



Le budget fédéral 2017 : Dans l'attente des nouvelles politiques économiques à Washington

Commençons par mentionner que les investisseurs et les propriétaires de maisons et condos sont heureux d'apprendre que le pire des scénarios, à savoir des hausses d'impôt très toxiques, a été écarté. Le budget fédéral ne propose aucune modification du traitement fiscal des gains en capital à la vente d'actions. Le taux d'inclusion demeure à 50 %. Le traitement préférentiel lié au crédit d'impôt et au facteur de majoration des dividendes reste également inchangé, tout comme le fractionnement du revenu de pension pour les retraités et la déduction au titre des options d'achat d'actions pour les employés.

Par ailleurs, les transactions visant une résidence principale demeurent exonérées de l'impôt sur les gains en capital. Le taux d'imposition à la vente d'une unité résidentielle autre que la résidence principale est toujours de 50 % malgré la hausse demandée récemment par le gouvernement de l'Ontario. Le ministre des Finances de l'Ontario, Charles Sousa, devrait donc prendre des mesures afin de contrer la spéculation immobilière prochainement.

Le budget fédéral ne renferme aucune modification d'importance du système fiscal canadien parce que le gouvernement à Ottawa attend de voir quelles seront les nouvelles politiques budgétaires de la nouvelle administration fédérale américaine à Washington. Ottawa pourrait donc annoncer les changements les plus importants plus tard cette année ou en 2018, une fois que les changements de nombreuses politiques fiscales des États-Unis seront connues, afin de s'assurer de ne pas miner la compétitivité relative du Canada.

Ce budget ne prévoit que quelques changements relativement aux dépenses fiscales. Le principal changement est l'élimination du crédit d'impôt pour le transport en commun, ce qui se traduira par des revenus additionnels de 200 M\$ par année seulement. Le budget élimine par ailleurs les stratagèmes d'évitement fiscal en obligeant les investisseurs à évaluer, chaque année, au cours du marché les gains réalisés sur les dérivés.

En ce qui concerne les entreprises, le budget propose de légères modifications, notamment la diminution du taux de déduction pour les dépenses liées à l'exploration pétrolière et gazière. Le gouvernement fédéral laisse entendre qu'il pourrait mettre un frein à certaines stratégies fiscales utilisées par les petites entreprises (comme la conversion du revenu d'une entreprise en gains en capital et la détention d'un portefeuille de placements passif pour réduire le montant de l'impôt payé).

Dans l'ensemble, les changements annoncés s'inscrivent dans une démarche de simplification du régime fiscal fédéral (en le rendant aussi un peu plus progressiste au passage).

Légère réduction du déficit en 2016-17; perspectives budgétaires pratiquement inchangées

Les nouvelles initiatives en matière de dépenses qui sont proposées dans ce budget sont axées à promouvoir les occasions de croissance à long terme dans les grappes innovatrices (fabrication de pointe, agroalimentaire, technologies propres, industries numériques, sciences biologiques et de la santé, et ressources propres). Le gouvernement fédéral consacrera également des ressources financières supplémentaires pour aider les travailleurs à acquérir les compétences nécessaires aux emplois de demain.

Ces nouvelles dépenses ciblées seront financées dans une large mesure par les économies réalisées ailleurs (le budget prévoit l'élimination en 2018 de programmes inefficaces et mal ciblés dans au moins trois ministères qui seront déterminés ultérieurement). Le coût net de ces mesures sera au bout du compte inférieur à 2 G\$ par année, en moyenne, ce qui n'est pas suffisant pour chambarder les perspectives budgétaires au cours des cinq prochaines années.

De plus, la récente accélération de l'activité économique au Canada n'a amélioré que légèrement les résultats budgétaires pour l'année financière 2016-17 qui se termine le 31 mars prochain. Grâce aux conditions plus favorables pour le secteur pétrolier, les revenus plus élevés que prévu et les dépenses inférieures aux prévisions se sont traduits par une diminution de 2,1 G\$ du déficit budgétaire pour 2016-17 par rapport à la mise à jour budgétaire de l'automne dernier (23,0 G\$ au lieu de 25,1 G\$).

Les perspectives économiques présentées dans ce budget tablent sur une croissance annuelle moyenne du PIB nominal de 3,8 %, ce qui représente une légère réduction de 0,2 point de pourcentage par rapport à la mise à jour budgétaire de l'automne dernier. Ainsi, la taille du déficit anticipé pour les cinq prochaines années est sensiblement la même (28,5 G\$ en 2017-18 et 27,4 G\$ en 2018-19 avant de diminuer graduellement pour atteindre 18,8 G\$ en 2021-22). Il en est de même pour la tendance prévue du ratio dette/PIB nominal. Cette mesure clé de l'endettement public variera à peine d'ici 2021-22, exercice au cours duquel le ratio devrait atteindre 30,9 %, alors qu'il est de 31,5 % à l'heure actuelle. La stabilité relative de ce ratio, le plus bas parmi les pays du G7, ne changera pas la donne pour les investisseurs et les agences de notation.

La nouvelle *Stratégie de gestion de la dette* inclut dans les documents budgétaires indique que les besoins en matière d'emprunt augmenteront quelque peu. Comme un volume d'obligations plus important que d'habitude arrivera à échéance en 2017-18, l'émission brute d'obligations devrait atteindre un sommet record de 146 G\$, contre 135 G\$ en 2016-17. L'encours des bons du Trésor devrait augmenter de 1 G\$ seulement et se chiffrer à 131 G\$ en 2017-18. Par conséquent, le pourcentage des obligations sur le marché domestique par rapport au total de la dette contractée par le gouvernement fédéral sur les marchés continuera de croître en 2017-18; il sera de 79 % cette année, alors qu'il était de 73 % en 2013-14. Finalement, comparativement au budget de l'an dernier, le petit paragraphe d'à peine quelques lignes consacré à la possible émission d'obligations à très longue échéance (50 ans) donne l'impression que le gouvernement fédéral ne trouve plus cette idée aussi attrayante compte tenu de la hausse des taux d'intérêt et de l'accentuation de la pente de la courbe des taux.

Budget terne, examen des actifs à venir

En résumé, la publication du budget fédéral rassurera dans une large mesure les investisseurs que l'inquiétude avait gagnés ces dernières semaines, bien que le gouvernement semble garder la porte ouverte à d'autres changements aux programmes de dépenses fiscales dans le futur. À la différence de l'an dernier où nous avons eu droit à des annonces importantes concernant les mesures d'allègement fiscal majeures destinées à la classe moyenne et le vaste plan de dépenses en infrastructures à long terme, le budget fédéral 2017 ne comporte que très peu de nouvelles initiatives.

Les investisseurs détenant beaucoup d'obligations prendront peut-être à la légère les perspectives économiques et fiscales présentées dans le budget, étant donné l'incertitude entourant les répercussions que les politiques budgétaires américaines, qui n'ont pas encore été annoncées, pourraient avoir sur l'économie canadienne. Cette incertitude explique l'introduction d'un coussin annuel de 3 G\$ en cas de baisses imprévues des recettes budgétaires et l'absence d'un plan d'action concret en vue d'un retour à l'équilibre budgétaire. Du côté négatif, de modestes modifications à l'ALENA pourraient assombrir les perspectives du Canada à l'égard des exportations et des investissements des entreprises. En revanche, des politiques budgétaires favorables à la croissance, comme les dépenses en infrastructures du président Trump, pourraient soutenir la demande des produits fabriqués au Canada et des services fournis par les sociétés canadiennes.

Dans ce contexte, le gouvernement fédéral fait le bon choix d'attendre avant de s'engager fermement à mettre en place de nouvelles mesures budgétaires. C'est possiblement pour cette raison que le budget ne confirme pas la privatisation des principaux aéroports au pays, mesure qui permettrait en théorie de générer des milliards de dollars et de financer les investissements dans les infrastructures. Le gouvernement a plutôt décidé d'entreprendre sous peu un examen de trois ans des immobilisations fédérales, signe qu'il n'est pas urgent d'agir maintenant.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514 350-2931 | LavoieS@vmbi.ca

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.