et des entreprises (3,2 %).

La croissance aux États-Unis devrait demeurer solide à l'avenir. Une demande intérieure privée vigoureuse devrait plus que compenser l'effet modérateur du secteur du commerce extérieur découlant de l'appréciation du dollar américain et du ralentissement de la croissance à l'étranger. La demande intérieure privée est soutenue par les prix plus faibles de l'énergie, le renforcement des bilans des ménages et l'amélioration du marché du logement. Les indicateurs du marché du travail sont également encourageants. La croissance mensuelle du nombre d'emplois s'est chiffrée en moyenne à environ 200 000 au cours des dix premiers mois de l'année, tandis que le taux de chômage a reculé à 5,0 %, niveau auquel il se situait au début de la récession mondiale de 2008-2009. La croissance des salaires, toutefois, demeure faible. La croissance économique sera également soutenue par une politique monétaire très accommodante à court terme, étant donné que la Réserve fédérale américaine devrait relever son taux directeur très graduellement à compter de décembre 2015.

Les économistes du secteur privé sondés lors de l'enquête du ministère des Finances réalisée en octobre 2015 s'attendent à ce que la croissance du PIB réel connaisse un regain, passant de 2,4 % en 2014 à 2,6 % en 2015, puis à 2,7 % en 2016. Ces prévisions de croissance sont quelque peu inférieures à celles du budget de 2015, soit environ 3 % pour cette année et l'an prochain. Une croissance plus faible que prévu continue de présenter un risque aux États-Unis, compte tenu de la faiblesse globale de l'économie mondiale et de l'effet modérateur de l'appréciation du dollar américain (graphique 2.2).

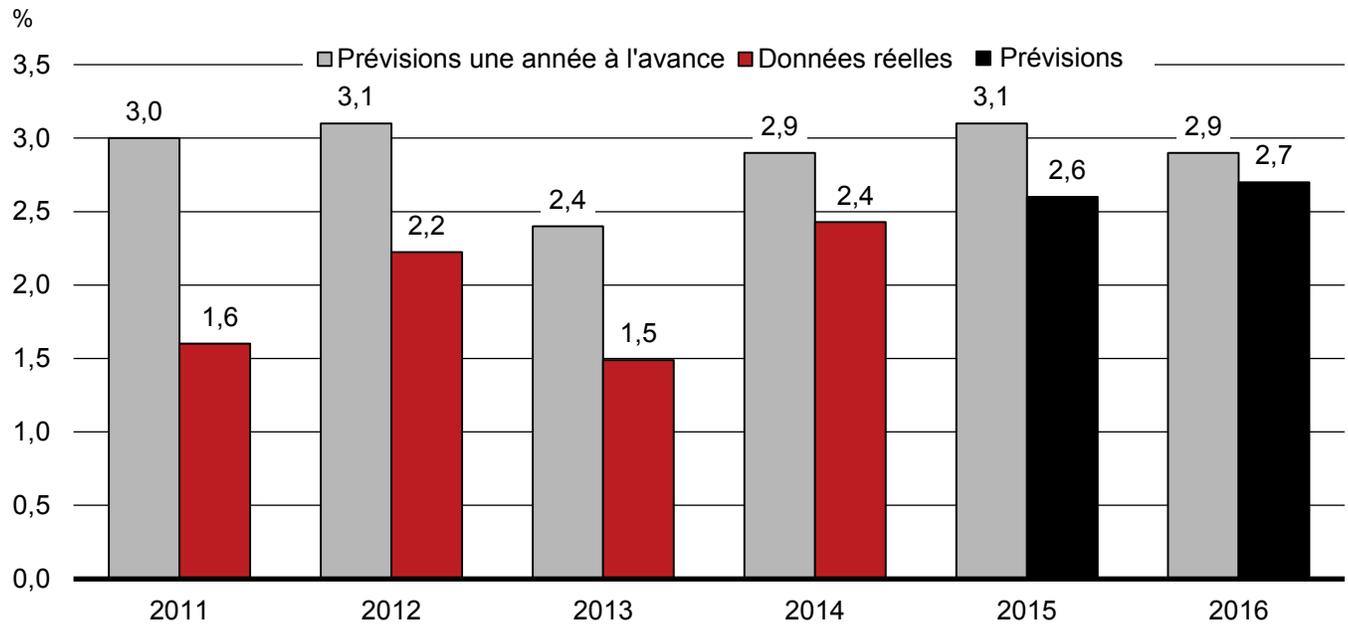
Sur le plan budgétaire, l'incertitude s'est manifestée de nouveau à la fin de l'été et à l'automne. Les négociations au sujet de l'autorisation de dépenser du gouvernement fédéral – et, plus important encore, de la limite de la dette fédérale – se sont poursuivies jusqu'à la fin d'octobre. Une entente bipartisane a été conclue au cours de la dernière semaine d'octobre, tout juste avant la date butoir projetée du 3 novembre du Trésor américain. L'entente a eu pour effet de suspendre le plafond de la dette jusqu'au 15 mars 2017 et d'éviter un défaut de paiement. Les autorités des États-Unis tiennent actuellement des discussions sur le prolongement de l'autorisation de dépenser du gouvernement fédéral. Même si on prévoit qu'une entente sera conclue avant l'échéance du 11 décembre 2015, l'interruption des activités de l'administration publique demeure possible.



## La croissance aux États-Unis a déçu les attentes à répétition

Graphique 2.2

### Perspectives de croissance du PIB réel aux États-Unis



Sources : U.S. Bureau of Economic Analysis; enquêtes de décembre 2009, de mars 2011, de mars 2012, de mars 2013, de décembre 2013, de mars 2015 et d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé

## Europe

Deux ans après la fin d'une récession qui a duré un an et demi, la croissance s'améliore dans la zone euro. Le rythme de la reprise demeure toutefois modeste, et il est inégal d'un pays membre à l'autre. Le retour à une croissance plus forte est entravé par le redressement des bilans dans les secteurs privé et public, par la lenteur de la reprise de l'investissement privé et par un taux de chômage qui demeure élevé, surtout dans les pays de la périphérie. Le Fonds monétaire international (FMI) s'attend à ce que le taux de croissance du PIB réel dans la zone euro augmente pour passer de 0,9 % en 2014 à 1,5 % en 2015 et à 1,6 % en 2016 (graphique 2.3). La croissance devrait être soutenue par de faibles taux d'intérêt et par un taux de change inférieur de l'euro – traduisant, en partie, les mesures d'assouplissement prises par la Banque centrale européenne (BCE) –, de même que par des prix du pétrole moins élevés.

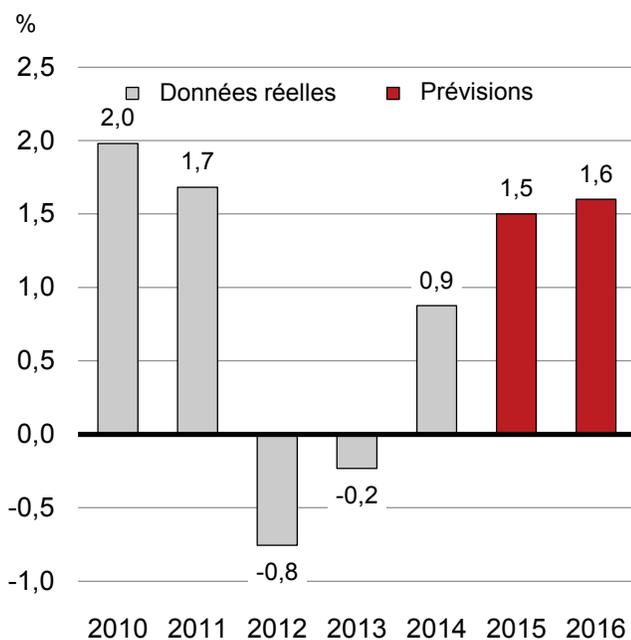


Conséquence de la mollesse persistante de l'économie, ainsi que de la baisse des prix du pétrole brut, l'inflation demeure faible dans la région. L'inflation globale est presque nulle, tandis que l'inflation mesurée par l'indice de référence (qui exclut les prix de l'énergie et des aliments) demeure anémique, malgré une légère hausse récente. Ces deux taux sont loin de la cible d'un peu moins de 2 % de la BCE. En réaction à cette situation, la BCE a indiqué qu'elle réexaminerait l'ampleur du caractère accommodant de la politique monétaire à sa réunion de décembre 2015 portant sur les taux directeurs.

## La croissance demeure modeste et l'inflation est faible dans la zone euro

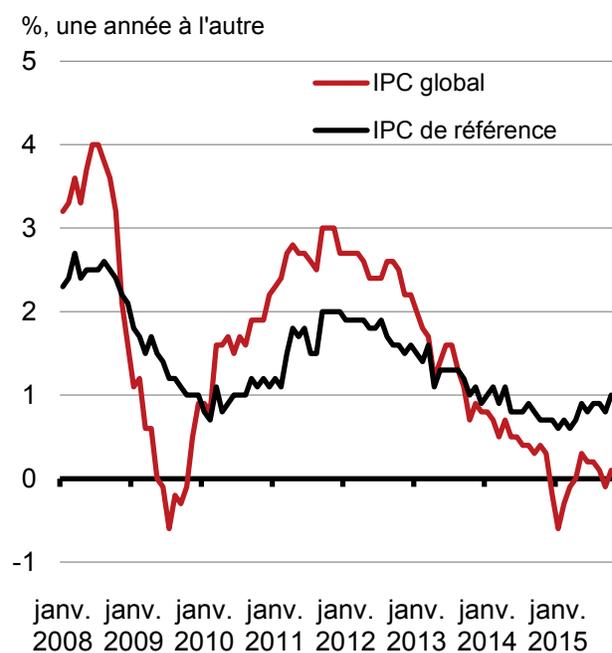
Graphique 2.3

### Perspectives de croissance du PIB réel dans la zone euro



Sources : Haver Analytics; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2015

### Inflation des prix à la consommation dans la zone euro



Nota – Le dernier point de données correspond à octobre 2015.  
Source : Haver Analytics

La faiblesse de la croissance globale dans la zone euro, conjuguée à la marge de manœuvre limitée des autorités en matière de politiques budgétaire et monétaire, attribuable aux niveaux d'endettement public élevés et au taux directeur de près de zéro fixé par la BCE, fait en sorte que la région est vulnérable aux chocs économiques. Les risques de détérioration des perspectives intérieures dans la zone euro comprennent la mollesse persistante du dynamisme économique sous-jacent, la faiblesse de l'inflation et la menace latente d'une propagation des problèmes de la Grèce. Les risques externes de détérioration comprennent le ralentissement de la croissance dans les économies émergentes, les tensions géopolitiques aux frontières européennes et la volatilité des marchés financiers mondiaux. La crise des migrants qui se déroule toujours dans l'Union européenne risque en outre d'exercer des pressions à court terme sur les budgets des pays membres.



En Grèce, l'incertitude financière et les risques de propagation se sont atténués dans la foulée de l'entente d'août 2015 portant sur un nouveau mécanisme de stabilité européenne et de la réélection, en septembre 2015, du gouvernement national. Toutefois, si l'incertitude monétaire et politique devait ressurgir en Grèce, les tensions exercées sur la dette souveraine et le secteur financier dans la zone euro pourraient réapparaître et se propager sur la scène internationale.

## **Autres économies avancées**

Dans les autres économies avancées, le maintien d'une politique monétaire accommodante et la faiblesse des prix du pétrole devraient appuyer la croissance à l'avenir. Au Royaume-Uni, la croissance est demeurée vigoureuse, soutenue par de fortes dépenses de consommation des ménages. Les mesures de redressement budgétaire – principalement des compressions des dépenses sociales et des hausses de charges fiscales ciblées – devraient aider le pays à rétablir l'équilibre budgétaire en 2019-2020. Bien que les perspectives budgétaires reposent sur des assises stables, le référendum imminent sur l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union européenne suscite de l'incertitude. À la suite d'un solide taux de croissance de 2,9 % en 2014, le FMI s'attend à un recul à 2,5 % en 2015 et à 2,2 % en 2016, principalement en raison du ralentissement de la croissance de l'investissement.

Au Japon, la croissance est volatile depuis le début de l'année. Une faible contraction de 0,1 % du PIB réel en 2014 a été suivie d'une hausse de 4,6 % au premier trimestre de 2015 et de baisses de 0,7 % et de 0,8 % au deuxième et au troisième trimestre, respectivement. Abstraction faite de l'incidence de la baisse des prix des produits de base, l'indice de référence des prix à la consommation a augmenté de 0,9 % sur 12 mois en septembre. Si on ne tient pas compte des périodes suivant des hausses de la taxe à la consommation, il s'agit des taux les plus élevés de l'inflation selon l'indice de référence au Japon (c.-à-d. en excluant les prix des aliments et de l'énergie) depuis le milieu des années 1990. Ce fait donne à penser que les mesures d'assouplissement quantitatif prises par la Banque du Japon peuvent avoir commencé à produire les effets voulus. Le FMI s'attend à ce que la croissance au Japon s'accélère pour s'établir à 0,6 % en 2015, puis à 1,0 % en 2016. Malgré tout, le rythme de croissance devrait demeurer faible par rapport à celui d'autres économies avancées, principalement en raison de la baisse de la population japonaise.

## **Économies émergentes**

En Chine, la croissance continue de se modérer alors que les fondements de l'économie passent graduellement de l'investissement et des exportations à un rôle accru pour la consommation intérieure et les services. Au troisième trimestre de 2015, le PIB réel a progressé de 6,9 % d'une année sur l'autre, comparativement à 7,3 % en 2014. Ce pourcentage est nettement inférieur au rythme de 10 % observé avant la récession mondiale. Même si le ralentissement récent de la croissance chinoise a été assez progressif, il a eu une incidence considérable sur l'économie mondiale, et en particulier les marchés des produits de base. La Chine représente à peu près la moitié de la demande mondiale de métaux de base comme le cuivre et l'aluminium. La combinaison d'une accélération moins forte de la production industrielle chinoise et d'une offre excédentaire de bon nombre de métaux a entraîné une chute d'environ 20 % des prix des métaux de base en un an. Le FMI s'attend à ce que l'économie chinoise connaisse une croissance de 6,8 % cette année, suivie d'une légère décélération à 6,3 % en 2016.



Cette croissance inférieure a été vue d'un bon œil par les autorités chinoises, qui la considèrent comme la « nouvelle norme » d'un modèle de croissance plus viable. Il demeure cependant beaucoup d'incertitude quant à l'ampleur du ralentissement de la croissance en Chine. Les autorités ont également mis en œuvre plusieurs mesures de stimulation stratégiques au cours de la dernière année, y compris des baisses des taux d'intérêt de la banque centrale, afin de veiller à ce que la croissance annuelle demeure proche de la cible de 7 %. De telles mesures ont contribué à une hausse rapide des cours des actions chinoises au cours du premier semestre de 2015, hausse qui a été suivie d'une chute au cours de l'été. Les répercussions économiques de la tourmente récente sur les marchés boursiers devraient être limitées; toutefois, cet épisode met en évidence les défis auxquels les autorités chinoises font face en cherchant à mettre en œuvre des réformes financières et économiques tout en continuant d'appuyer la croissance.

Les baisses récentes des prix de l'énergie et des autres produits de base ont eu des répercussions négatives sur les économies émergentes qui exportent des produits de base, les plus importantes étant la Russie et le Brésil. La détérioration des termes de l'échange pour ces deux pays a entraîné de fortes dépréciations des taux de change et une flambée de l'inflation, ce qui a fait ralentir les dépenses de consommation. Dans l'espoir d'éviter que l'inflation augmente davantage, les banques centrales de la Russie et du Brésil ont augmenté les taux d'intérêt, resserrant davantage les conditions financières. Au Brésil, l'affaiblissement de l'économie – jumelé à la hausse de l'incertitude politique et à la réduction des cibles budgétaires du gouvernement – a conduit à une décote de la dette souveraine. Par ailleurs, l'économie de la Russie continue d'être ralentie par les sanctions internationales liées aux actions de ce pays en Ukraine. À la suite d'une croissance mitigée en 2014, le FMI s'attend à ce que les économies du Brésil et de la Russie se contractent nettement en 2015 puis affichent une contraction modérée en 2016.

En revanche, l'Inde, de même que d'autres économies émergentes d'Asie qui sont importatrices de produits de base, dont la Thaïlande, les Philippines et le Vietnam, ont profité de la baisse des prix des produits de base. Compte tenu de la diminution des coûts des intrants et de la stabilité des politiques intérieures, la croissance en Inde devrait demeurer stable, se chiffrant à 7,3 % en 2015. Il s'agit de la première année depuis 1999 où le rythme de croissance de l'économie indienne dépassera celui de la Chine. Le FMI s'attend à ce que la croissance économique dans ces pays maintienne en 2016 son rythme actuel solide ou augmente même.

Dans l'ensemble, le FMI prévoit maintenant une croissance mondiale de 3,1 % en 2015, soit une baisse par rapport au taux de 3,4 % en 2014 et le taux le plus faible depuis 2009. Ce ralentissement traduit l'affaiblissement de la croissance des économies émergentes, dont l'effet devrait plus que compenser celui de l'amélioration modeste de la situation des économies avancées. La croissance mondiale devrait connaître un regain en 2016 pour s'établir à 3,6 %, du fait que la croissance devrait reprendre de l'ampleur dans les économies émergentes, principalement en raison de la stabilisation de la situation en Russie et au Brésil, tandis que la croissance devrait continuer de s'améliorer dans les économies avancées. Toutefois, compte tenu des révisions à la baisse à répétition de la croissance mondiale prévue depuis quatre ans, de même que du degré élevé d'incertitude à l'égard des perspectives de plusieurs grandes économies mondiales, la croissance mondiale pourrait de nouveau décevoir ces attentes.



## Évolution des marchés financiers

La volatilité des marchés financiers a augmenté pendant l'été. Un facteur déclencheur a été le défaut de paiement de la Grèce envers le FMI et la crainte que le pays quitte la zone euro. La volatilité a également été alimentée par le ralentissement de la croissance économique et par la correction des marchés boursiers en Chine. Les prix des actions chinoises ont augmenté rapidement au premier semestre de 2015, les gains étant soutenus par les réductions des taux d'intérêt par la banque centrale et par le fait qu'un nombre croissant d'investisseurs chinois empruntaient pour acheter des actions sur marge. Sous l'effet d'appels de marge et d'une initiative de lutte contre les prêts non réglementés, les prix des actions chinoises ont chuté à partir du milieu de juin 2015. Les marchés ont poursuivi leur descente en juillet et en août, malgré d'importants efforts déployés par les autorités pour mettre fin à la chute. Bien que les cours des actions chinoises aient repris du terrain depuis septembre, ils demeurent proches des niveaux constatés avant la flambée.

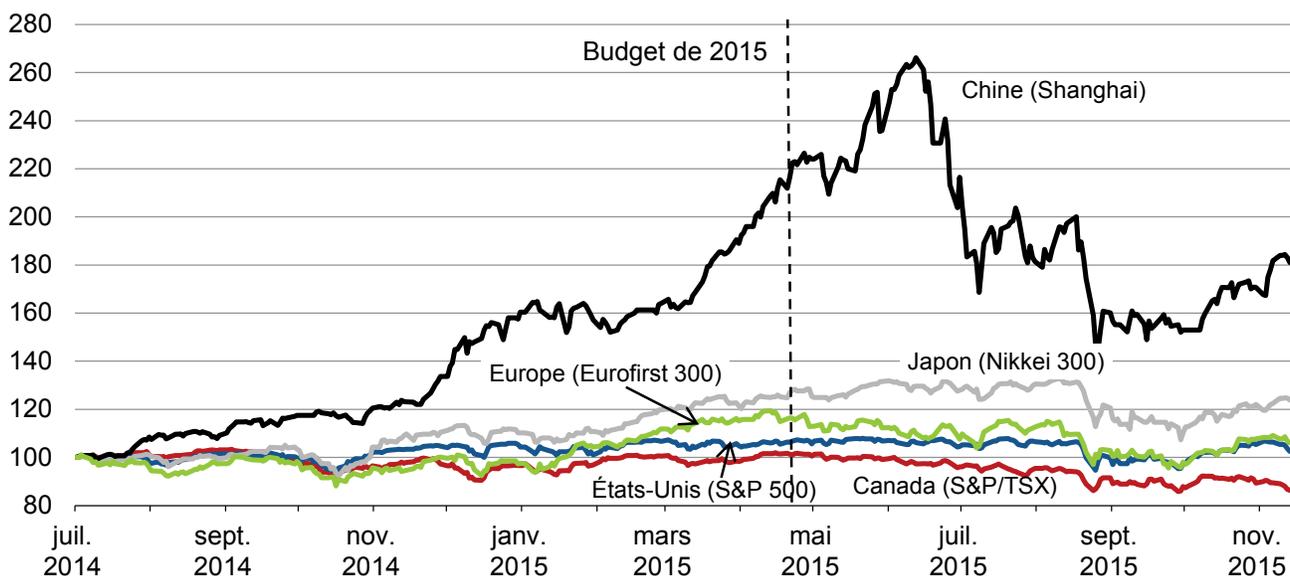
La correction des cours des actions chinoises pendant l'été et l'affaiblissement récent des indicateurs économiques chinois se sont traduits par des baisses des cours des actions à l'échelle mondiale en août. Les marchés mondiaux n'ont pas connu de regain important, et ils continuent d'afficher des niveaux de volatilité élevés. Outre ces facteurs, la volatilité des marchés financiers a également été animée par l'incertitude quant au calendrier et au rythme du resserrement monétaire aux États-Unis (graphique 2.4).

### Les marchés boursiers mondiaux n'ont connu qu'un regain partiel à la suite de leurs baisses en août, et ils continuent d'être très volatils

Graphique 2.4

#### Indices des marchés boursiers mondiaux

Indice : 1<sup>er</sup> juillet 2014 = 100



Nota – Données quotidiennes en date du 16 novembre 2015.

Source : Haver Analytics

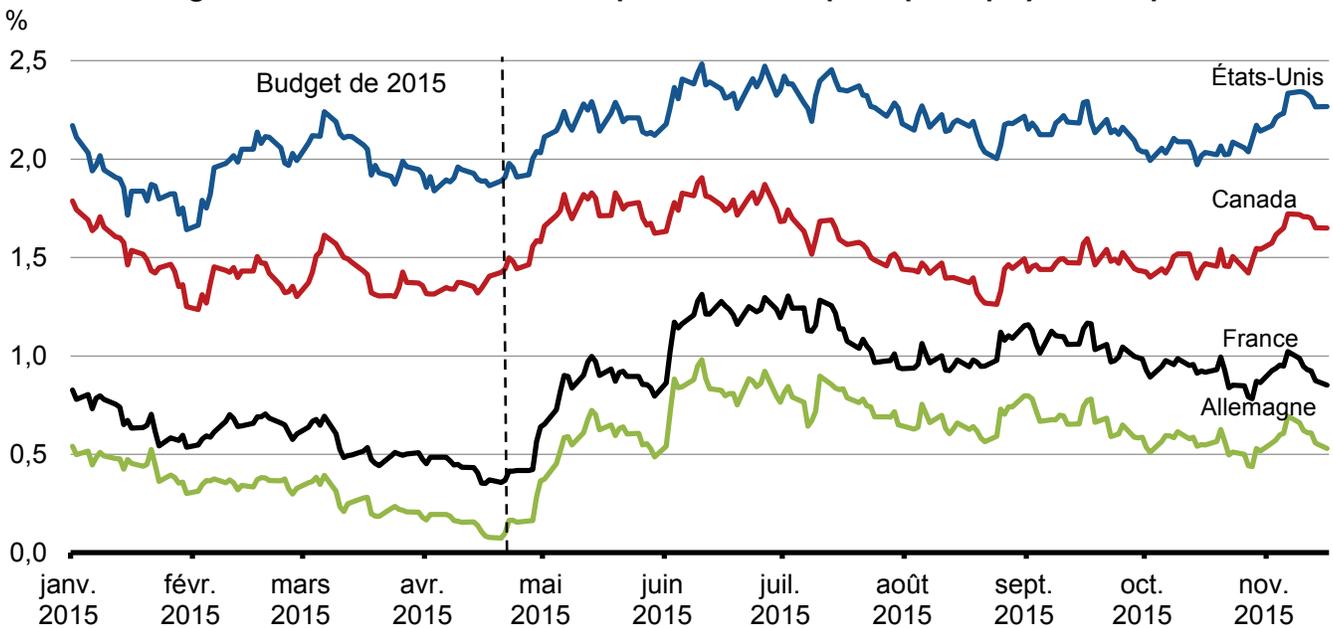


À partir de mai dernier, les taux des obligations d'État de la plupart des grandes économies développées ont augmenté par rapport aux planchers historiques affichés jusqu'alors, ce qui s'explique en partie par les attentes de hausses du taux directeur aux États-Unis. Toutefois, l'augmentation de l'incertitude entourant les perspectives économiques mondiales, conjuguée aux craintes d'une propagation des effets de l'effondrement des marchés boursiers chinois, a entraîné un déplacement de capitaux vers des actifs de qualité aux États-Unis et dans d'autres économies avancées, dont le Canada. Cette situation a entraîné une diminution des taux d'intérêt des obligations de ces pays, les rendements demeurant inférieurs aux sommets de juin (graphique 2.5).

### L'incertitude accrue entourant les perspectives mondiales et la volatilité accrue des marchés boursiers se sont traduites par une diminution des taux des obligations d'État depuis juin

Graphique 2.5

#### Taux des obligations d'État à 10 ans, Amérique du Nord et principaux pays d'Europe



Nota – Données quotidiennes en date du 16 novembre 2015.

Source : Bloomberg



## Prix des produits de base

Les prix mondiaux actuels du pétrole brut demeurent plus de deux fois inférieurs à ceux observés au milieu de 2014 (graphique 2.6). Après avoir chuté de leur niveau de plus de 100 \$US le baril entre le milieu de 2014 et le début de 2015, les prix du pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) ont montré des signes de reprise au printemps 2015, sous l'effet d'indications d'un renforcement de la croissance mondiale et d'une diminution prochaine de la production de brut aux États-Unis. Toutefois, les prix ont de nouveau diminué à compter du début de juillet, en raison de l'effondrement des cours des actions chinoises et de préoccupations d'ordre général quant aux perspectives de croissance en Chine. De plus, les prix ont reculé à la suite d'un accord de principe sur l'élimination des sanctions commerciales contre l'Iran, susceptible d'entraîner une augmentation significative de l'offre mondiale de pétrole dès 2016. L'augmentation continue de la production des membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole a également contribué à l'affaiblissement récent des prix du pétrole. Les prix canadiens ont diminué de façon généralement conforme à ceux du WTI, ramenant la prime que concèdent les producteurs canadiens à un niveau s'approchant de sa moyenne depuis 2011.

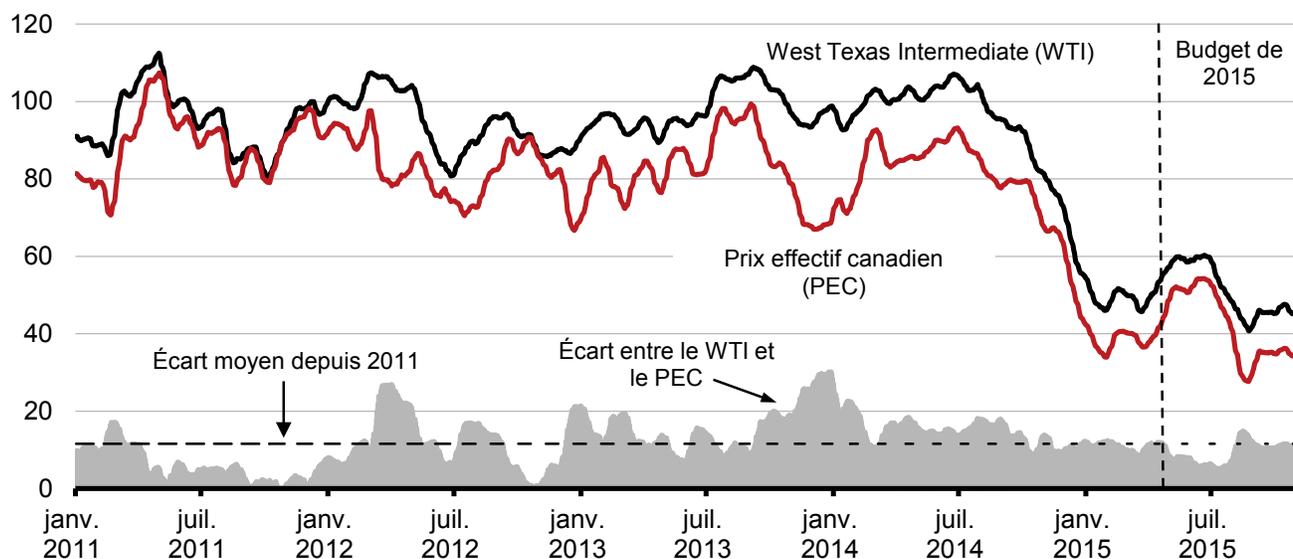
Les variations des prix mondiaux des produits de base ont une incidence importante sur l'économie canadienne. Le Canada est un grand producteur et exportateur à l'échelle mondiale de nombreux produits de base autres que le pétrole brut, y compris la pâte de bois, le blé, l'aluminium, le nickel et le zinc. Chez les entreprises qui produisent ces produits de base, les variations des prix ont une incidence sur leurs revenus et les décisions qu'elles prennent en matière d'investissement et d'emploi au pays. Dans l'ensemble, le secteur des produits de base représente environ 16 % du PIB nominal et environ le tiers des exportations totales du Canada.

### Après des signes de remontée au printemps 2015, les prix mondiaux du pétrole ont de nouveau reculé depuis l'été

Graphique 2.6

#### Prix du pétrole brut

\$US le baril, moyenne mobile sur deux semaines



Nota – Ce graphique montre le prix de référence américain (WTI) et le prix effectif canadien (PEC), un indice composite pondéré selon les exportations qui repose sur les prix du brut léger non sulfuré canadien (pétrole léger de l'Ouest canadien), du prix de référence mondial (Brent) [prix de référence du brut léger de Terre-Neuve-et-Labrador] et du Western Canada Select (pétrole lourd de l'Ouest canadien, y compris le bitume). Le dernier point de données correspond à la moyenne des deux semaines se terminant le 13 novembre 2015.

Sources : Commodity Research Bureau; Bloomberg; calculs du ministère des Finances



Le marché mondial du pétrole est actuellement en situation d'offre excédentaire, mais non de façon excessive. À l'échelle mondiale, le facteur fondamental qui pèse sur les prix est le fait que l'offre n'a pas encore diminué suffisamment en réaction à la croissance plus faible de la demande. La production de pétrole de schiste aux États-Unis, qui constitue le principal facteur de croissance de l'offre mondiale au cours des dernières années, n'a pas encore diminué de façon significative, et ce, malgré une nette réduction du nombre d'appareils de forage actifs. Cela s'explique par le fait que les producteurs ferment les appareils de forage les moins productifs et concentrent leurs efforts sur les champs pétrolifères moins dispendieux et plus productifs. Par conséquent, les stocks de brut continuent d'avoisiner leurs sommets historiques, ce qui exerce une pression à la baisse supplémentaire sur les prix. De plus, les membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole ont abandonné leur rôle de producteurs d'appoint et continuent de maintenir (voire d'augmenter) leur production, cherchant à conserver leur part du marché mondial.

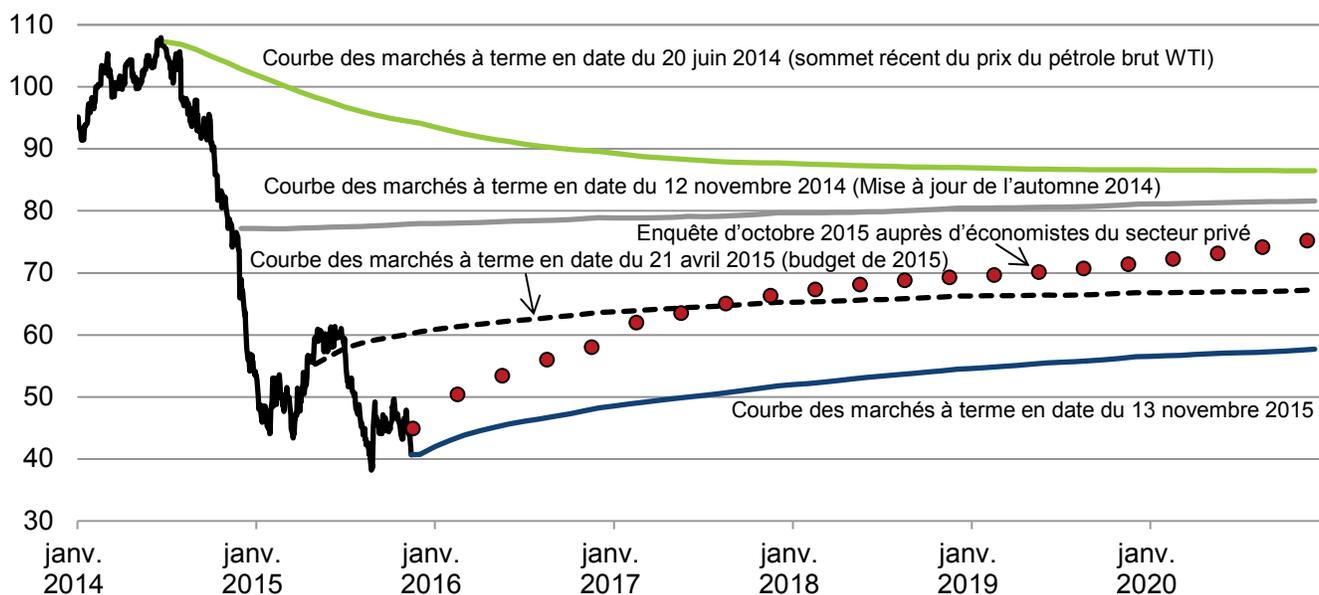
La faiblesse persistante des prix du pétrole brut a entraîné des baisses successives des prix à terme, surtout dans un horizon à moyen terme. Lorsque les cours au comptant étaient à leur sommet de près de 110 \$US le baril en juin 2014, les marchés à terme indiquaient que les participants aux marchés financiers s'attendaient à des prix d'environ 85 \$US le baril en 2020 (graphique 2.7); à l'inverse, au milieu de novembre 2015, ces participants s'attendaient à des prix de moins de 60 \$US.

### Les marchés à terme laissent croire que les prix demeureront inférieurs à 60 \$US le baril sur l'ensemble de la période de projection

Graphique 2.7

#### Évolution des prix du pétrole brut WTI – Marchés à terme et moyenne des prévisions du secteur privé

\$US le baril



Nota – Données quotidiennes sur les cours au comptant réels du WTI, données mensuelles sur les contrats à terme sur le WTI et données trimestrielles dans le cas des prévisions moyennes du secteur privé concernant les prix du WTI. Les derniers points de données correspondent à décembre 2020 et au 4<sup>e</sup> trimestre de 2020.

Sources : Commodity Research Bureau; enquête d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé

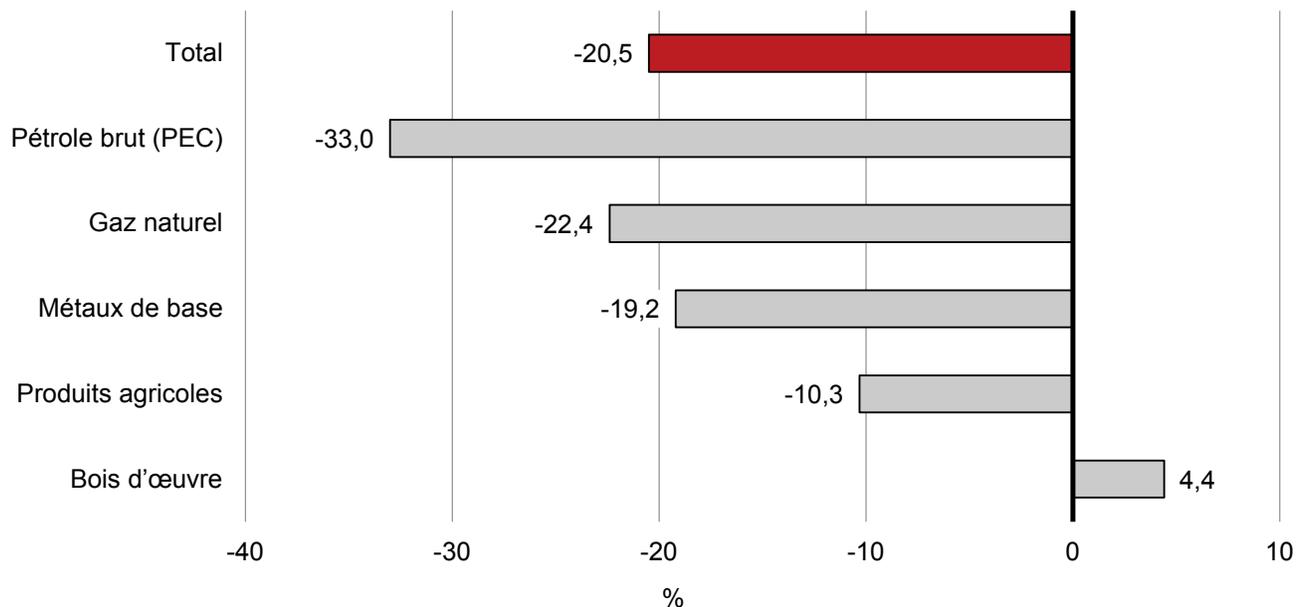


Le fait que la croissance de l'économie mondiale continue d'être inférieure aux prévisions, conjugué à l'augmentation de l'offre, a également affaibli les prix de la plupart des autres produits de base (graphique 2.8). En particulier, les attentes d'une croissance mondiale plus lente ont exercé une pression appréciable à la baisse sur les prix des métaux de base depuis le dépôt du budget de 2015. Les prix des produits agricoles ont diminué en raison de la baisse des prix du blé et des bovins vivants, attribuable à l'augmentation des stocks nord-américains. Les prix du gaz naturel ont eux aussi nettement diminué, sous l'effet de stocks relativement élevés et de prévisions d'un hiver plus doux que la normale en raison du phénomène El Niño. Les prix du bois d'œuvre ont augmenté depuis le budget de 2015, en raison de la demande accrue des États-Unis découlant des conditions améliorées du marché du logement dans ce pays.

### Les prix mondiaux de la plupart des autres produits de base ont aussi diminué depuis le budget de 2015

Graphique 2.8

#### Variation des prix des produits de base depuis le budget de 2015



Nota – Variation du 21 avril 2015 au 13 novembre 2015. Les prix sous-jacents sont en dollars américains.

Sources : Commodity Research Bureau; Bloomberg; calculs du ministère des Finances



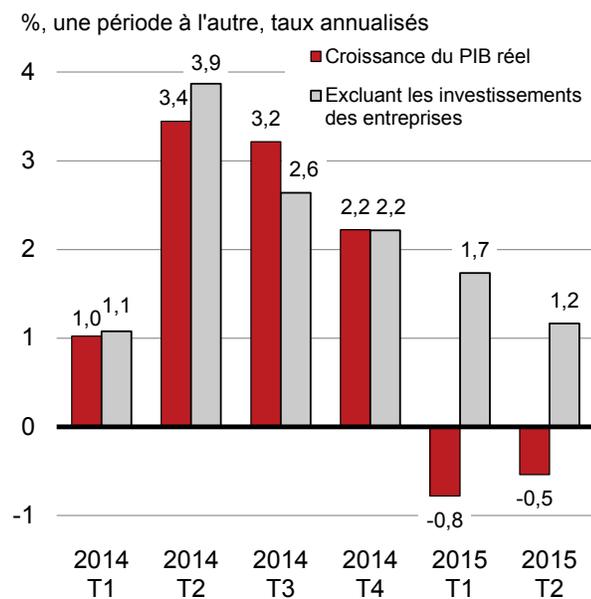
## Évolution récente de l'économie canadienne

À la suite de l'effondrement des prix du pétrole au milieu de 2014, l'activité économique canadienne s'est contractée au premier semestre de 2015 : le PIB réel a diminué de 0,8 % au premier trimestre, puis de 0,5 % au deuxième trimestre (graphique 2.9). La baisse des prix du pétrole brut a entraîné une réduction des revenus et des bénéfices des entreprises du secteur énergétique. Cette situation a eu à son tour une incidence sur le PIB réel, étant donné que ces entreprises ont effectué d'importantes réductions de leurs dépenses d'investissement. L'investissement global des entreprises a fléchi de 17,8 % et de 12,8 % au premier et au deuxième trimestre de 2015, respectivement, ce qui s'explique d'abord par les baisses dans le secteur de l'énergie.

### Le PIB réel canadien s'est contracté au 1<sup>er</sup> semestre de 2015, en raison d'une chute de l'investissement des entreprises lié à l'énergie

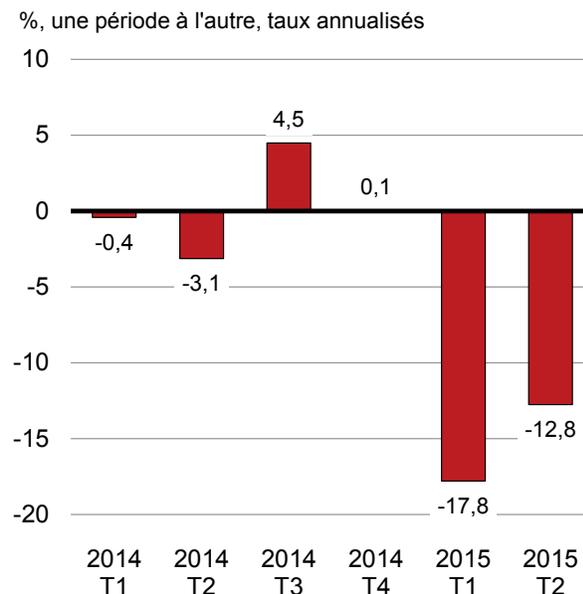
Graphique 2.9

#### Croissance du PIB réel



Sources : Statistique Canada; calculs du ministère des Finances

#### Croissance de l'investissement réel des entreprises



Sources : Statistique Canada; calculs du ministère des Finances

Bien qu'on ait observé une baisse de la production économique globale au premier semestre de 2015, la contraction s'est concentrée dans les composantes de l'économie qui étaient le plus étroitement liées au secteur de l'énergie. La production de ces secteurs a diminué de 7,0 % entre décembre 2014 et mai 2015; elle a depuis recouvré une partie de ces pertes et se situe maintenant à 3,3 % en deçà de son niveau de décembre 2014. À l'inverse, la production de tous les autres secteurs de l'économie a augmenté de 0,4 % depuis décembre 2014 (graphique 2.10).

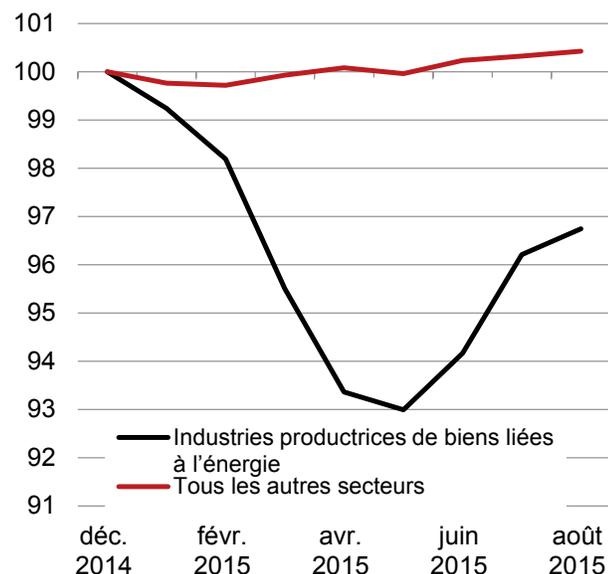


## La production a continué d'augmenter dans les industries non liées à l'énergie, et le PIB réel global a recommencé à croître, bien que lentement

Graphique 2.10

### Indice du PIB réel mensuel par industrie

Indice : décembre 2014 = 100

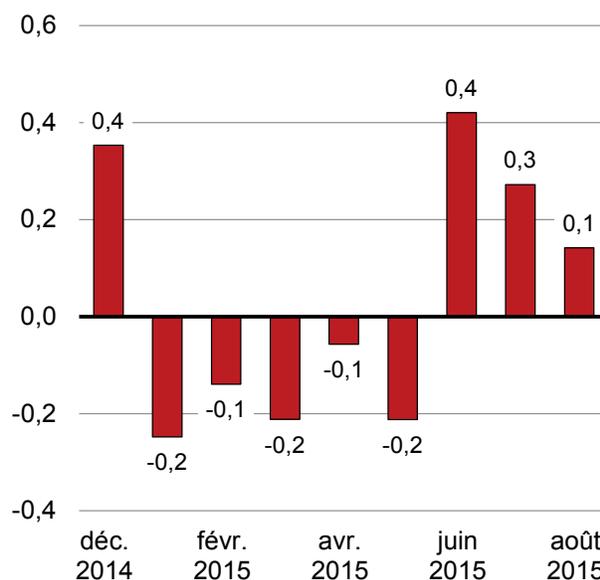


Nota – PIB réel aux prix de base (prix constants de 2007) par industrie. Les industries productrices de biens liés à l'énergie comprennent l'extraction pétrolière et gazière, les activités de soutien à l'extraction minière, pétrolière et gazière, et les travaux de génie et autres activités de construction. Le dernier point de données correspond à août 2015.

Sources : Statistique Canada; calculs du ministère des Finances

### Croissance mensuelle du PIB réel

%, une période à l'autre, taux mensuels



Nota – PIB réel aux prix de base (dollars enchaînés de 2007) par industrie.

Source : Statistique Canada

D'autres facteurs ont limité la croissance de la production dans les industries non liées à l'énergie au premier semestre de 2015. Parmi ces facteurs figurent l'affaiblissement de la consommation (après que la croissance de la consommation eut dépassé celle des revenus au milieu de 2014), la très faible performance de l'économie américaine au premier trimestre de 2015 et l'arrêt temporaire de la production d'une grande usine d'automobiles en Ontario, pour cause de renouvellement de l'équipement, entre février et juin. De plus, la situation économique externe au cours de cette période a été marquée par une grande incertitude en raison de la quasi-sortie de la Grèce de la zone euro et des préoccupations au sujet des marchés boursiers et des perspectives économiques globales en Chine.

Plus récemment, la croissance a repris au Canada : après cinq mois de recul de suite, le PIB réel mensuel a augmenté en juin, en juillet et en août. Au troisième trimestre, les ventes réelles du secteur de la fabrication ont progressé de 4,0 %, alors que les exportations réelles de marchandises non énergétiques, qui représentent la vaste majorité des exportations canadiennes, ont remonté de 13,3 % (graphique 2.11).



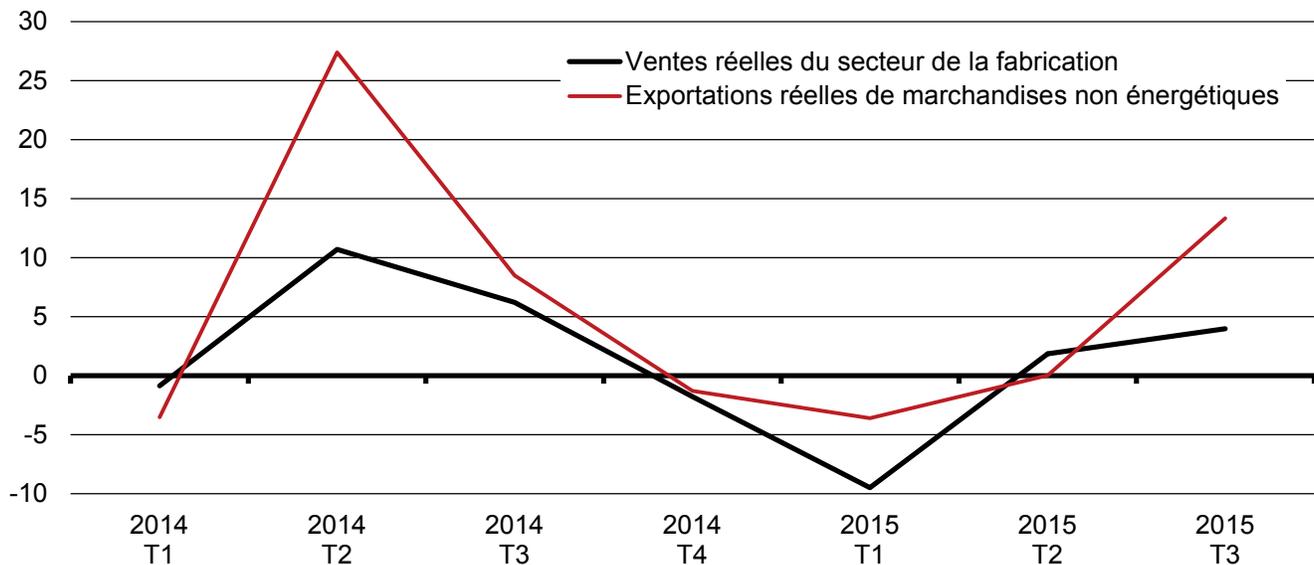
La reprise des exportations est également favorisée par le dynamisme de la demande des États-Unis et par la dépréciation du dollar canadien, qui rend les exportations canadiennes plus concurrentielles sur la scène internationale. Le dollar canadien a commencé à se déprécier au troisième trimestre de 2014; sa faiblesse actuelle devrait continuer de favoriser la croissance des exportations du Canada en 2016 et en 2017, étant donné qu'il faut habituellement de quatre à six trimestres pour que l'effet d'un dollar plus faible se fasse pleinement sentir sur la croissance des exportations non énergétiques.

## Les ventes du secteur de la fabrication et les exportations non énergétiques devraient soutenir la croissance à l'avenir

Graphique 2.11

### Croissance réelle des ventes du secteur de la fabrication et des exportations de marchandises non énergétiques

%, une période à l'autre, taux annualisés



Nota – Les exportations de marchandises non énergétiques comprennent tous les produits autres que le pétrole brut, le bitume brut, le gaz naturel, les liquides de gaz naturel et produits connexes, de même que les produits pétroliers énergétiques raffinés. Le dernier point de données correspond au 3<sup>e</sup> trimestre de 2015.

Sources : Statistique Canada; calculs du ministère des Finances



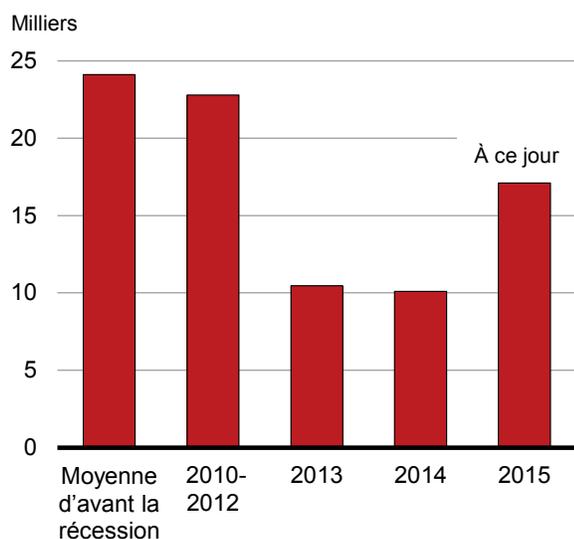
Depuis le début de l'année 2015, le nombre d'emplois nets au pays a augmenté de 171 000, soit de 17 100 emplois nets par mois en moyenne (graphique 2.12). Bien qu'il s'agisse d'un rythme plus soutenu que celui des deux dernières années, il demeure nettement inférieur au rythme enregistré dans les années qui ont suivi immédiatement la récession (hausse de 22 800 par mois).

Les gains d'emplois en 2015 ont surtout pris la forme d'emplois à temps plein; ceux-ci ont connu une augmentation nette d'environ 120 000 au cours des dix premiers mois de l'année, tandis que le nombre d'emplois à temps partiel a augmenté d'environ 50 000.

### Les gains d'emplois mensuels enregistrés jusqu'ici en 2015, de 17 100 en moyenne, se concentrent dans l'emploi à temps plein et dans le secteur privé

Graphique 2.12

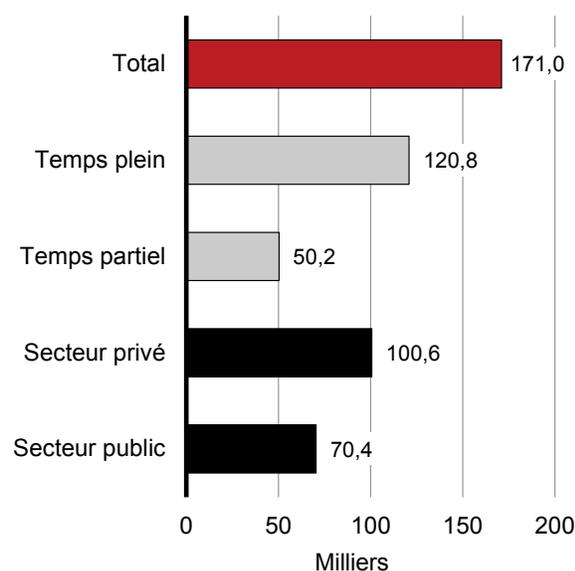
#### Variation mensuelle moyenne de l'emploi



Nota – La moyenne de 2015 est fondée sur les données de janvier à octobre. La moyenne d'avant la récession correspond aux années 2000 à 2007.

Source : Statistique Canada

#### Variation de l'emploi depuis décembre 2014 par type d'emploi



Nota – Le dernier point de données correspond à octobre 2015.

Source : Statistique Canada

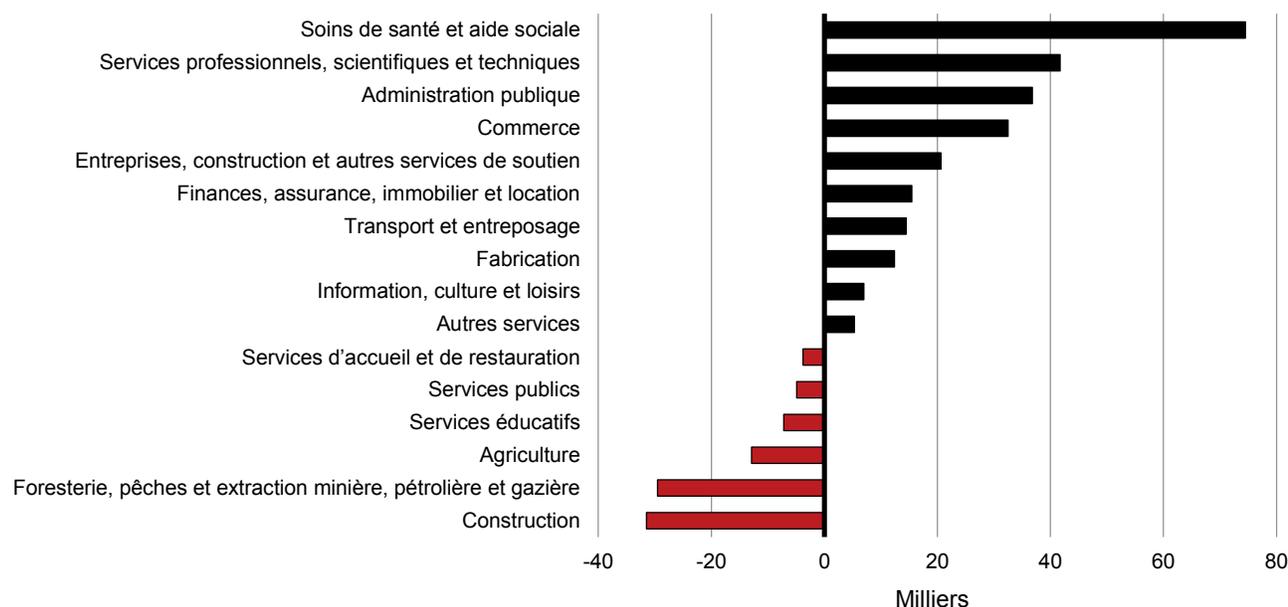


La croissance de l'emploi observée jusqu'à maintenant en 2015 a été limitée par les pertes enregistrées dans le secteur de l'énergie et les industries connexes, soit le secteur de la construction (perte nette de 31 500 emplois) et le secteur de la foresterie, de la pêche, de l'extraction minière et de l'exploitation du pétrole et du gaz (perte nette de 29 500 emplois). Ces pertes ont été plus que compensées par des gains dans d'autres secteurs, dont les services de soins de santé et d'aide sociale (gain net de 74 500 emplois) et les services professionnels, scientifiques et techniques (gain net de 41 700 emplois). Le nombre d'emplois dans le secteur de l'administration publique a lui aussi connu une solide augmentation (gain net de 36 800 emplois). Toutefois, ce gain était en partie lié aux élections fédérales, qui ont stimulé la croissance globale de l'emploi en octobre 2015 (graphique 2.13).

### Les pertes d'emplois dans les secteurs de l'énergie et de la construction ont été plus que compensées par les gains dans les autres secteurs

Graphique 2.13

#### Variation de l'emploi depuis décembre 2014 par secteur



Nota – Le dernier point de données correspond à octobre 2015.

Sources : Statistique Canada; calculs du ministère des Finances

Malgré les gains d'emplois soutenus, le taux de chômage a légèrement augmenté à 7,0 % en octobre, après avoir atteint un plancher de 6,6 % en janvier 2015. Cette augmentation est attribuable au fait que la hausse de l'emploi n'a pas soutenu le rythme de la croissance de la main-d'œuvre tout au long de 2015, particulièrement dans les provinces de l'Ouest. Dans l'ensemble, le taux de chômage n'a pas connu de baisses durables depuis le début de 2013, mais s'est plutôt établi à 7,0 % en moyenne pendant cette période, comparativement au niveau d'environ 6 % enregistré avant la récession. Le taux de chômage chez les jeunes demeure plus élevé, à 13,3 %, ce qui est environ 2 points de pourcentage de plus que le niveau enregistré avant la récession.



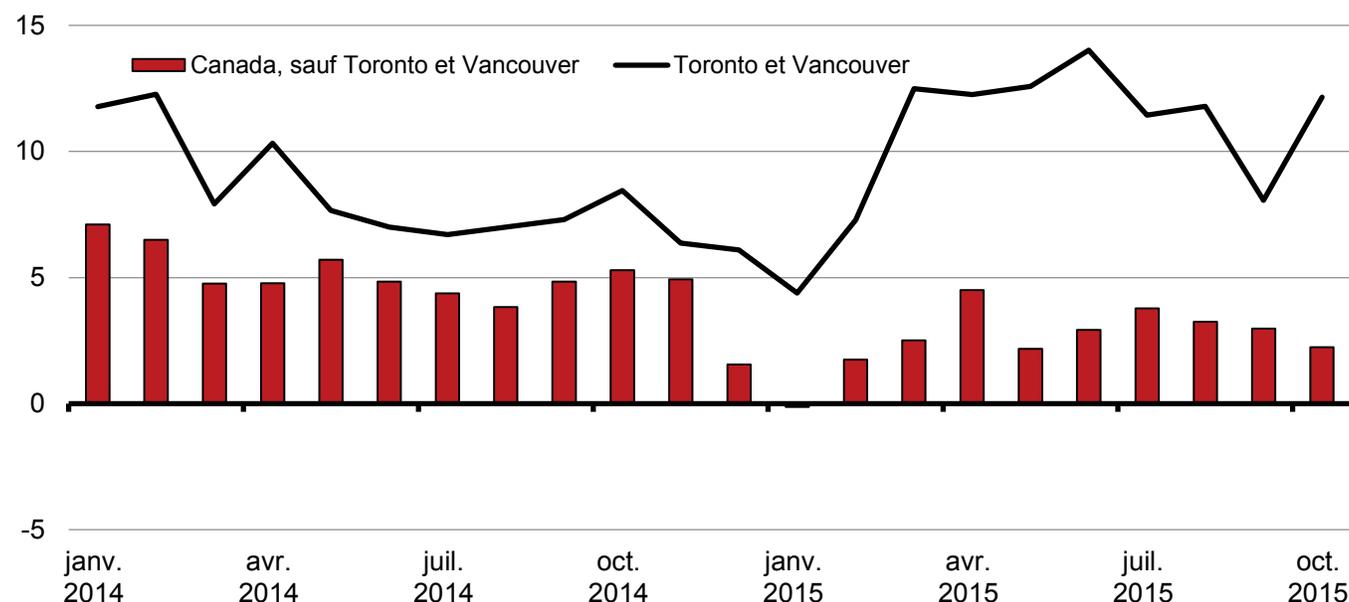
L'investissement résidentiel a continué d'appuyer la croissance du PIB réel tout au long de 2015. Les mises en chantier résidentielles se sont raffermies depuis le début de l'année, bien qu'elles demeurent conformes aux exigences démographiques. Les ventes et les prix des maisons existantes ont aussi augmenté en général au cours de 2015 pour ensuite se stabiliser. L'appréciation du prix moyen national des habitations continue d'être principalement le reflet de l'évolution de la situation à Toronto et à Vancouver. Dans ces deux villes, les fortes augmentations des prix de revente sont stimulées par des hausses touchant les habitations les plus chères dans le segment des maisons unifamiliales, en partie en raison de la rareté de terrains et de la poursuite de la densification urbaine. Dans le reste du Canada, l'activité du marché du logement est demeurée généralement modérée (graphique 2.14). L'exception se trouve dans les régions productrices de ressources, comme l'Alberta, où l'incidence de la baisse des prix du pétrole a mené à un refroidissement soudain de l'activité du marché de l'habitation entre novembre 2014 et février 2015. Le marché de l'habitation de l'Alberta a repris une partie du terrain perdu jusqu'en juillet 2015, mais en général, les conditions se sont de nouveau affaiblies depuis.

### Les prix moyens nationaux des habitations continuent de s'expliquer par la situation à Toronto et à Vancouver

Graphique 2.14

#### Croissance des prix des maisons à l'échelle du Canada

%, une année à l'autre



Nota – Le dernier point de données correspond à octobre 2015.

Sources : Association canadienne de l'immeuble; calculs du ministère des Finances

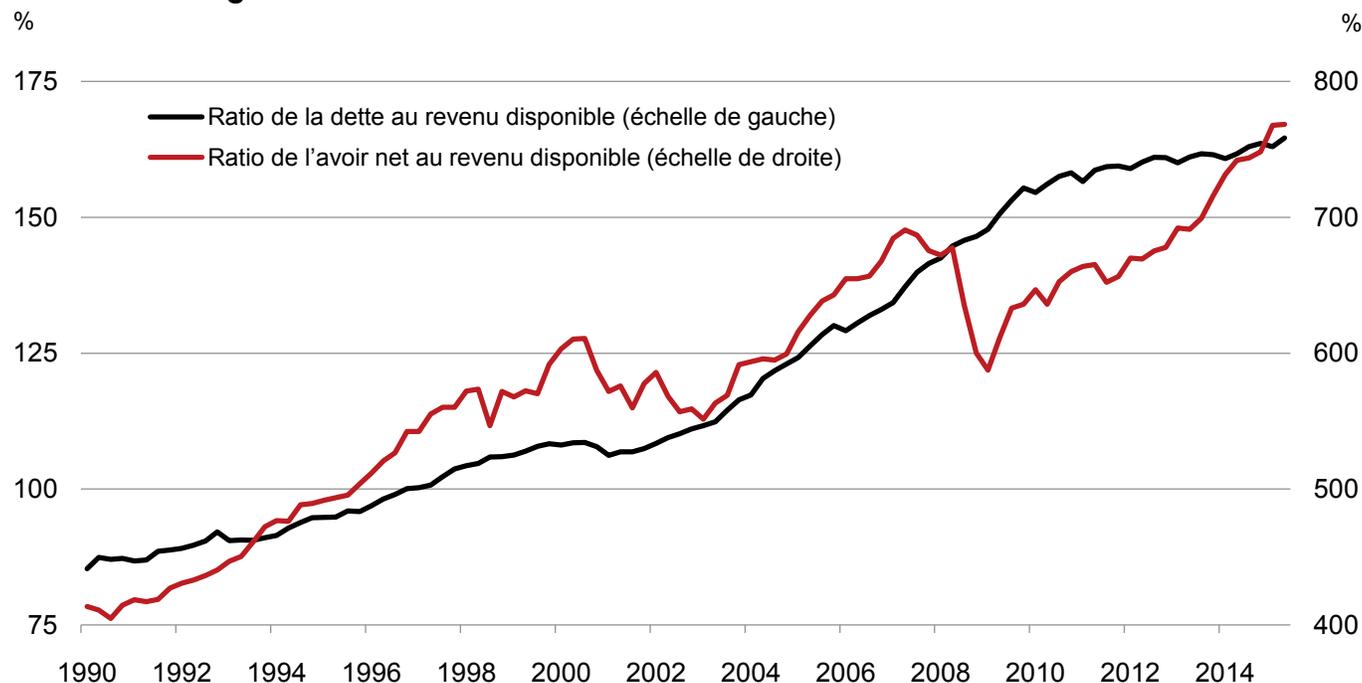


De pair avec l'augmentation des prix du logement, on observe une hausse du niveau d'endettement des ménages au Canada, puisque plus de la moitié de cet endettement est hypothécaire. L'endettement des ménages correspond actuellement à 165 % du revenu disponible (graphique 2.15). La hausse de l'endettement a été plus que compensée par la hausse de la valeur des actifs détenus par le secteur des ménages – les actifs non liés à l'habitation représentant plus de 55 % de cette hausse depuis 2000. Par conséquent, l'avoir net des ménages continue d'augmenter, et il se situe actuellement à plus de 7,5 fois le revenu disponible.

## L'endettement des ménages est élevé, mais leur avoir net est aussi à la hausse

Graphique 2.15

### Bilan des ménages



Nota – Le dernier point de données correspond au 2<sup>e</sup> trimestre de 2015.

Source : Statistique Canada

Au cours des prochains trimestres, plusieurs facteurs appuieront la croissance économique au Canada. Ces facteurs comprennent la valeur plus faible du dollar canadien et l'amélioration continue de l'économie américaine, deux facteurs qui soutiendront les exportations. La politique monétaire accommodante au pays continuera aussi d'appuyer la consommation, les investissements résidentiels et les investissements des entreprises. Cependant, étant donné la nouvelle baisse des prix du pétrole brut au troisième trimestre, il est probable que la composante des investissements liés à l'énergie continuera de freiner la croissance de la production au deuxième semestre de 2015 et jusqu'en 2016, quoique dans une moins grande mesure qu'au premier semestre de cette année. L'activité économique demeurera fortement influencée par l'état de l'économie mondiale, laquelle a connu une croissance moins rapide que prévu au cours des dernières années et pourrait continuer de le faire à l'avenir.



## Perspectives de l'économie canadienne – Prévisions du secteur privé

Depuis 1994, le gouvernement fonde sa planification budgétaire sur la moyenne des prévisions économiques du secteur privé, ce qui confère un élément d'indépendance à ses prévisions budgétaires. Cette approche est appuyée par des organisations internationales comme le FMI.

Le ministère des Finances mène périodiquement des enquêtes auprès d'économistes du secteur privé afin de connaître leur opinion au sujet des perspectives de l'économie canadienne. Les prévisions économiques présentées dans cette section sont fondées sur une enquête réalisée pendant la première semaine d'octobre 2015.

Quinze économistes du secteur privé ont participé à l'enquête d'octobre 2015 :

- Banque Royale du Canada,
- Banque Scotia,
- BMO Marchés des capitaux,
- Caisse de dépôt et placement du Québec,
- Conference Board du Canada,
- Desjardins,
- Deutsche Bank (Canada),
- Fédération canadienne de l'entreprise indépendante,
- Financière Banque Nationale,
- Groupe Financier Banque TD,
- IHS Global Insight,
- Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.,
- Marchés mondiaux CIBC,
- Université de Toronto (programme d'analyse politique et économique),
- Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

Selon cette enquête, les économistes du secteur privé s'attendent à ce que la croissance du PIB réel du Canada ralentisse pour se situer à 1,2 % en 2015, contre 2,4 % en 2014, en raison de la contraction de la production observée au premier semestre de cette année (tableau 2.1). Le PIB réel devrait augmenter de 2,2 % en moyenne au deuxième semestre de 2015, pour ensuite croître de 2,0 % en 2016. En général, les économistes s'attendent à une croissance réelle moyenne de 1,9 % par année au cours de la période de 2015 à 2019, soit 0,2 point de pourcentage de moins que leur prévision à l'époque du budget de 2015 (tableau 2.2).



Les prix du pétrole brut WTI se sont de nouveau repliés à 47 \$US le baril au troisième trimestre de 2015, à la suite d'une augmentation de 20 % qui avait porté le prix du baril à 58 \$US en moyenne au deuxième trimestre. Les économistes du secteur privé s'attendent à ce que les prix du pétrole varient très peu au quatrième trimestre de 2015, de telle sorte que le prix moyen pour 2015 serait d'environ 5 \$US inférieur au niveau prévu dans le budget de 2015. À la mi-novembre, les prix du WTI se situaient à un peu plus de 40 \$US, en légère baisse par rapport aux niveaux du troisième trimestre. Les prix devraient augmenter en 2016, mais à un rythme moindre que ce qui était prévu dans le budget de 2015. Après l'an prochain, les économistes s'attendent à des augmentations du prix du WTI semblables à celles prévues dans le budget de 2015.

Même si l'inflation du PIB (l'indicateur le plus large de l'inflation des prix à l'échelle de l'économie) a été plus élevée que prévu au premier semestre de 2015, les prix moins élevés du pétrole brut ont mené les économistes du secteur privé à revoir à la baisse leurs prévisions concernant cette inflation pour le deuxième semestre de 2015 et pour 2016.

En raison de ces facteurs, la croissance du PIB nominal prévue lors de l'enquête d'octobre 2015 auprès d'économistes du secteur privé se situe à 0,9 % pour 2015 et à 4,1 % pour 2016 (comparativement aux taux respectifs de 1,6 % et de 4,9 % dans les prévisions du budget de 2015). Ce changement a entraîné une baisse du PIB nominal projeté de 15 milliards de dollars pour 2015 et de 32 milliards en moyenne pour la période de 2016 à 2019, comparativement aux perspectives indiquées dans le budget de 2015.

Tableau 2.1

### Moyenne des prévisions du secteur privé

%, une période sur l'autre, taux annuels, sauf indication contraire

	Données réelles <sup>1</sup>		Prévisions					
	2015 T1	2015 T2	2015 T3	2015 T4	2016 T1	2016 T2	2015	2016
<b>Croissance du PIB réel</b>								
Budget de 2015 <sup>2</sup>	1,2	1,5	2,0	2,3	2,4	2,3	2,0	2,2
Mise à jour de l'automne 2015	-0,8	-0,5	2,5	2,0	2,2	2,1	1,2	2,0
<b>Inflation du PIB</b>								
Budget de 2015 <sup>2</sup>	-3,1	1,0	2,5	2,7	2,9	2,5	-0,3	2,6
Mise à jour de l'automne 2015	-1,8	1,2	0,3	1,7	2,7	2,4	-0,2	2,1
<b>Croissance du PIB nominal</b>								
Budget de 2015 <sup>2</sup>	-2,0	2,4	4,4	5,0	5,4	4,8	1,6	4,9
Mise à jour de l'automne 2015	-2,6	0,7	2,8	3,8	5,0	4,6	0,9	4,1
<b>Prix du pétrole brut WTI (\$US / baril)</b>								
Budget de 2015 <sup>2</sup>	48	50	56	60	63	66	54	67
Mise à jour de l'automne 2015 <sup>3</sup>	49	58	47	45	50	53	49	54

<sup>1</sup> Toutes les valeurs pour le 1<sup>er</sup> et le 2<sup>e</sup> trimestre de 2015 dans les prévisions de la Mise à jour de l'automne 2015 sont des données réelles; elles paraissent en italique.

<sup>2</sup> Les données annuelles ont été redressées en raison de la révision historique du Système de comptabilité nationale du Canada publiée par Statistique Canada.

<sup>3</sup> Le prix du pétrole brut WTI du 3<sup>e</sup> trimestre de 2015 dans les prévisions de la Mise à jour de l'automne 2015 est réel; il paraît en italique.

Sources : Statistique Canada; Commodity Research Bureau; pour le budget de 2015, enquête de mars 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé; pour la Mise à jour de l'automne 2015, enquête d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé



Les économistes ont augmenté de 0,2 point de pourcentage en moyenne les taux de chômage annuels prévus pour la période de 2015 à 2019. Ils prévoient que le taux de chômage diminuera à 6,3 % en 2019.

Compte tenu d'une inflation de l'indice des prix à la consommation (IPC) au premier semestre de 2015 qui est plus élevée que le taux prévu au dépôt du budget, les prévisions pour 2015 concernant ce taux ont été révisées à la hausse, passant de 0,9 % à 1,2 %. Après 2015, le taux d'inflation devrait demeurer aux environs de 2 %.

Comparativement aux prévisions du budget de 2015, les économistes ont abaissé de façon marquée, pour la période à moyen terme, leurs attentes concernant les taux d'intérêt à court terme et à long terme. Cette baisse est surtout attribuable à l'évolution de la situation depuis le budget. Les taux d'intérêt ont été plus faibles que prévu jusqu'à présent cette année, ce qui s'explique par la réduction de 25 points de base du taux cible du financement à un jour apportée par la Banque du Canada le 15 juillet ainsi que la faiblesse de la croissance mondiale au cours de cette période.

## Évaluation du risque

Les risques d'une détérioration des perspectives canadiennes demeurent prépondérants, et sont surtout liés à des prix mondiaux faibles et volatils du pétrole et à un contexte mondial de faiblesse et d'incertitude économiques.

À l'externe, le risque général demeure celui d'une croissance qui continue d'être inférieure aux attentes dans les économies émergentes et les économies avancées.

- On s'attend à ce que la croissance en Chine poursuive son ralentissement graduel. Cependant, un repli plus brusque que prévu est toujours possible, étant donné les défis auxquels les autorités chinoises sont confrontées pour équilibrer, d'une part, le changement de cap de leur économie vers un modèle de croissance plus durable et, d'autre part, les objectifs de croissance qu'elles ont annoncés. Un tel repli entraînerait probablement d'autres baisses des prix mondiaux des produits de base, ce qui pèserait encore plus sur les prix des exportations canadiennes de produits de base énergétiques et non énergétiques. Une croissance moins rapide en Chine pourrait aussi avoir des retombées sur les partenaires commerciaux de ce pays.
- Aux États-Unis, la croissance pourrait de nouveau décevoir. La source la plus probable de cette éventualité est un effet modérateur plus grand que prévu des exportations nettes découlant de la faiblesse de la demande étrangère et d'une nouvelle appréciation du dollar américain.
- On s'attend à ce que la Réserve fédérale américaine commence à augmenter son taux directeur à la fin de l'année en cours. La perspective de taux d'intérêt plus élevés et d'un dollar américain plus fort risque d'entraîner la réapparition de tensions financières dans les économies de marché émergentes, particulièrement celles qui ont d'importantes créances libellées en dollars américains.
- Dans l'ensemble des économies avancées, la productivité a continué de croître plus lentement qu'avant la récession. Jumelé à l'incidence du vieillissement de la population en cours sur la croissance de l'emploi, ce facteur laisse supposer que les taux de croissance potentielle des économies avancées pourraient se stabiliser à des niveaux inférieurs à ceux d'avant la récession.
- Dans l'ensemble, ces facteurs laissent croire que la tendance d'une performance économique mondiale continuellement inférieure aux attentes pourrait ne pas être terminée. Il y a donc un risque que les projections actuelles concernant la croissance mondiale soit encore une fois trop optimistes.



Au Canada, la chute des prix du pétrole brut depuis la mi-2014 a eu des répercussions défavorables évidentes sur l'économie au premier semestre de 2015. Même si l'on prévoit une reprise de la croissance au troisième trimestre de 2015, il se peut que l'incidence de la persistance de prix du pétrole plus faibles sur l'économie canadienne ne se soit pas encore entièrement réalisée. De plus, de nouvelles réductions éventuelles des investissements et de l'emploi liés à l'énergie pourraient entraîner la recrudescence d'une très faible croissance au quatrième trimestre de 2015 et au premier semestre de 2016. Si la baisse des prix du pétrole se poursuit, ou que leur faiblesse actuelle persiste, l'économie risque de s'affaiblir davantage.

Par ailleurs, l'endettement des ménages canadiens demeure élevé comparativement aux normes historiques. Bien que cette situation ne constitue pas un risque en soi, elle limite l'apport de la consommation et de l'investissement résidentiel à la croissance. Par ailleurs, un choc économique externe défavorable pourrait provoquer un désendettement des ménages plus endettés, ce qui aurait une incidence correspondante sur la consommation et l'investissement résidentiel.

Pris ensemble, les facteurs mentionnés ci-dessus laissent supposer qu'une période prolongée de croissance mondiale inférieure à la normale – comme celle que nous constatons depuis 2011 – constitue le plus grand risque pour l'économie canadienne. Un tel phénomène, tout comme la possibilité d'une période encore plus longue de stagnation, ou même de baisses, des prix des produits de base, et le niveau élevé d'endettement des ménages canadiens, pourraient nuire au retour à une croissance plus forte au Canada pendant quelque temps.

Bien que les risques d'une détérioration des perspectives soit prépondérants, il existe aussi certains risques d'amélioration. En particulier, il se peut que les prix du pétrole se raffermissent plus rapidement que prévu, que l'économie américaine affiche un essor plus fort que prévu et que l'ampleur actuelle et future du ralentissement qui commence en Chine soit inférieure aux prévisions.

Compte tenu de ces risques, aux fins de la planification budgétaire, le gouvernement ajuste à la baisse les prévisions du secteur privé à l'égard du PIB nominal de 10 milliards de dollars pour 2015 et de 20 milliards pour les années de la période de 2016 à 2020. Cette mesure permet de prendre en compte la possibilité de prix inférieurs du pétrole, ou encore, d'une croissance mondiale qui continuera de décevoir. Une réduction de 20 milliards de dollars du PIB nominal en 2016 correspond généralement aux répercussions du maintien des prix du pétrole brut aux niveaux actuels comparativement à une hausse de ces prix suivant les prévisions issues de l'enquête auprès du secteur privé. Le gouvernement continuera d'analyser l'évolution de la situation économique et les risques connexes afin de déterminer s'il convient de maintenir cet ajustement des prévisions à l'avenir. Les perspectives budgétaires, y compris l'incidence du rajustement des prévisions qui se traduit par une incidence budgétaire de 1,5 milliard de dollars par année en 2015-2016 et de 3,0 milliards de dollars de 2016-2017 à 2020-2021, sont présentées au chapitre 3.



Tableau 2.2

**Moyenne des prévisions du secteur privé**

%, sauf indication contraire

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015-2019
<b>Croissance du PIB réel</b>							
Budget de 2015 <sup>1</sup>	2,0	2,2	2,3	2,2	2,0	–	2,1
Mise à jour de l'automne 2015	1,2	2,0	2,2	2,2	2,0	2,0	1,9
<b>Inflation du PIB</b>							
Budget de 2015 <sup>1</sup>	-0,3	2,6	2,3	2,1	2,1	–	1,8
Mise à jour de l'automne 2015	-0,2	2,1	2,4	2,1	2,2	2,1	1,7
<b>Croissance du PIB nominal</b>							
Budget de 2015 <sup>1</sup>	1,6	4,9	4,7	4,3	4,2	–	3,9
Mise à jour de l'automne 2015	0,9	4,1	4,6	4,4	4,2	4,2	3,7
<b>PIB nominal (G\$)</b>							
Budget de 2015 <sup>1</sup>	2 007	2 105	2 203	2 298	2 395	–	–
Mise à jour de l'automne 2015	1 993	2 075	2 171	2 266	2 362	2 460	–
Ajustement des prévisions	-10	-20	-20	-20	-20	-20	–
Mise à jour de l'automne 2015 après l'ajustement aux fins de planification	1 983	2 055	2 151	2 246	2 342	2 440	–
Écart entre la Mise à jour de l'automne 2015 (après l'ajustement aux fins de planification) et le budget de 2015 <sup>1</sup>	-25	-50	-52	-52	-53	–	–
<b>Taux des bons du Trésor à 3 mois</b>							
Budget de 2015	0,6	1,0	2,0	2,7	3,0	–	1,9
Mise à jour de l'automne 2015	0,5	0,6	1,3	2,1	2,7	3,0	1,4
<b>Taux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans</b>							
Budget de 2015	1,7	2,5	3,2	3,7	3,9	–	3,0
Mise à jour de l'automne 2015	1,5	2,1	2,8	3,3	3,6	3,9	2,7
<b>Taux de change (cents US / \$CAN)</b>							
Budget de 2015	79,2	80,8	83,6	85,5	86,5	–	83,1
Mise à jour de l'automne 2015	78,2	75,4	78,8	81,4	83,3	84,9	79,4
<b>Taux de chômage</b>							
Budget de 2015	6,7	6,6	6,3	6,2	6,1	–	6,4
Mise à jour de l'automne 2015	6,8	6,8	6,6	6,4	6,3	6,3	6,6
<b>Inflation de l'IPC</b>							
Budget de 2015	0,9	2,2	2,0	2,0	2,0	–	1,8
Mise à jour de l'automne 2015	1,2	2,0	2,1	2,0	1,9	2,0	1,8
<b>Croissance du PIB réel aux États-Unis</b>							
Budget de 2015	3,1	2,9	2,6	2,4	2,4	–	2,7
Mise à jour de l'automne 2015	2,6	2,7	2,6	2,4	2,3	2,3	2,5
<b>Prix du pétrole brut WTI (\$US / baril)</b>							
Budget de 2015	54	67	75	78	78	–	70
Mise à jour de l'automne 2015	49	54	64	68	70	74	61

<sup>1</sup> Les chiffres ont été redressés en raison de la révision historique du Système de comptabilité nationale du Canada publiée par Statistique Canada.

Sources : Pour le budget de 2015, enquête de mars 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé; pour la Mise à jour de l'automne 2015, enquête d'octobre 2015 du ministère des Finances auprès d'économistes du secteur privé



## Chapitre 3

# Évolution des perspectives budgétaires depuis le budget d'avril 2015

Comme il est indiqué au chapitre 2, depuis le budget déposé par le gouvernement en avril 2015 (le budget de 2015), les projections du produit intérieur brut (PIB) aux fins de la planification ont été révisées à la baisse. Les prévisions inférieures à l'égard du PIB nominal sont principalement attribuables au repli de la production réelle au cours du premier semestre et aux répercussions économiques de la baisse des prix des produits de base, laquelle découle de la diminution des prix du pétrole brut. Les taux d'intérêt sont aussi inférieurs aux projections contenues dans le budget de 2015.

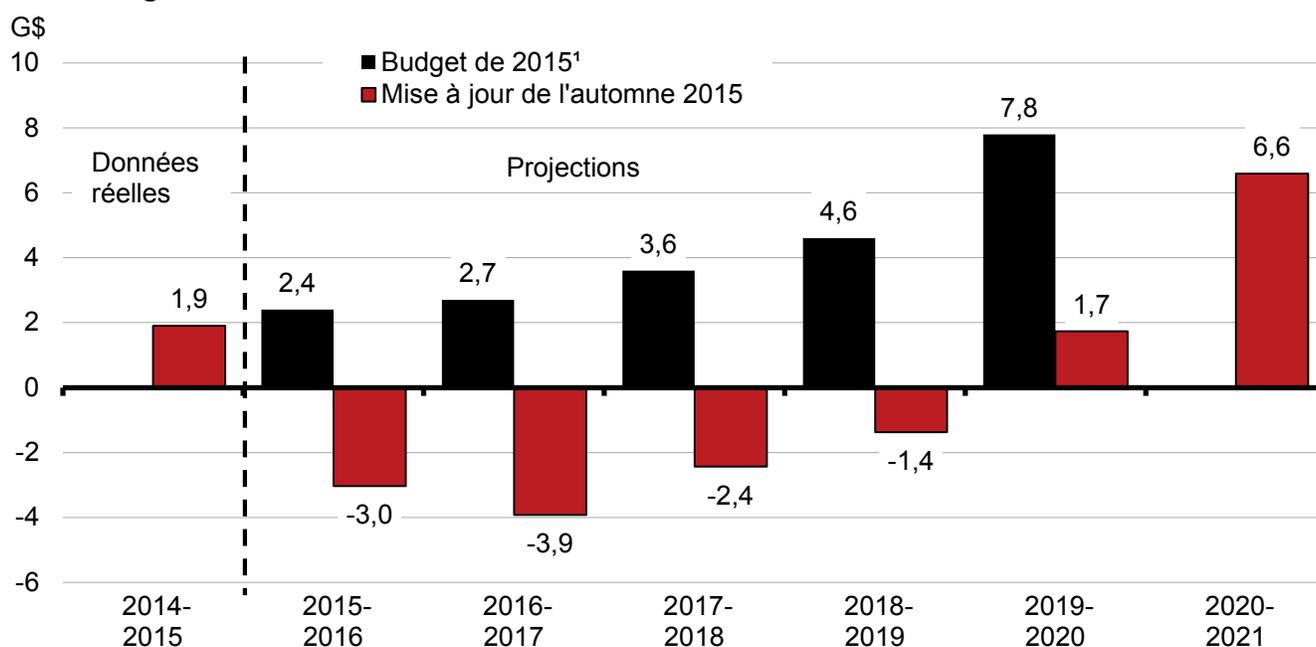
L'ensemble de ces facteurs a eu pour effet de réduire d'environ 6,0 milliards de dollars par année, en moyenne, le solde budgétaire projeté par rapport aux projections du budget de 2015. Cette révision à la baisse a comme résultat des déficits projetés de 3,0 milliards de dollars en 2015-2016 et de 3,9 milliards en 2016-2017; par la suite, la situation devrait s'améliorer pour donner lieu à des excédents de 1,7 milliard en 2019-2020 et de 6,6 milliards en 2020-2021 (graphique 3.1).

Le tableau 3.1 présente un résumé des changements survenus depuis la présentation du budget de 2015.

### Les perspectives budgétaires se sont détériorées depuis le budget de 2015

Graphique 3.1

#### Solde budgétaire



<sup>1</sup> Solde budgétaire sans tenir compte de la réserve pour éventualités.

Source : Ministère des Finances



Tableau 3.1

**Sommaire de l'évolution de la situation économique et budgétaire depuis le dépôt du budget de 2015**

G\$

	Projections						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
<b>Solde budgétaire selon le budget de 2015<sup>1</sup></b>	<b>-2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>4,6</b>	<b>7,8</b>	<b>n.d.</b>
Évolution de la situation économique et budgétaire depuis le budget de 2015	3,9	-5,4	-6,6	-6,1	-6,0	-6,1	
<b>Solde budgétaire révisé</b>	<b>1,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>6,6</b>
<b>Incidence de l'évolution de la situation économique et budgétaire, par composante<sup>2</sup> :</b>							
Revenus budgétaires	3,0	-2,9	-5,2	-5,3	-5,4	-5,8	
Charges de programmes							
Principaux transferts aux particuliers	-0,8	-1,5	-1,3	-1,1	-1,0	-0,9	
Principaux transferts aux autres administrations	0,1	0,2	0,0	0,3	0,4	0,5	
Charges de programmes directes	1,5	-1,0	-0,6	-0,8	-0,8	-0,4	
Total	0,8	-2,3	-2,0	-1,6	-1,4	-0,8	
Frais de la dette publique	0,1	-0,2	0,5	0,9	0,9	0,5	
<b>Total – Évolution de la situation économique et budgétaire</b>	<b>3,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>-6,6</b>	<b>-6,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,1</b>	

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

<sup>1</sup> Solde budgétaire avant la réserve pour éventualités.

<sup>2</sup> Un nombre négatif indique une détérioration du solde budgétaire (en raison d'une baisse des revenus ou d'une augmentation des dépenses), alors qu'un nombre positif indique une amélioration du solde budgétaire (en raison d'une hausse des revenus ou d'une diminution des dépenses).

## Incidence de l'évolution de la situation économique et budgétaire

Par rapport aux montants publiés dans le budget de 2015, les revenus budgétaires projetés sont moins élevés sur l'ensemble de la période de prévision, en raison du PIB nominal moins élevé qu'anticipé, ainsi que des taux d'intérêt inférieurs aux projections (qui ont une incidence défavorable sur le taux de rendement prévu des actifs portant intérêt, qui sont comptabilisés dans les autres revenus). La révision à la baisse globale des revenus est légèrement inférieure à ce que laissent supposer les perspectives économiques plus faibles, en raison de l'effet compensatoire des résultats plus élevés que prévu par rapport aux rentrées d'impôt en 2014-2015 et en 2015-2016 (selon les résultats cumulatifs), qui sont reportés de manière prospective sur l'ensemble de la période de prévision.

Par rapport aux montants publiés dans le budget de 2015, les charges projetées sont plus élevées au cours de la période de prévision, l'augmentation projetée des charges de programmes directes après 2015-2016 n'étant compensée que partiellement par des frais de la dette publique inférieurs aux projections.

Les principaux transferts aux particuliers devraient être supérieurs aux prévisions contenues dans le budget de 2015, ce qui est en grande partie attribuable à la hausse des prévisions au titre des prestations d'assurance-emploi, sous l'effet des perspectives économiques plus moroses.



Les projections concernant les principaux transferts aux autres administrations demeurent, à court terme, largement inchangées par rapport aux projections du budget de 2015. Ces transferts devraient toutefois être à la baisse au cours des années suivantes, compte tenu du PIB nominal qui devrait être moins élevé que prévu.

Les charges de programmes directes devraient être supérieures aux prévisions présentées dans le budget de 2015, en raison principalement de la hausse projetée des charges au titre des régimes de retraite et des avantages sociaux de la fonction publique. Les taux d'intérêt à long terme servent à évaluer les passifs du gouvernement en ce qui a trait aux régimes de retraite et aux autres avantages futurs des employés. Même si les obligations globales du gouvernement concernant les régimes de retraite et les avantages sociaux n'ont pas changé, les faibles taux d'intérêt projetés font en sorte qu'une part relativement plus élevée des coûts est comptabilisée à court terme plutôt qu'ultérieurement.

Comparativement aux prévisions du budget de 2015, les frais de la dette publique devraient être moins élevés en 2016-2017 et au cours des prochaines années, et ce, en raison des taux d'intérêt plus faibles que prévu. En 2015-2016, l'incidence des taux d'intérêt moins élevés est plus que compensée par des charges plus élevées que prévu découlant d'une opération de rachat d'obligations effectuée en août 2015, ainsi que par un rajustement plus élevé des obligations en rendement réel en fonction de l'indice des prix à la consommation, lequel rajustement résulte d'une hausse des prévisions de l'inflation pour 2015-2016.

## État sommaire des opérations

Le tableau 3.2 résume la situation budgétaire du gouvernement au cours de la période de prévision. Ces projections s'appuient sur les prévisions économiques décrites au chapitre 2 et ne comprennent aucune nouvelle mesure. Étant donné la faiblesse persistante de la croissance mondiale, le gouvernement présentera, dans le budget de 2016, un programme de croissance qui comprendra d'importants nouveaux investissements budgétaires destinés à assurer une croissance forte, durable et équilibrée, et ce, tout en maintenant le ratio de la dette au PIB sur une trajectoire viable.

Tableau 3.2

### État sommaire des opérations

G\$

	Projections						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
<b>Revenus budgétaires</b>	<b>282,3</b>	<b>288,4</b>	<b>298,2</b>	<b>309,0</b>	<b>322,6</b>	<b>336,8</b>	<b>351,8</b>
Charges de programmes	253,8	265,5	276,3	284,3	294,4	303,4	311,8
Frais de la dette publique	26,6	25,9	25,9	27,2	29,6	31,7	33,3
<b>Total des charges</b>	<b>280,4</b>	<b>291,4</b>	<b>302,2</b>	<b>311,4</b>	<b>324,0</b>	<b>335,0</b>	<b>345,2</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>1,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>6,6</b>
Dette fédérale <sup>1</sup>	612,3	616,5	620,4	622,8	624,2	622,5	615,9
<b>% du PIB</b>							
Revenus budgétaires	14,3	14,5	14,5	14,4	14,4	14,4	14,4
Charges de programmes	12,9	13,4	13,4	13,2	13,1	13,0	12,8
Frais de la dette publique	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
Solde budgétaire	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,3
Dette fédérale	31,0	31,1	30,2	29,0	27,8	26,6	25,2

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

<sup>1</sup> Le niveau projeté de la dette fédérale pour 2015-2016 tient compte d'une estimation des autres éléments du résultat global.



Après avoir tenu compte de l'évolution de la situation économique et budgétaire depuis le budget de 2015, le solde budgétaire devrait afficher des déficits de 3,0 milliards de dollars en 2015-2016 et de 3,9 milliards en 2016-2017; par la suite, la situation devrait s'améliorer pour donner lieu à des excédents de 1,7 milliard en 2019-2020 et de 6,6 milliards en 2020-2021.

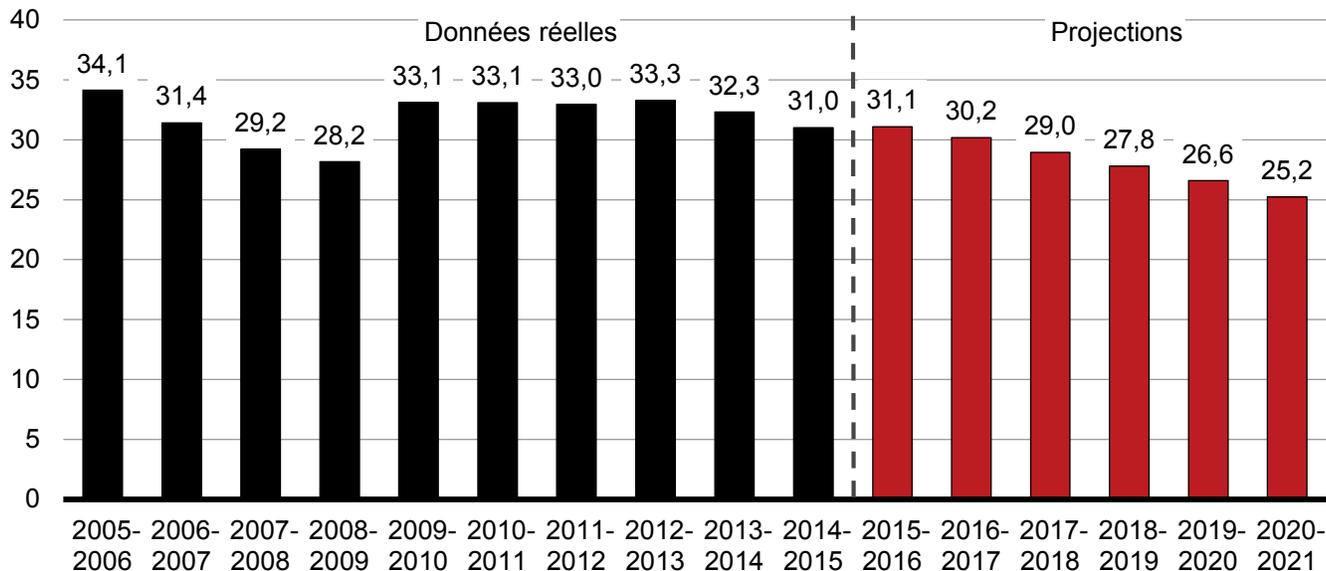
Le ratio de la dette fédérale au PIB devrait diminuer au cours de la période de projection pour s'établir à 25,2 % d'ici 2020-2021. La réduction du ratio de la dette fédérale au PIB fera en sorte que la situation budgétaire du gouvernement du Canada demeure durable et enviable parmi les autres partenaires du G-7 et du G-20. Le budget de 2016 donnera de plus amples renseignements sur les objectifs budgétaires du gouvernement à moyen terme et à long terme.

### Le gouvernement est sur la bonne voie pour réduire le ratio de la dette fédérale au PIB sur la période de prévision

Graphique 3.2

#### Ratio de la dette fédérale au PIB

% du PIB



Sources : Ministère des Finances; Statistique Canada



## Perspectives concernant les revenus budgétaires

Tableau 3.3

### Perspectives concernant les revenus

G\$

	Projections						
	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
<b>Impôt sur le revenu</b>							
Impôt sur le revenu des particuliers	135,7	141,8	150,4	158,3	165,2	172,8	180,8
Impôt sur le revenu des sociétés	39,4	36,8	39,0	40,2	41,0	42,5	44,6
Impôt sur le revenu des non-résidents	6,2	6,6	6,5	6,7	6,9	7,2	7,6
Total de l'impôt sur le revenu	181,4	185,1	195,9	205,2	213,2	222,5	232,9
<b>Taxes et droits d'accise</b>							
Taxe sur les produits et services	31,3	33,2	34,7	36,3	37,8	39,4	41,1
Droits de douane à l'importation	4,6	5,1	5,0	4,4	4,6	4,7	4,9
Autres taxes et droits d'accise	11,3	11,4	11,2	11,2	11,3	11,3	11,3
Total des taxes et droits d'accise	47,2	49,7	50,9	51,9	53,6	55,4	57,4
<b>Total des revenus fiscaux</b>	<b>228,6</b>	<b>234,8</b>	<b>246,8</b>	<b>257,1</b>	<b>266,8</b>	<b>277,9</b>	<b>290,3</b>
Cotisations d'assurance-emploi	22,6	23,2	22,3	20,2	21,0	21,9	22,7
Autres revenus	31,2	30,3	29,1	31,7	34,8	37,0	38,8
<b>Total des revenus budgétaires</b>	<b>282,3</b>	<b>288,4</b>	<b>298,2</b>	<b>309,0</b>	<b>322,6</b>	<b>336,8</b>	<b>351,8</b>
<b>% du PIB</b>							
Impôt sur le revenu des particuliers	6,9	7,2	7,3	7,4	7,4	7,4	7,4
Impôt sur le revenu des sociétés	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8
Taxe sur les produits et services	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Total des revenus fiscaux	11,6	11,8	12,0	12,0	11,9	11,9	11,9
Cotisations d'assurance-emploi	1,1	1,2	1,1	0,9	0,9	0,9	0,9
Autres revenus	1,6	1,5	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6
Total des revenus budgétaires	14,3	14,5	14,5	14,4	14,4	14,4	14,4

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Le tableau 3.3 présente les projections du gouvernement en ce qui concerne ses revenus budgétaires. Dans l'ensemble, les revenus budgétaires devraient progresser de 2,1 % en 2015-2016, en raison de l'incidence de la faiblesse des prix du pétrole. Pendant le reste de la période de prévision, les revenus devraient augmenter au taux annuel moyen de 4,1 %, ce qui correspond à peu près à la croissance prévue du PIB nominal aux fins de planification.

Les rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers – la plus importante composante des revenus budgétaires – devraient augmenter de 6,0 milliards de dollars (4,5 %) pour s'établir à 141,8 milliards en 2015-2016. Pour le reste de la période de prévision, ces rentrées devraient progresser de 5,0 % par année en moyenne, soit un peu plus rapidement que la croissance du PIB nominal, en raison de la croissance du revenu personnel et du caractère progressif du régime d'impôt sur le revenu des particuliers.



Les rentrées d'impôt sur le revenu des sociétés devraient diminuer de 2,7 milliards de dollars (6,8 %), pour s'établir à 36,8 milliards en 2015-2016. Cette diminution découle de l'attente selon laquelle, malgré la forte croissance des revenus jusqu'au mois de septembre, la faiblesse des prix du pétrole aura une incidence défavorable importante sur les rentrées d'impôt sur le revenu des sociétés à payer, principalement en raison d'une augmentation des pertes subies par les sociétés du secteur pétrolier et gazier. L'augmentation projetée des pertes des sociétés a une incidence négative sur les revenus fiscaux en 2015-2016, puisque les sociétés peuvent reporter rétrospectivement les pertes pour demander des remboursements de l'impôt payé au cours des trois dernières années. Toute perte restante peut également être reportée prospectivement pour réduire l'impôt payable par les sociétés dans les années à venir, ce qui devrait entraîner des effets négatifs sur les revenus des années suivantes. Par conséquent, à compter de 2016-2017, les rentrées d'impôt sur le revenu des sociétés devraient augmenter au taux annuel moyen de 3,9 %, en raison de la remontée prévue des prix du pétrole et d'une croissance des bénéficiaires des sociétés; ces rentrées d'impôt sur le revenu des sociétés seraient contrebalancées en partie par le montant projeté des pertes reportées prospectivement.

Les rentrées d'impôt sur le revenu des non-résidents désignent l'impôt sur le revenu payé par des non-résidents sur des revenus de provenance canadienne, notamment sous forme de dividendes et d'intérêts. En 2015-2016, ces rentrées d'impôt devraient augmenter de 0,4 milliard de dollars (6,0 %). Pendant le reste de la période de prévision, les rentrées d'impôt sur le revenu des non-résidents devraient augmenter au taux annuel moyen de 2,8 %, sous l'effet de la croissance des dividendes, des paiements d'intérêt et des bénéficiaires.

Les revenus tirés de la taxe sur les produits et services (TPS) devraient s'accroître de 5,9 % en 2015-2016, en raison de la croissance projetée de la consommation taxable et des résultats cumulatifs de l'exercice en cours. Pendant le reste de la période de projection, les revenus tirés de la TPS devraient augmenter de 4,4 % par année en moyenne, sous l'effet de la croissance projetée de la consommation taxable et de la croissance du crédit pour la TPS/taxe de vente harmonisée.

Les droits de douane à l'importation devraient augmenter de 11,3 % en 2015-2016, sous l'effet d'une croissance vigoureuse jusqu'au mois de septembre et de hausses de taux tarifaires effectifs pour certains pays, à la suite de la modernisation du Tarif de préférence générale. Les droits de douane à l'importation devraient diminuer légèrement en 2016-2017, et de façon plus importante encore en 2017-2018, en raison principalement de l'incidence prévue de la poursuite de la mise en œuvre de l'Accord de libre-échange Canada-Corée, ainsi que de l'instauration envisagée de l'Accord économique et commercial global entre le Canada et l'Union européenne et de la mise en œuvre éventuelle du Partenariat transpacifique, le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Les droits de douane à l'importation devraient reprendre une tendance à la hausse à compter de 2018-2019.

Les autres taxes et droits d'accise devraient augmenter de 1,4 % en 2015-2016, conformément aux résultats obtenus jusqu'au mois de septembre.

Les revenus de cotisations d'assurance-emploi devraient pour leur part augmenter de 2,9 % en 2015-2016, en raison de la croissance de la rémunération assurable et de l'incidence du crédit pour l'emploi visant les petites entreprises. Ces revenus devraient ensuite diminuer de manière importante en 2016-2017 et en 2017-2018 en raison de la mise en œuvre du mécanisme d'établissement du taux d'équilibre sur sept ans, en 2017. En se fondant sur la politique actuelle, le taux d'équilibre à l'égard du taux de cotisation d'assurance-emploi serait de 1,52 \$ en 2017; ainsi, cela ferait en sorte que les revenus de cotisations soient égaux aux coûts anticipés du programme d'assurance-emploi selon le statu quo, et ce, au cours de la période de sept ans qui commence cette année-là.



## Compte des opérations de l'assurance-emploi

### Projections concernant le Compte des opérations de l'assurance-emploi

G\$

	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Cotisations d'assurance-emploi	22,6	23,2	22,3	20,2	21,0	21,9	22,7
Prestations d'assurance-emploi <sup>1</sup>	18,1	19,3	19,7	20,0	20,5	21,1	21,7
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Solde annuel du Compte des opérations de l'assurance-emploi	3,5	2,5	2,9	-1,3	-0,9	-0,6	-0,3
Solde cumulatif du Compte des opérations de l'assurance-emploi	-1,7	0,8	3,6	2,3	1,4	0,8	0,5
Taux de cotisation projeté (par tranche de 100 \$ de rémunération assurable) :							
Hypothèse de planification budgétaire	1,88	1,88	1,88	1,52	1,52	1,52	1,52

<sup>1</sup> Les prestations d'assurance-emploi comprennent les prestations régulières, les prestations de maladie, les prestations de maternité, les prestations parentales, les prestations de compassion, les prestations de pêcheur, les prestations pour travail partagé, les prestations d'emploi et les mesures de soutien. Ces prestations représentent environ 90 % des charges totales du programme d'assurance-emploi. Les autres charges correspondent essentiellement aux coûts administratifs; elles sont constatées dans les charges de programmes directes.

Le Compte des opérations de l'assurance-emploi fonctionne au moyen du Trésor. À ce titre, les revenus et les charges liés à l'assurance-emploi sont crédités et imputés à ce compte, conformément à la *Loi sur l'assurance-emploi*. Ces revenus et ces charges sont consolidés avec ceux du gouvernement et ont une incidence sur le solde budgétaire. Pour être conformes au taux de cotisation d'assurance-emploi, qui est fixé en fonction de l'année civile, les soldes annuels et cumulatifs du Compte sont établis en fonction de l'année civile.

Le Compte des opérations de l'assurance-emploi a enregistré un excédent annuel de 3,5 milliards de dollars en 2014, ce qui a réduit le déficit cumulatif du Compte, conformément au principe d'équilibre du Compte au fil du temps. En raison de la croissance continue des revenus de cotisations d'assurance-emploi, des excédents annuels sont également prévus pour 2015 et 2016. Ainsi, l'équilibre cumulatif du Compte des opérations de l'assurance-emploi devrait être rétabli en 2015.

Les autres revenus comprennent les revenus des sociétés d'État consolidées, les revenus nets des sociétés d'État entreprises, le rendement des investissements, les revenus tirés des opérations de change ainsi que le produit de la vente de biens et de services. Ces revenus peuvent fluctuer, en raison de l'incidence du rendement des investissements et des gains ou pertes nets des sociétés d'État entreprises. Ils sont également touchés par l'effet des variations du taux de change sur la valeur en dollars canadiens des actifs libellés en devises, ainsi que par l'effet des postes donnant lieu à une charge compensatoire et n'ayant donc aucune incidence sur le solde budgétaire.

En 2015-2016, les autres revenus devraient diminuer de 2,8 %, en raison principalement des revenus moins élevés des sociétés d'État entreprises et des taux d'intérêt plus faibles. La hausse des autres revenus devrait s'établir à 5,0 % en moyenne pendant le reste de la période de prévision, compte tenu surtout des profils projetés des taux d'intérêt et du PIB nominal.



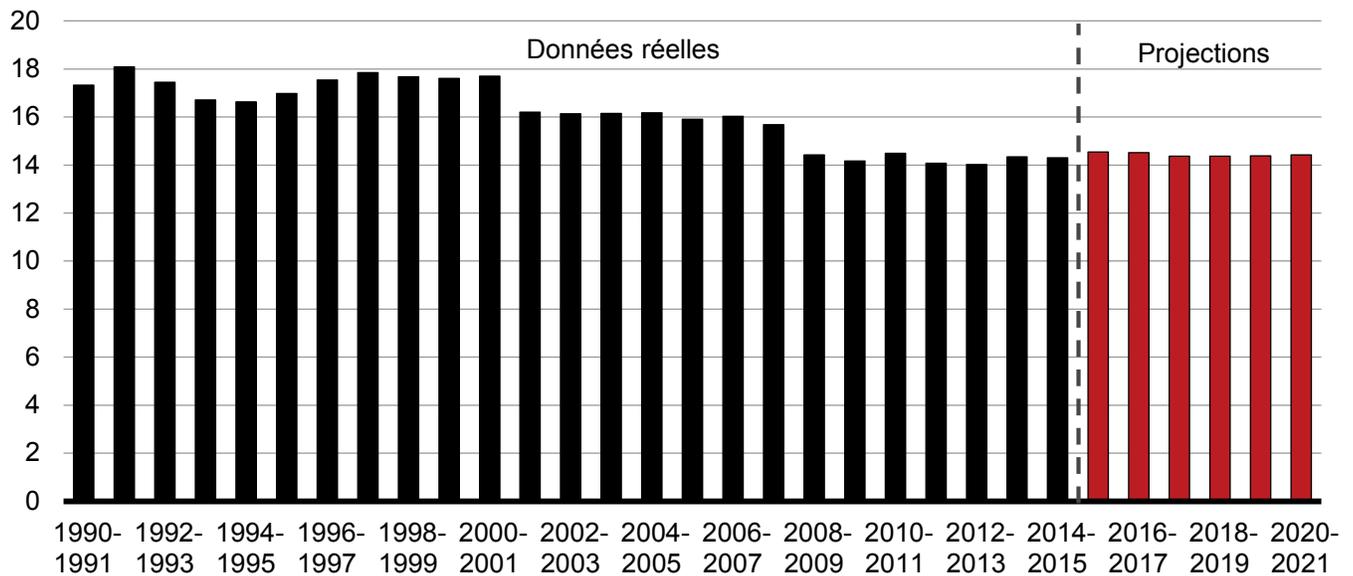
Les changements aux taux de l'impôt prévus par la loi et l'évolution de la situation économique influent en grande partie sur le ratio des revenus au PIB. Le ratio s'établissait à 14,3 % en 2014-2015, et il devrait demeurer relativement stable au cours de la période de prévision. Dans l'ensemble, le ratio des revenus suit une trajectoire descendante depuis 2001-2002, ce qui est surtout attribuable à l'instauration d'allègements fiscaux.

### Le ratio des revenus au PIB a diminué constamment depuis 2001-2002

Graphique 3.3

#### Ratio des revenus au PIB

% du PIB



Sources : Ministère des Finances; Statistique Canada



## Perspectives concernant les charges de programmes

Tableau 3.4

### Perspectives concernant les charges de programmes

G\$

	Projections						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
<b>Principaux transferts aux particuliers</b>							
Prestations aux aînés	44,1	46,0	48,4	51,1	53,9	56,9	60,2
Prestations d'assurance-emploi <sup>1</sup>	18,1	19,3	19,7	20,0	20,5	21,1	21,7
Prestations pour enfants	14,3	18,2	18,4	18,6	18,8	19,1	19,3
<b>Total</b>	<b>76,5</b>	<b>83,5</b>	<b>86,5</b>	<b>89,7</b>	<b>93,3</b>	<b>97,0</b>	<b>101,2</b>
<b>Principaux transferts aux autres administrations</b>							
Transfert canadien en matière de santé	32,1	34,0	36,1	37,2	38,9	40,6	42,3
Transfert canadien en matière de programmes sociaux	12,6	13,0	13,3	13,7	14,2	14,6	15,0
Péréquation	16,7	17,3	17,9	18,5	19,3	20,1	21,0
Formule de financement des territoires	3,5	3,6	3,6	3,8	3,9	4,0	4,0
Fonds de la taxe sur l'essence <sup>2</sup>	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2
Autres arrangements fiscaux <sup>3</sup>	-3,7	-4,6	-4,7	-5,1	-5,3	-5,6	-5,9
<b>Total</b>	<b>63,1</b>	<b>65,3</b>	<b>68,3</b>	<b>70,2</b>	<b>73,1</b>	<b>75,8</b>	<b>78,6</b>
<b>Charges de programmes directes</b>							
Charges de fonctionnement	74,4	77,3	79,0	80,9	83,2	84,8	85,9
Paiements de transfert	35,1	34,0	36,9	37,7	38,7	39,3	39,3
Amortissement des immobilisations	4,8	5,5	5,6	5,8	6,2	6,5	6,8
<b>Total</b>	<b>114,3</b>	<b>116,7</b>	<b>121,5</b>	<b>124,3</b>	<b>128,1</b>	<b>130,6</b>	<b>132,1</b>
<b>Total des charges de programmes</b>	<b>253,8</b>	<b>265,5</b>	<b>276,3</b>	<b>284,3</b>	<b>294,4</b>	<b>303,4</b>	<b>311,8</b>
<b>% du PIB</b>							
Principaux transferts aux particuliers	3,9	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1	4,1
Principaux transferts aux autres administrations	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2
Charges de programmes directes	5,8	5,9	5,9	5,8	5,7	5,6	5,4
<b>Total des charges de programmes</b>	<b>12,9</b>	<b>13,4</b>	<b>13,4</b>	<b>13,2</b>	<b>13,1</b>	<b>13,0</b>	<b>12,8</b>

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

<sup>1</sup> Les prestations d'assurance-emploi comprennent les prestations régulières, les prestations de maladie, les prestations de maternité, les prestations parentales, les prestations de compassion, les prestations de pêcheur, les prestations pour travail partagé, les prestations d'emploi et les mesures de soutien. Ces prestations représentent 90 % des charges totales du programme d'assurance-emploi. Les autres charges correspondent essentiellement aux coûts administratifs; elles sont constatées dans les charges de fonctionnement.

<sup>2</sup> Le Fonds de la taxe sur l'essence est une composante du Fonds d'amélioration des collectivités.

<sup>3</sup> Les autres arrangements fiscaux comprennent les suivants : le recouvrement ayant trait aux allocations pour les jeunes; les paiements de remplacement pour les programmes permanents, qui représentent les sommes recouvrées du Québec à l'égard d'un transfert de points d'impôt; les subventions législatives; les paiements transitoires; les paiements liés aux accords de 2005 sur les ressources extracôtières; un paiement de stabilisation au Québec relativement à sa demande de 1991-1992; et des paiements en ce qui concerne l'organisme commun de réglementation des valeurs mobilières.



Le tableau 3.4 donne un aperçu des projections concernant les charges de programmes par grande catégorie. Les charges de programmes comprennent les principaux transferts aux particuliers, les principaux transferts aux autres administrations et les charges de programmes directes.

Les principaux transferts aux particuliers devraient augmenter de façon constante pendant la période de prévision, passant de 83,5 milliards de dollars en 2015-2016 à 101,2 milliards en 2020-2021. Les principaux transferts aux particuliers se composent des prestations aux aînés, des prestations d'assurance-emploi et des prestations pour enfants.

Les prestations aux aînés englobent les paiements au titre de la Sécurité de la vieillesse, du Supplément de revenu garanti et des allocations versés aux aînés admissibles. Les paiements au titre de la Sécurité de la vieillesse représentent environ 75 % de ces dépenses. Les prestations aux aînés devraient augmenter pour passer de 46,0 milliards de dollars en 2015-2016 à 60,2 milliards en 2020-2021, soit une hausse d'environ 5,5 % par année – ce qui dépasse la progression du PIB nominal, – qui devrait s'établir à 4,2 % par année en moyenne. L'augmentation anticipée des prestations aux aînés est attribuable à l'inflation des prix à la consommation, à laquelle les prestations aux aînés sont pleinement indexées, et à l'accroissement prévu du nombre d'aînés.

Les prestations d'assurance-emploi devraient augmenter de 6,8 % pour s'établir à 19,3 milliards de dollars en 2015-2016. Cette croissance s'harmonise avec les résultats cumulatifs de l'exercice en cours et tient compte de l'affaiblissement du marché du travail, particulièrement dans les provinces productrices de pétrole. Sur le reste de la période de projection, les prestations d'assurance-emploi devraient augmenter modérément de 2,4 % par année en moyenne, puisqu'il est anticipé que l'incidence de la hausse des prestations hebdomadaires moyennes soit en partie compensée par une légère baisse du nombre de prestataires réguliers, en raison de l'amélioration prévue du marché du travail.

Selon les hypothèses du statu quo, les prestations pour enfants, qui se composent présentement de la Prestation fiscale canadienne pour enfants et de la Prestation universelle pour la garde d'enfants, devraient augmenter de façon constante au cours de la période de prévision, ce qui est principalement attribuable à la croissance prévue de la population admissible.

Au cours de la période de prévision, les principaux transferts aux autres administrations devraient augmenter pour passer de 65,3 milliards de dollars en 2015-2016 à 78,6 milliards en 2020-2021.

Les principaux transferts aux autres administrations comprennent notamment les transferts versés au titre de la santé et des programmes sociaux, de la péréquation et de la formule de financement des territoires, et du Fonds de la taxe sur l'essence.

Le Transfert canadien en matière de santé (TCS) devrait augmenter de 34,0 milliards de dollars en 2015-2016 à 42,3 milliards en 2020-2021. À compter de 2017-2018, la loi prévoit que le rythme de progression du TCS correspondra à une moyenne mobile sur trois ans de la croissance du PIB nominal et sera assorti d'une hausse garantie d'au moins 3 % par année.

Conformément à la loi, le Transfert canadien en matière de programmes sociaux continuera d'augmenter de 3 % par année, pour passer de 13,0 milliards de dollars en 2015-2016 à 15,0 milliards en 2020-2021.



Le Fonds de la taxe sur l'essence devrait passer de 2,0 milliards de dollars en 2015-2016 à 2,2 milliards en 2020-2021, du fait que ces paiements seront majorés de 2 % par année; les augmentations seront appliquées par tranche de 100 millions de dollars.

Les charges de programmes directes comprennent des charges de fonctionnement, les paiements de transfert gérés par les ministères et l'amortissement des immobilisations.

Les charges de fonctionnement tiennent compte des coûts des activités de plus d'une centaine de ministères et d'organismes. Selon les hypothèses du statu quo, les charges de fonctionnement devraient augmenter légèrement au cours de la période de prévision, passant de 77,3 milliards de dollars en 2015-2016 à 85,9 milliards en 2020-2021. Cependant, en proportion du PIB, les charges de fonctionnement devraient diminuer au cours de la période de prévision, passant de 3,9 % en 2015-2016 à 3,5 % en 2020-2021.

Les paiements de transfert gérés par les ministères devraient être généralement stables au cours de la période de prévision, passant de 34,0 milliards en 2015-2016 à 39,3 milliards en 2020-2021.

Le montant de l'amortissement des immobilisations devrait augmenter légèrement, passant de 5,5 milliards de dollars en 2015-2016 à 6,8 milliards en 2020-2021, à la suite de nouveaux investissements et de la mise à niveau d'immobilisations existantes.

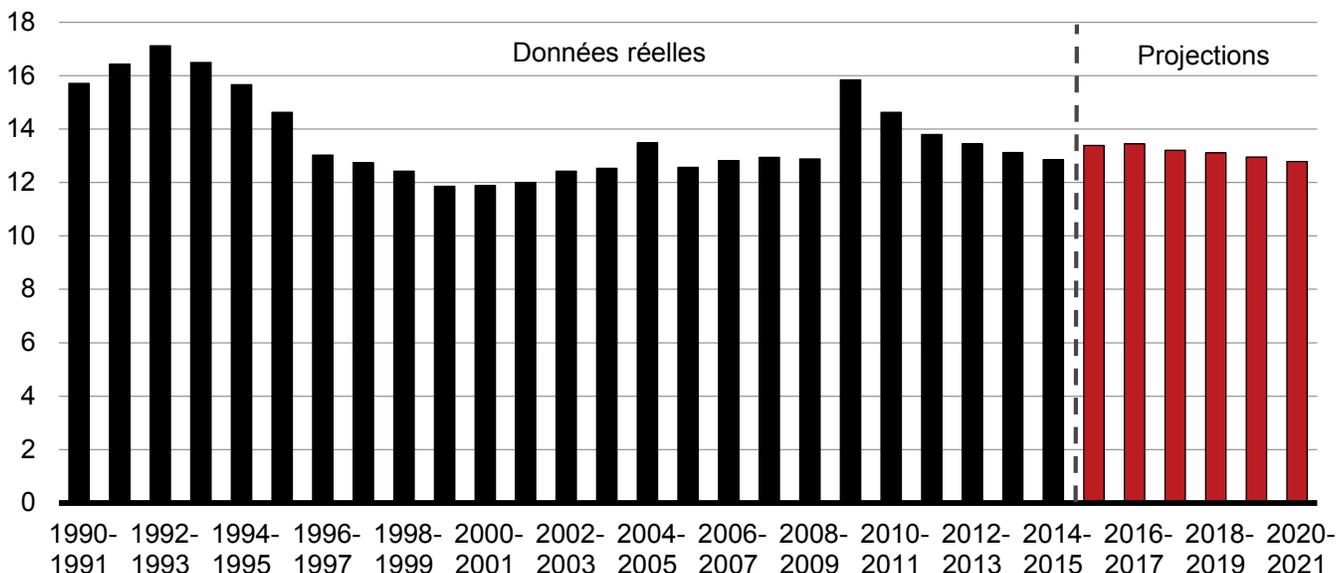
En proportion du PIB, les charges de programmes devraient diminuer pour passer de 13,4 % en 2015-2016 à 12,8 % en 2020-2021 (graphique 3.4).

### Le ratio des charges de programmes au PIB diminuera au cours de la période de prévision

Graphique 3.4

#### Ratio des charges de programmes au PIB

% du PIB



Sources : Ministère des Finances; Statistique Canada



## Risques associés aux projections budgétaires

Les risques associés aux perspectives économiques constituent la principale source d'incertitude entourant les projections budgétaires. Les tableaux présentés ci-après illustrent la sensibilité du solde budgétaire à un certain nombre de chocs économiques; ils servent à quantifier l'effet de ces risques.

Au-delà des risques associés aux perspectives économiques, il existe d'autres sources de risques d'amélioration ou de détérioration des projections budgétaires, comme la volatilité des relations entre les variables budgétaires et les activités sous-jacentes auxquelles elles se rapportent. À titre d'exemple, les liens entre l'impôt sur le revenu des particuliers et le revenu personnel, ou la mesure dans laquelle les ministères et les organismes n'utilisent pas entièrement les ressources que leur accorde le Parlement peuvent varier en raison de facteurs qui ne sont pas directement reliés aux variables économiques. Ces fluctuations ajoutent un autre élément d'incertitude aux projections budgétaires.

## Sensibilité du solde budgétaire aux chocs économiques

Les variations des hypothèses économiques ont une incidence sur les projections relatives aux revenus et aux charges. Les tableaux qui suivent illustrent la sensibilité du solde budgétaire en fonction de différents chocs économique:

- Une baisse de 1 point de pourcentage, sur une année, de la croissance du PIB réelle, attribuable à parts égales à un ralentissement de la croissance de la productivité et de celle de l'emploi.
- Une diminution de la croissance du PIB nominal découlant uniquement d'une baisse de 1 point de pourcentage, sur une année, du taux d'inflation du PIB (en supposant que l'indice des prix à la consommation [IPC] évolue au même rythme que l'inflation du PIB).
- Une augmentation soutenue de 100 points de base de tous les taux d'intérêt.

En partant du principe que l'effet de tout ralentissement de l'activité économique serait réparti proportionnellement entre les composantes des revenus et des charges, ces méthodes empiriques visent à fournir une indication générale de l'incidence des chocs économiques sur les perspectives relatives au solde budgétaire. Les chocs économiques réels peuvent avoir des incidences budgétaires différentes. À titre d'exemple, ils peuvent se concentrer dans des secteurs particuliers de l'économie ou avoir des répercussions différentes sur les principales variables économiques (p. ex., l'inflation du PIB et l'inflation de l'IPC peuvent réagir différemment à un choc donné).



Tableau 3.5

**Estimation de l'incidence d'une baisse de 1 point de pourcentage, sur une année, de la croissance du PIB réel sur les revenus, les charges et le solde budgétaire fédéraux**

G\$

	An 1	An 2	An 5
<b>Revenus fédéraux</b>			
Revenus fiscaux			
Impôt sur le revenu des particuliers	-3,0	-3,0	-3,4
Impôt sur le revenu des sociétés	-0,4	-0,4	-0,4
Taxe sur les produits et services	-0,4	-0,4	-0,4
Autres	0,1	-0,2	-0,2
Total des revenus fiscaux	-3,6	-3,9	-4,4
Cotisations d'assurance-emploi	-0,2	-0,2	-0,3
Autres revenus	-0,1	-0,1	-0,1
Total des revenus budgétaires	-3,9	-4,2	-4,8
<b>Charges fédérales</b>			
Principaux transferts aux particuliers			
Prestations aux aînés	0,0	0,0	0,0
Prestations d'assurance-emploi	1,0	0,9	0,3
Prestations pour enfants	0,1	0,1	0,1
Total	1,0	0,9	0,3
Autres charges de programmes	-0,1	-0,1	-0,4
Frais de la dette publique	0,0	0,1	0,6
Total des charges	0,9	1,0	0,5
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,3</b>

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Une baisse de 1 point de pourcentage de la croissance du PIB réel, répartie proportionnellement entre les composantes des revenus et des charges, a pour effet de réduire le solde budgétaire de 4,8 milliards de dollars la première année, de 5,2 milliards la deuxième année et de 5,3 milliards la cinquième année (tableau 3.5).

- Les revenus fiscaux de toute provenance diminuent de 3,6 milliards de dollars la première année et de 3,9 milliards la deuxième année. Les rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers fléchissent à la suite de la diminution de l'emploi et de l'assiette fiscale sous-jacente. Les rentrées d'impôt sur le revenu des sociétés diminuent sous l'effet du recul de la production et des bénéfices. Les revenus de TPS baissent en raison de la diminution des dépenses de consommation découlant du ralentissement de l'emploi et de la réduction du revenu personnel.
- Les revenus de cotisations d'assurance-emploi fléchissent à mesure que l'emploi et les salaires baissent. Afin d'isoler l'incidence directe du choc économique et de fournir une vue d'ensemble des incidences budgétaires, les incidences sur les revenus de cotisations d'assurance-emploi ne comprennent pas les variations du taux de cotisation.
- Les charges augmentent, en raison surtout de la hausse des prestations d'assurance-emploi (compte tenu du nombre plus élevé de chômeurs) et des frais de la dette publique (sous l'effet de l'accroissement de l'encours de la dette attribuable à la diminution du solde budgétaire). Cette augmentation est partiellement compensée par des charges de programmes moins élevées (puisque les charges de certains programmes sont liées directement à la croissance du PIB nominal).



Tableau 3.6

**Estimation de l'incidence d'une baisse de 1 point de pourcentage, sur une année, de l'inflation du PIB sur les revenus, les charges et le solde budgétaire fédéraux**

G\$

	An 1	An 2	An 5
<b>Revenus fédéraux</b>			
Revenus fiscaux			
Impôt sur le revenu des particuliers	-2,5	-1,7	-1,6
Impôt sur le revenu des sociétés	-0,4	-0,4	-0,4
Taxe sur les produits et services	-0,4	-0,4	-0,4
Autres	-0,2	-0,2	-0,2
Total des revenus fiscaux	-3,3	-2,6	-2,6
Cotisations d'assurance-emploi	-0,1	-0,2	-0,3
Autres revenus	-0,1	-0,1	-0,2
Total des revenus budgétaires	-3,6	-2,9	-3,0
<b>Charges fédérales</b>			
Principaux transferts aux particuliers			
Prestations aux aînés	-0,4	-0,5	-0,6
Prestations d'assurance-emploi	-0,1	-0,1	-0,1
Prestations pour enfants	-0,1	-0,1	-0,1
Total	-0,6	-0,8	-0,9
Autres charges de programmes	-0,4	-0,4	-1,1
Frais de la dette publique	-0,5	0,1	0,2
Total des charges	-1,5	-1,1	-1,7
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,3</b>

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Une baisse de 1 point de pourcentage de la croissance du PIB nominal répartie proportionnellement entre les composantes des revenus et des charges et découlant uniquement de la diminution de l'inflation du PIB (en supposant que l'IPC évolue au même rythme que l'inflation du PIB) entraîne une réduction du solde budgétaire de 2,1 milliards de dollars la première année, de 1,7 milliard la deuxième année et de 1,3 milliard la cinquième année (tableau 3.6).

- La baisse des prix se traduit par une diminution du revenu nominal et, par conséquent, des rentrées de l'impôt sur le revenu des particuliers, sous l'effet de la réduction de l'assiette fiscale nominale sous-jacente. Comme les paramètres du régime de l'impôt sur le revenu des particuliers sont indexés à l'inflation et qu'ils sont rajustés automatiquement à la suite du choc, l'incidence budgétaire de ce scénario est moins importante que celle du choc du PIB réel. En ce qui a trait aux autres sources de revenus fiscaux, les effets négatifs de chocs du PIB réel et de chocs du PIB nominal sont semblables.
- Les revenus de cotisations d'assurance-emploi diminuent à la suite de la baisse des revenus. Afin d'isoler l'incidence directe du choc économique et de fournir une vue d'ensemble des incidences budgétaires, les incidences sur les revenus de cotisations d'assurance-emploi ne comprennent pas les variations du taux de cotisation.
- Les autres revenus baissent légèrement puisque des prix moins élevés entraînent une réduction des revenus provenant de la vente de biens et de services.



- La baisse des revenus du gouvernement est partiellement compensée par la diminution du coût des programmes législatifs indexés à l'inflation, par exemple les prestations aux aînés et la Prestation fiscale canadienne pour enfants, et par la pression à la baisse exercée sur les charges de programmes fédérales. Les paiements au titre de ces programmes sont moins élevés si l'inflation est plus faible. De plus, les autres charges de programmes sont également moins élevées puisque les coûts de certains programmes sont liés directement à la croissance du PIB nominal.
- Les frais de la dette publique diminuent la première année en raison de la baisse des coûts associés aux obligations à rendement réel, mais ils augmentent ensuite sous l'effet de la hausse de l'encours de la dette.

Tableau 3.7

**Estimation de l'incidence d'une augmentation soutenue de 100 points de base de tous les taux d'intérêt sur les revenus, les charges et le solde budgétaire fédéraux**

G\$

	An 1	An 2	An 5
Revenus fédéraux	1,4	1,8	2,6
Charges fédérales	2,2	3,3	4,8
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,2</b>

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Une augmentation des taux d'intérêt fait diminuer le solde budgétaire de 0,8 milliard de dollars la première année, de 1,5 milliard la deuxième année et de 2,2 milliards la cinquième année (tableau 3.7). Cette détérioration découle entièrement de la hausse des charges liées aux frais de la dette publique, qui augmentent au fil des ans, à mesure que la dette à long terme arrive à échéance et est refinancée à des taux d'intérêt plus élevés. L'effet global est atténué par la hausse des revenus attribuable à l'augmentation du taux de rendement des actifs portant intérêt du gouvernement, qui sont comptabilisés dans les autres revenus. L'incidence des variations des taux d'intérêt sur les charges au titre des régimes de retraite et avantages sociaux du secteur public est exclue de l'analyse de sensibilité.