



# Budget fédéral

Indicateurs | Tendances | Prévisions

Luc Vallée, Ph.D | Stratège en chef  
514 350-3000  
[ValleeL@vmbi.ca](mailto:ValleeL@vmbi.ca)

Sébastien Lavoie | Économiste en chef adjoint  
514 350-2931  
[LavoieS@vmbi.ca](mailto:LavoieS@vmbi.ca)

Eric Corbeil, M. Sc. CFA | Économiste principal  
514 350-2925  
[CorbeilE@vmbi.ca](mailto:CorbeilE@vmbi.ca)

21 avril 2015

## Budget fédéral 2015 : Des efforts pour maintenir l'équilibre budgétaire et des allègements fiscaux ciblés

Tel qu'il l'avait promis il y a quelques semaines, le ministre Joe Oliver présente le premier budget fédéral équilibré en huit ans.

Les documents budgétaires expliquent bien comment le rétablissement de l'équilibre budgétaire pour l'année 2015-16 est possible malgré la récente chute des prix du pétrole. Tout d'abord, le prix prévu du pétrole brut WTI pour 2015 a été révisé à 54 \$ américain le baril, une baisse de 27 \$ américain par rapport à la mise à jour financière de novembre 2014. Ce choc pétrolier réduit la croissance du PIB nominal canadien de près de 35 G\$, soit 2 %.

Conséquemment, les revenus fiscaux du gouvernement fédéral ont été révisés à la baisse d'environ 6 G\$ annuellement à partir de l'année financière 2015-16. Cette baisse aurait été supérieure à 6 G\$ sans les revenus temporaires tirés de la vente des actions de GM et de la vente aux enchères du spectre à des entreprises dans le secteur des communications. Ces ventes arrivent au bon moment; elles ont une incidence comptable de 2,1 G\$ au cumulatif, dont 1,0 G\$ en 2015-16. De plus, les transferts aux particuliers seront moindres de 0,8 G\$ en raison d'un taux d'inflation plus faible qu'anticipé et d'un moins grand nombre de bénéficiaires de prestations aux aînés. Également, l'environnement de taux d'intérêt très bas réduit le montant alloué au service de la dette de 3 G\$ en 2015-16. Finalement, le gouvernement utilisera partiellement la réserve pour éventualité (2 G\$ des 3 G\$ en 2015-16). Ce coussin a été justement mis en place au cas où surviendrait un imprévu. Il s'avère donc tout à fait approprié de l'utiliser.

Somme toute, le manque à gagner causé par la chute des prix du pétrole brut est contrebalancé de plusieurs façons. Le solde budgétaire pour 2015-16, projeté à 1,9 G\$ en novembre dernier, recule à peine à 1,4 G\$ dans le budget 2015. Il s'agit d'un impact net de seulement 0,5 G\$.

Au fur et à mesure que les conditions économiques s'améliorent, le solde budgétaire est appelé à augmenter légèrement pour atteindre 1,7 G\$ en 2016-17 et entre 2,6 G\$ et 4,8 G\$ pour les trois années suivantes. Cet embellissement repose sur un prix du pétrole WTI qui remonte graduellement pour atteindre 78 \$ américain en 2019. Cette prévision s'avère prudente, bien qu'elle reste incertaine. Également, le gouvernement fédéral ne compte pas limiter la croissance des dépenses, le déficit étant chose du passé.

Le cadre budgétaire présenté aujourd'hui inclut une hausse des dépenses totales de 4 % par année en moyenne au cours des cinq prochaines années, une différence marquante avec la stagnation des dépenses des cinq dernières années.

La réserve pour éventualité n'est plus de 3 G\$ en raison du choc pétrolier. Le coussin pour imprévus sera de seulement 1 G\$ pour les trois prochaines années. Pour rassurer les investisseurs que la rigueur budgétaire demeurera intacte dans le futur, un nouveau projet de loi sur l'équilibre budgétaire sera présenté. Le seul déficit acceptable serait celui enregistré à la suite d'une récession ou dans des circonstances extraordinaires. Dans les 30 jours suivant la présentation d'un budget déficitaire, un plan de redressement devrait être présenté. Dans le passé, d'autres juridictions ont aboli ce type de loi qui s'est avéré utile seulement quand les conditions économiques étaient favorables. Il faut donc percevoir cette nouvelle loi fédérale comme un guide, plutôt qu'une contrainte. Au bout du compte, la loi permettra de renforcer la confiance des acteurs économiques et financiers, dans la mesure où l'équilibre budgétaire réduit l'incertitude et renforce la prise de décision.

Ces nouvelles projections du solde budgétaire incluent aussi de nouvelles mesures ciblées aux entreprises et aux particuliers. Celles-ci ne coûteront pas une fortune, en termes de revenus perdus ou dépenses supplémentaires. Les nouvelles mesures budgétaires sont introduites progressivement avec les années. La résultante est que l'impact sur le solde budgétaire n'est que de 0,5 G\$ en 2015-16 et de 1,2 G\$ l'année suivante, pour finalement culminer à 4,8 G\$ en 2019-20. C'est peu pour un budget dont les dépenses avoisinent les 300 G\$ annuellement.

Débutons notre tour de table des mesures qui ont retenu notre attention par celles qui affectent les entreprises. Tout d'abord, les petites entreprises bénéficieront d'un nouvel allègement fiscal : le taux d'imposition à la première tranche de 500 000 \$ de revenus diminuera de 0,5pp par année, passant de 11,0 % en 2015 à 9,0 % en 2019. Le secteur manufacturier aura droit à un appui supplémentaire pour devenir plus productif.

Le budget inclut notamment la reconduction jusqu'en 2026 d'une déduction pour amortissement accéléré de 50 % pour l'investissement, un nouvel appui financier de 0,1 G\$ pour stimuler l'innovation des fournisseurs de pièces et procédés du secteur de l'automobile, et une initiative nationale de développement des fournisseurs du secteur de l'aérospatiale basée sur le succès du programme d'Aéro Montréal. Ces mesures sont appropriées, puisque malgré la dépréciation de la devise des deux dernières années, le secteur manufacturier canadien n'est pas encore aussi compétitif que dans les années 90 et moins compétitif que le secteur manufacturier américain et mexicain.

Si ces mesures s'avèrent être de bonnes nouvelles pour le Québec et l'Ontario, une autre initiative cible particulièrement la Colombie-Britannique. Il s'agit d'une nouvelle déduction pour amortissement accéléré pour le matériel et la construction de bâtiments liés aux installations de liquéfaction du gaz naturel (LGN). Des projets d'envergure totalisant plusieurs milliards de dollars en investissement pourraient être annoncés sur la côte Ouest au cours des prochaines années afin de combler les besoins énergétiques de l'Asie à long terme.

Du côté des infrastructures publiques, un nouveau fonds pour le transport en commun est créé. Les sommes engagées pour promouvoir l'investissement dans l'infrastructure du transport en commun dans les villes sont de 0,75 G\$ sur deux ans en 2017-18 et 2018-19 et de 1 G\$ pour les années suivantes. L'objectif est de réduire les pertes en productivité liées à la congestion. Le soutien fédéral sera attribué au mérite des projets proposés et bénéficiera surtout aux entreprises œuvrant dans le secteur des infrastructures et du transport parce que le mécanisme de ce fonds stipule que la participation du secteur privé sera nécessaire (tel que les PPP par exemple). Cet appui financier pour le transport en commun s'ajoute au Plan Chantiers Canada annoncé l'an dernier et porte le total des dépenses fédérales en infrastructures à 60 G\$ sur 10 ans, une somme record.

Du point de vue des finances personnelles, le budget inclut sans surprise l'augmentation du plafond de cotisation annuel à un compte d'épargne libre d'impôt (CELI) à 10 000 \$ à compter de l'année d'imposition 2015; le plafond existant est de 5 500 \$. Près de 11 millions de particuliers avaient contribué à un CELI fin 2013 et la valeur totale de leurs contributions s'élevait à environ 120 G\$. Cette bonification du CELI réduira les revenus du gouvernement fédéral de 1,1 G\$ par année. Basée sur l'hypothèse d'un rendement annuel de 5,5 % et d'un portefeuille diversifié, le gouvernement fédéral estime l'économie d'impôt à environ 3 700 \$ si une somme de 10 000 \$ est placée au début de chaque année pendant une période de 10 ans dans un CELI dont le plafond de cotisation est de 10 000 \$ (comparativement à si un montant de 5 500 \$ est placé dans le CELI et que le reste, 4 500 \$, est placé dans un véhicule d'épargne pleinement imposable).

Également, le budget inclut une réduction des facteurs de retrait minimal d'un FERR dès l'année d'imposition 2015 : 5,28 % à 71 ans jusqu'à 18,79 % à 94 ans. Les anciens facteurs étaient plus élevés, surtout lorsque le REER vient tout juste d'être converti en FEER (7,38 % à 71 ans). Le pourcentage que les aînés doivent retirer chaque année reste plafonné à 20 % (à partir de 95 ans).

En ce qui a trait aux besoins de financement, les chiffres sont essentiellement les mêmes que ceux présentés fin mars dans le document de la stratégie de la dette. L'émission d'obligations est projetée à 90 G\$ en 2015-16, quelque peu en baisse par rapport à 2014-15 (99 G\$). La cessation des émissions d'obligations avec une échéance de 3 ans aura bel et bien lieu, ce qui permettra d'établir des émissions d'obligations de références de plus grande taille pour les segments 2 ans et 5 ans (fourchette cible de 10 G\$ à 14 G\$). Pour ce qui est des bons du Trésor, l'encours devrait passer de 136 G\$ début 2015-16 à 129 G\$ fin 2015-16.

En résumé, que doit-on retenir de ce budget fédéral? La nouvelle réalité des prix du pétrole nettement inférieurs à 100 \$ américain le baril change la donne. La baisse de revenus immédiate provenant du choc pétrolier contraindrait les possibilités en termes d'allègements fiscaux et de nouvelles dépenses. Celles-ci sont donc ciblées et étalées sur cinq ans.

Être en mesure de projeter un surplus de 1,4 G\$ pour l'année financière 2015-16 a nécessité quelques ajustements. En fait, compte tenu de l'infime taille du déficit estimé pour 2014-15 (2G\$), le budget était pour ainsi dire déjà équilibré pour l'année financière qui s'est terminée à la fin du mois de mars dernier. Par le fait même, le Canada maintient son avantage sur la scène internationale. Le ratio de la dette au PIB demeure le plus faible des pays du G7 et l'un des plus faibles des pays du G20. Malgré le choc pétrolier, le gouvernement maintient son engagement, pris en 2013, visant à réduire le poids de la dette à 25,5% en 2019-20; comparativement à 31% aujourd'hui et sous le niveau de 28% observé avant la récession mondiale de 2008-09.

**Sébastien Lavoie** | Économiste en chef adjoint  
Responsable du service de la Recherche économique

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 au service 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 que les renseignements qui y figurent sont tirés de sources considérées comme 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 y figurent 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, mais devriez au préalable contacter votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposée. 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 contrairement à la présente clause. Le présent rapport, incluant l'information, les opinions et les conclusions, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.