



Suivi économique et financier

Février 2019



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Ottawa, Canada
12 février 2019
www.pbo-dpb.gc.ca

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière budgétaire.

Le présent rapport fournit une estimation en cours d'exercice du produit intérieur brut (PIB) du Canada pour l'année 2018 et le solde budgétaire du gouvernement du Canada en 2018-2019 selon les données publiées depuis *les Perspectives économiques et financières* d'octobre 2018 jusqu'au 8 février 2019 inclusivement. Tous les taux présentés correspondent à des taux annualisés, sauf indication contraire.

Analystes principaux :

Kristina Grinshpoon, analyste financière

Caroline Nicol, analyste économique

Collaborateurs :

Tessa Devakos, assistante de recherche

Eskandar Elmarzougui, analyste financier

Sarah MacPhee, analyste financière

Nora Nahornick, analyste économique

Tim Scholz, conseiller-analyste économique

Nigel Wodrich, assistant de recherche

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :

Chris Matier, directeur principal

Trevor Shaw, directeur

Nancy Beauchamp et Jocelyne Scrim ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec nous à l'adresse suivante : dpb-pbo@parl.gc.ca.

Yves Giroux

Directeur parlementaire du budget

Table des matières

Résumé	1
1. Évolutions économiques	3
2. Solde budgétaire pour 2018-2019	6
Notes	11

Résumé

Après un fort rendement au cours des trois premiers trimestres de 2018, la croissance économique a ralenti au quatrième trimestre.

- Le DPB estime que le PIB réel a augmenté de 1,0 % (taux annuel) au quatrième trimestre de 2018, soit deux fois moins qu'au troisième trimestre.
- Nous prévoyons que la croissance du PIB réel demeurera faible, à seulement 1,0 %, dans le premier trimestre de 2019, principalement en raison de déclin dans les investissements résidentiels et dans les investissements des entreprises.

Le ralentissement projeté pour l'économie canadienne découle, en partie, des évolutions dans le secteur pétrolier. Durant le dernier trimestre de 2018, les prix de référence pour le pétrole brut ont chuté. Les barils de Western Canadian Select ont été vendus à aussi peu que 14 \$ US. Cependant, leur prix s'est rapidement redressé à la suite de l'annonce de la limite de production obligatoire du gouvernement de l'Alberta au début de décembre.

Compte tenu de nos attentes relatives au PIB réel et à l'inflation, nous prévoyons que le PIB nominal, l'indicateur le plus large de l'assiette fiscale, s'élèvera à 2,2 billions de dollars pour l'ensemble de l'exercice 2018. Une fois les révisions historiques prises en compte, cela est inférieur (2,1 milliards de dollars ou 0,1 %) à ce qui avait été prévu dans nos *Perspectives économiques et financières* d'octobre 2018.

Selon les plus récents résultats financiers cumulés depuis le début de l'exercice, nous prévoyons que le solde budgétaire du gouvernement pour l'exercice 2018-2019 sera un déficit de 16,0 milliards de dollars (0,7 % du PIB).

- Ce déficit est inférieur de 3,4 milliards de dollars à ce qui avait été prévu dans nos perspectives d'octobre 2018.
- L'estimation révisée du déficit budgétaire est 2,1 milliard de dollars plus bas que le déficit de 18,1 milliards de dollars indiqué par Finances Canada dans *l'Énoncé économique de l'automne 2018* qui incluait l'ajustement en fonction du risque de 3 milliards de dollars.

La révision à la baisse des prévisions du DPB en ce qui concerne le déficit budgétaire tient compte d'une augmentation de 2,6 milliards de dollars des revenus prévus en 2018-2019 et d'une diminution de 0,8 milliard de dollars dans notre estimation des dépenses.

Malgré d'autres mesures prises depuis le budget de 2018, en plus de celles annoncées dans l'*Énoncé économique de l'automne* du gouvernement, notre estimation du déficit budgétaire en 2018-2019 a été considérablement revue à la baisse, principalement en raison d'une croissance plus forte que prévu des impôts sur le revenu. Les révisions à la baisse de nos prévisions relatives au PIB nominal suggèrent des rendements d'impôt plus élevés que ce que nous avons envisagé dans nos perspectives d'octobre.

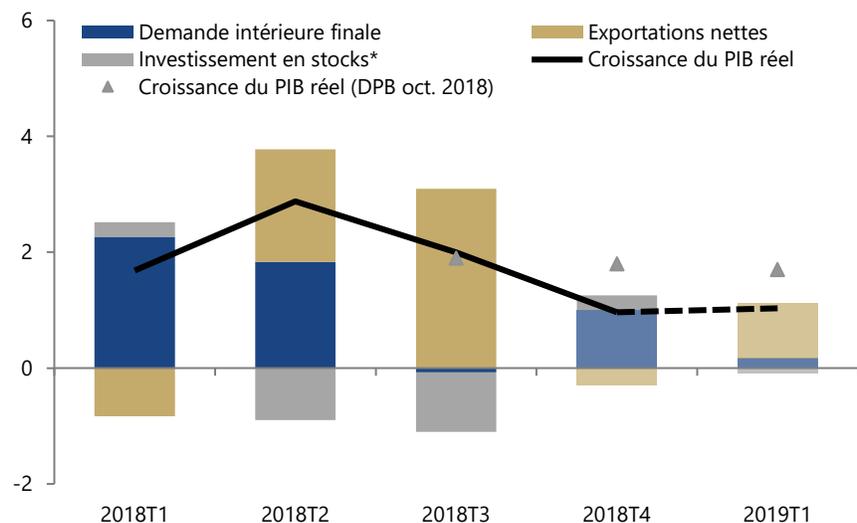
1. Évolutions économiques

Après un fort rendement au cours des trois premiers trimestres de 2018, la croissance économique a nettement ralenti au quatrième trimestre. Le DPB estime que le PIB réel a augmenté de 1,0 % (taux annuel) au quatrième trimestre de 2018, soit deux fois moins qu'au troisième trimestre. Le déclin de la croissance reflète en grande partie une diminution du volume des exportations, particulièrement des exportations d'énergie.

Nous prévoyons que la croissance du PIB réel demeurera faible, à seulement 1,0 %, dans le premier trimestre de 2019, principalement en raison de déclin dans les investissements résidentiels et dans les investissements des entreprises (figure 1-1).

Figure 1-1 Perspectives économiques à court terme

Contributions à la croissance du PIB réel, en points de pourcentage



Sources : Statistiques Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : * L'investissement dans les stocks inclut la contribution de la divergence statistique.

Le ralentissement projeté pour l'économie canadienne découle, en partie, des évolutions dans le secteur pétrolier. En raison de l'effondrement des prix du pétrole Western Canadian Select (WCS) au quatrième trimestre, le gouvernement de l'Alberta annoncé, au début de décembre, une limite de production obligatoire (« réduction ») aux entreprises pour faire face à l'excédent d'offre et le manque de capacité d'exportation.

Nous estimons que la limite de production de pétrole en Alberta abaissera la croissance du PIB réel de 0,5 point de pourcentage au premier trimestre de 2019.

Le ralentissement au premier trimestre découle également des répercussions de la paralysie partielle du gouvernement américain. Nous estimons que celle-ci a soustrait 0,2 point de pourcentage de la croissance du PIB réel du Canada au premier trimestre de 2019.

La croissance du PIB réel prévue au quatrième trimestre de 2018 et au premier trimestre de 2019 est inférieure de 0,8 point de pourcentage, en moyenne, comparativement à nos perspectives d'octobre (tableau 1-1). La révision à la baisse découle d'une croissance plus faible des exportations et des investissements des entreprises du secteur pétrolier.

Tableau 1-1 Croissance trimestrielle du PIB réel

<i>%, d'un trimestre à l'autre, taux annualisés</i>	2018T1	2018T2	2018T3	2018T4	2019T1
DPB octobre 2018	1,7	2,9	1,9	1,8	1,7
DPB février 2019	1,4	2,9	2,0	1,0	1,0

Sources : Statistiques Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les valeurs en surbrillance représentent les estimations/prévisions du DPB.
Les différences entre les valeurs historiques reflètent les révisions des données.

Durant le dernier trimestre de 2018, les prix de référence pour le pétrole brut ont chuté, en diminuant de plus de 20 \$ US le baril. Les barils de WCS ont été vendus à aussi peu que 14 \$ US, mais leur prix s'est rapidement redressé à la suite de l'annonce de la limite de production obligatoire du gouvernement de l'Alberta au début de décembre. La moyenne des prix du baril de WCS s'est élevée à 32 \$ US en décembre et 41 \$ US en janvier – seulement 10 \$ US de moins par baril que le prix du West Texas Intermediate.

Le déclin marqué des prix du pétrole, combiné aux baisses des prix des produits de base non énergétiques, a contribué à la baisse de l'indice des prix du PIB (mesure des prix à l'échelle de l'économie) observée dans le quatrième trimestre. Nous estimons que l'indice des prix du PIB a reculé de 2,1 % au quatrième trimestre de 2018 (tableau 1-2). En supposant que les prix du pétrole demeureront près des niveaux actuels, nous prévoyons que l'indice des prix du PIB bondira à 2,5 % au courant du premier trimestre.

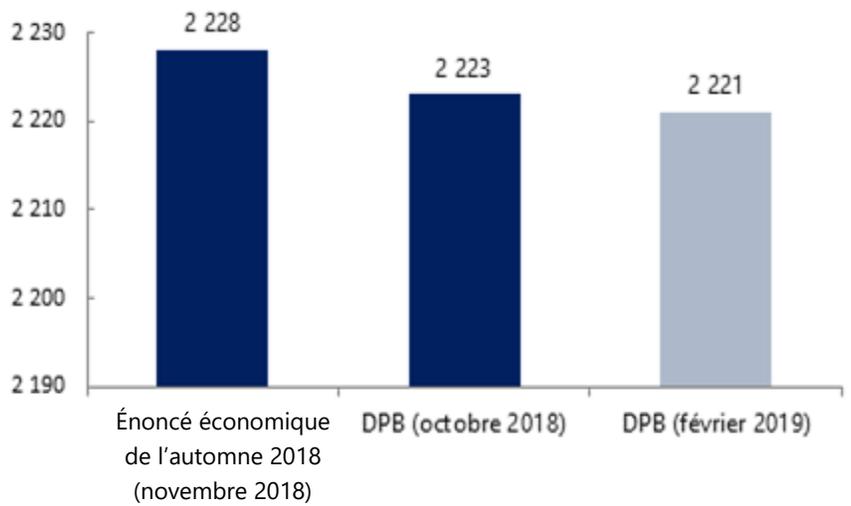
Tableau 1-2 Inflation trimestrielle du PIB

<i>%, d'un trimestre à l'autre, taux annualisés</i>	2018T1	2018T2	2018T3	2018T4	2019T1
DPB octobre 2018	1,6	2,2	1,6	1,3	2,3
DPB février 2019	1,2	1,7	2,9	-2,1	2,5

Sources : Statistiques Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : Les valeurs en surbrillance représentent les estimations/prévisions du DPB.
Les différences entre les valeurs historiques reflètent les révisions des données.

Compte tenu de nos attentes relatives au PIB réel et à l'inflation pour le quatrième trimestre, nous prévoyons que le PIB nominal, l'indicateur le plus large de l'assiette fiscale, s'élèvera à 2,2 billions de dollars pour l'ensemble de l'exercice 2018¹. Une fois les révisions historiques prises en compte, cela est inférieur (2,1 milliards de dollars ou 0,1 %) à ce qui avait été prévu dans nos perspectives d'octobre (figure 1-2). La révision à la baisse par rapport à notre estimation du PIB nominal pour 2018 est atténuée par l'inflation plus élevée que prévu du PIB au troisième trimestre de 2018.

Figure 1-2 Niveau du PIB nominal en 2018 (en milliards de \$)

Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

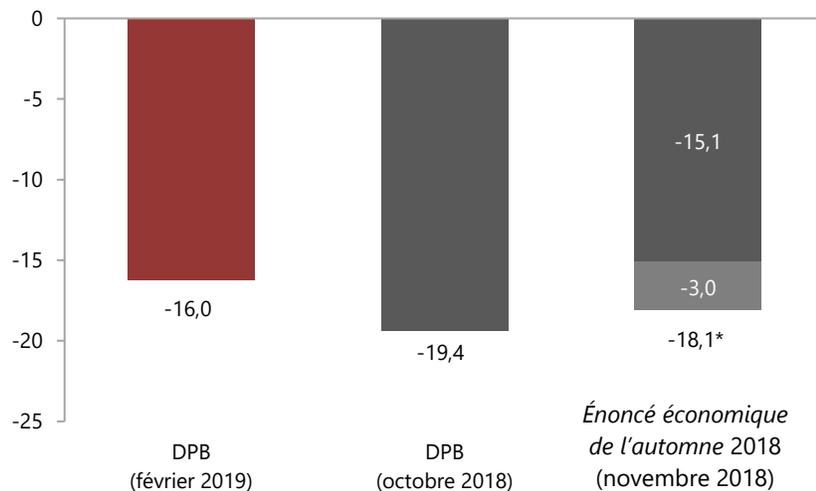
Note : Les niveaux du PIB nominal provenant de l'Énoncé économique de l'automne et du DPB (octobre 2018) ont été redressés pour tenir compte des révisions historiques.

2. Solde budgétaire pour 2018-2019

Nous prévoyons que le solde budgétaire du gouvernement pour l'exercice 2018-2019 sera un déficit de 16,0 milliards de dollars (0,7 % du PIB). En comparaison, notre projection actuelle relative au déficit budgétaire pour 2018-2019 est la suivante :

- 3,4 milliards de dollars de moins que ce qui avait été prévu dans les *Perspectives économiques et financières* d'octobre 2018. (figure 2-1)
- 2,1 milliards de dollars de moins que ce que Finances Canada avait prévu dans l'*Énoncé économique de l'automne* (EEA) 2018. En excluant l'ajustement des risques du gouvernement, nos prévisions actuelles se chiffrent à 0,9 milliard de dollars de plus que l'EEA.

Figure 2-1 Solde budgétaire en 2018-2019 (en milliards de \$)



Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : * La prévision du solde budgétaire pour 2018-2019 de Finances Canada comporte un ajustement en fonction du risque de 3,0 milliards de dollars.

La révision à la hausse des prévisions du DPB en ce qui concerne le déficit budgétaire tient compte d'une augmentation de 2,6 milliards de dollars des revenus prévus en 2018-2019 et d'une diminution de 0,8 milliard de dollars dans notre estimation des dépenses (tableau 2-1).

Tableau 2-1 Suivi financier pour 2018-2019

G\$	DPB oct. 2018	Écart	DPB fév. 2019	Finances Canada nov. 2018	DPB vs. Finances
Impôts sur le revenu					
Impôt sur le revenu des particuliers	160,1	0,5	160,6	161,9	-1,3
Impôt sur le revenu des sociétés	45,8	3,0	48,8	49,5	-0,7
Impôt sur le revenu des non-résidents	8,4	0,1	8,5	8,7	-0,2
Impôt total sur le revenu	214,3	3,6	217,8	220,1	-2,3
Taxes et droits d'accise					
Taxe sur les produits et services	37,7	0,2	38,0	38,5	-0,5
Droits de douane à l'importation	6,8	0,0	6,8	6,0	0,8
Autres taxes et droits d'accise	12,5	-0,2	12,3	12,4	-0,1
Total des taxes et droits d'accise	57,0	0,1	57,1	57,0	0,1
Cotisations d'AE	22,4	-0,0	22,4	22,0	0,4
Autres revenus	31,7	-1,0	30,6	29,8	0,8
Total des revenus budgétaires	325,3	2,6	327,9	328,9	-1,0
Principaux transferts aux personnes					
Prestations aux aînés	53,4	-0,1	53,3	53,4	-0,1
Prestations d'AE	20,8	-1,4	19,3	20,1	-0,8
Prestations pour enfants	23,7	-0,0	23,6	23,9	-0,3
Total	97,8	-1,5	96,2	97,5	-1,3
Principaux transferts aux autres niveaux de gouvernements					
Transfert canadien en matière de santé	38,6	0,0	38,6	38,6	0,0
Transfert canadien en matière de programmes sociaux	14,2	0,0	14,2	14,2	0,0
Péréquation	19,0	0,0	19,0	19,0	0,0
Formule de financement des territoires	3,8	0,0	3,8	3,8	0,0
Fonds de la taxe sur l'essence	2,2	0,0	2,2	2,2	0,0
Soins à domicile et services de santé mentale	0,9	0,0	0,9	0,9	-0,1
Autres arrangements fiscaux	-4,9	-0,1	-5,0	-4,7	-0,3
Total	73,5	-0,1	73,4	73,8	-0,4
Charges de programmes directes					
Transferts de paiements	49,4	-0,9	48,6	48,6	0,0
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	100,3	1,6	101,9	100,9	1,0
Total des charges de programmes directes	149,7	0,7	150,4	149,0	1,4
Total des charges de programmes	321,0	-1,0	320,1	320,2	-0,1
Frais de la dette publique	23,7	0,2	23,8	23,8	0,0
Total des charges	344,7	-0,8	343,9	344,1	-0,2
Solde budgétaire	-19,4	3,4	-16,0	-18,1*	2,1*

Sources : Finances Canada et directeur parlementaire du budget.

Note : * Le solde budgétaire de Finances Canada pour 2018-2018 comprend un ajustement en fonction du risque de 3,0 milliards de dollars. Les paiements de transfert comprennent 0,6 milliard de dollars en produits de redevance sur le combustible.

Les revenus ont été révisés à la hausse en raison des recettes fiscales, jusqu'à maintenant, plus élevées que prévu. En particulier, les revenus provenant de l'impôt sur le revenu des sociétés sont supérieurs de 3,0 milliards de dollars comparativement à nos perspectives d'octobre. Malgré la révision à la baisse de 6,9 milliards de dollars par rapport à notre estimation du PIB nominal pour 2018-2019, la révision liée aux revenus d'impôt suggère des rendements d'impôt plus élevés au cours de cette période que ce que nous avions prévu au moment de nos perspectives d'octobre.

Nous attendons des dépenses de programme plus basses, en raison des dépenses réduites des prestations d'assurance-emploi, qui découlent d'un taux de chômage moins important que prévu. La révision à la baisse des prestations d'assurance-emploi est compensée en partie par les dépenses de programmes directes plus importantes.

En ce qui concerne les dépenses de programmes directes, les coûts d'immobilisations et les frais de fonctionnement ont été révisés à la hausse à la suite des actions politiques du budget de 2018, ainsi que des mesures annoncées dans *l'Énoncé économique de l'automne 2018*². Cette révision à la hausse est compensée partiellement par des paiements de transfert en faveur du secteur de l'acier et de l'aluminium plus bas que prévu. Les moments auxquels seront faits ces paiements restent relativement incertains.

Les perspectives d'octobre du DPB supposaient que les revenus recueillis au moyen des tarifs sur l'acier et l'aluminium seraient entièrement compensés par les paiements de transferts faits pendant le même exercice. Toutefois, nous prévoyons maintenant que ces revenus seraient compensés sur plusieurs années.

Les prévisions du DPB pour février incluent 3,8 milliards de dollars en nouvelles actions et mesures entreprises depuis le budget de 2018, y compris *l'Énoncé économique de l'automne 2018*. En incorporant ces mesures, le déficit budgétaire augmente, par rapport à nos perspectives d'octobre 2018, passant de 19,4 milliards de dollars à 23,2 milliards de dollars (tableau 2-2).

Tableau 2-1 Révisions du solde budgétaire pour 2018-2019
(en milliards de \$)

G\$	Solde budgétaire
Prévision du DPB d'octobre 2018	-19,4
<i>Mesures additionnelles depuis le budget de 2018 incluant l'Énoncé économique de l'automne de 2018</i>	-3,8
Prévision du DPB d'octobre 2018, avec mesures	-23,2
<i>Évolution de la situation économique et budgétaire depuis les Perspectives économiques et financières d'octobre 2018</i>	7,2
Prévision du DPB de février 2019	-16,0

Néanmoins, en prenant en compte les évolutions économiques et financières, notre estimation du déficit budgétaire pour 2018-2019 est largement à la baisse, à 16,0 milliards de dollars. Plus de la moitié de la révision de 7,2 milliards de dollars de nos estimations du solde budgétaire provient des recettes fiscales supérieures aux attentes.

Les prévisions de solde budgétaire pour 2018-2019 de l'*Énoncé économique de l'automne* du gouvernement comportaient un ajustement en fonction du risque de 3,0 milliards de dollars. Étant donné les forts résultats financiers depuis le début de l'exercice, nous ne nous attendons pas à ce que l'entièreté de cet ajustement en fonction du risque soit nécessaire en 2018-2019.

Notes

1. Pour l'ensemble de l'année, la croissance du PIB nominal en 2018 est estimée à 3,9 %. Cela reflète une croissance annuelle du PIB réel de 2,0 % et une inflation du PIB de 1,8 %.

En terme, d'exercice, nos perspectives relatives au niveau du PIB nominal pour 2018-2019 sont de 6,9 milliards de dollars de moins que nos perspectives d'octobre, une fois les révisions historiques prises en compte.

2. Les estimations du DPB pour 2018-2019 comprennent toutes les mesures jusqu'à l'*Énoncé économique de l'automne 2018* inclusivement.