



Derek Holt 416-863-7707
derek_holt@scotiacapital.com

Mary Webb 416-866-4202
mary_webb@scotiacapital.com

Perspectives fiscales

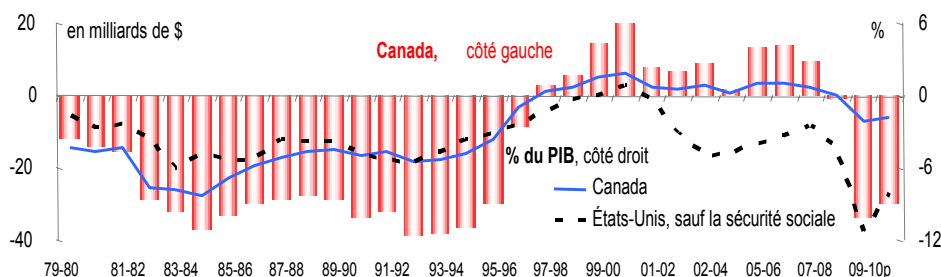
Budget fédéral 2009-2010 : — Amortir le repli

- ❑ En réaction aux vents contraires qui soufflent sur les marchés des capitaux et au repli synchronisé à l'échelle mondiale, Ottawa intervient en présentant des mesures de relance de 22,7 milliards de dollars pour l'exercice 2009-2010, lesquelles représentent 1,5 % du PIB de 2009, suivies de mesures de relance de 17,2 milliards de dollars pour 2010-2011. Si l'on ajoute le financement des gouvernements provinciaux et des administrations municipales auquel le gouvernement fédéral s'attend, les mesures de relance globales pour 2009-2010 pourraient s'élever à près de 30 milliards de dollars.
- ❑ Après le modeste déficit de 1,1 milliard de dollars prévu pour 2008-2009, comme il a déjà été annoncé, le manque à gagner s'élargira fortement pour atteindre 34 milliards de dollars en 2009-2010 et 30 milliards de dollars en 2010-2011. En chiffres absolus, le déficit prévu pour 2009-2010 est bien inférieur aux déficits records de 39 milliards de dollars enregistrés en 1992-1993 et 1993-1994. À 2,1 % du PIB, le déficit représente une fraction de la moyenne enregistrée entre 1982-1983 et 1984-1985, laquelle avoisinait les 8,0 %.
- ❑ En ce début de repli, la situation budgétaire relativement solide du Canada constitue un avantage significatif. Compte tenu de l'extrême faiblesse des taux d'intérêt en ce moment, le service de la dette devrait se maintenir à environ 13 ¢ par dollar de revenus en 2009-2010, malgré les besoins financiers prévus dépassant 100 milliards de dollars en 2008-2009 et 2009-2010, ce qui constitue un net contraste avec les 14,5 milliards de dollars de ressources financières disponibles en 2007-2008. La dette fédérale nette devrait augmenter de 85 milliards de dollars de 2008-2009 à 2012-2013 avant un retour à l'équilibre qui, selon Ottawa, devrait avoir lieu en 2013-2014.
- ❑ Ottawa, qui se fonde sur des perspectives à court terme plus sombres que celles du consensus (et ainsi davantage conformes à notre point de vue), prévoit enregistrer un léger excédent d'ici 2013-2014. Néanmoins, le gouvernement table sur une reprise en 2010 relativement plus rapide et plus forte que ce que nous estimons probable.
- ❑ En plus des mesures de relance budgétaires, Ottawa a présenté des initiatives majeures en vue d'aider les marchés du crédit nationaux en difficulté. Voici les mesures non conventionnelles majeures visant à soutenir les marchés du crédit : un Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA) élargi; une nouvelle Facilité canadienne de crédit garanti (FCCG) pour l'achat de titres adossés à des actifs (semblable au TALF de la Réserve fédérale américaine); une nouvelle Facilité canadienne des assureurs-vie (FCAV) sur le modèle de la Facilité canadienne d'assurance aux prêteurs (FCAP); le prolongement de l'échéance de la Facilité canadienne d'assurance aux prêteurs; l'intensification des activités de financement des entreprises par l'intermédiaire des sociétés d'État; l'ensemble des mesures comprises dans l'énoncé de novembre; la création d'un organisme national de réglementation des valeurs mobilières; l'autorisation accordée à la SADC de posséder des actions de ses institutions membres; et l'autorisation accordée au gouvernement fédéral d'injecter des capitaux dans les institutions financières.
- ❑ Ottawa semble aussi avoir ouvert la porte à des consultations élargies au sujet de l'entrée des banques sur le marché de la location à bail d'automobiles, et à des pouvoirs de location à bail généralement plus vastes pour les institutions financières sous réglementation fédérale.
- ❑ Les marchés devraient bien réagir aux politiques non conventionnelles visant à régler les problèmes des marchés du crédit ainsi qu'aux mesures de relance temporaires qui apaisent les craintes relatives au retour des déficits budgétaires structurels.

Index

- 1 Points saillants du budget
- 2-3 Le plan de relance
- 3-4 Mesures visant à soutenir les marchés du crédit
- 4 Gestion de la dette
- 4-5 Répercussions sur les marchés
- 5 Détails budgétaires
- 6 Initiatives sectorielles
- 6-7 D'autres mesures majeures en matière de revenus et de dépenses

Équilibres budgétaires fédéraux – Avantage actuel du Canada



Source : Ministère des Finances; Prévisions relatives au PIB nominal : Études économiques Scotia





Le plan de relance

Dans le plan de relance prévu de 22,7 milliards de dollars pour 2009-2010, la part octroyée aux dépenses dépasse 70 %, soit environ 16,5 milliards de dollars. Sur les 6,2 milliards de dollars d'allègements fiscaux proposés pour 2009-2010, 5,8 milliards de dollars s'adressent aux particuliers. Il s'agit d'un plan à volets multiples, qui vise à équilibrer divers besoins régionaux et industriels.

Les changements apportés à l'impôt des sociétés ont pour objet d'améliorer le caractère concurrentiel du Canada à long terme. Pour les achats d'ordinateurs et de logiciels effectués durant la prochaine année, l'actuel taux de déduction pour amortissement (DPA) de 55 % selon la méthode de l'amortissement dégressif sera porté à 100 %. L'application de la déduction pour l'amortissement accéléré au taux de 50 % selon la méthode linéaire pour l'acquisition de machines et de matériel de fabrication et de transformation sera prolongée de 2009 à 2011, et ne sera pas graduellement éliminée. Des tarifs douaniers de 2,5 % à 11 % seront supprimés sur une gamme de produits importés de pays situés à l'extérieur de l'Amérique du Nord, ce qui permettra aux entreprises canadiennes d'économiser 440 millions de dollars au cours des cinq prochaines années. Le seuil pour l'impôt des petites entreprises passera de 400 000 \$ à 500 000 \$ à compter de janvier 2009. Compte tenu des vents contraires qui soufflent en ce moment sur l'économie mondiale, les contraintes relatives à la déductibilité des intérêts applicable après 2011 pour les multinationales seront abrogées dans l'attente de réactions supplémentaires au rapport final du Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale. Une aide ciblée aux secteurs comprend 170 millions de dollars pour le secteur des produits forestiers, 550 millions de dollars pour le secteur agroalimentaire ainsi que 175 millions de dollars pour l'acquisition de navires à l'intention de la Garde côtière (vous trouverez de plus amples renseignements sur ces mesures dans les encadrés des pages 6 et 7).

Les infrastructures reçoivent une part importante des nouveaux fonds, comme prévu. L'engagement de cette année se fonde sur les 37 milliards de dollars prévus dans le budget 2007 d'Ottawa pour 2007-2008 à 2013-2014, lequel octroyait 4,7 milliards de dollars pour 2008-2009 et 5,4 milliards de dollars pour 2009-2010. Ottawa a ensuite annoncé l'octroi de fonds supplémentaires pour des secteurs tels que le transport. La mise en oeuvre du plan Chantiers Canada de 2007 sera accélérée grâce à la simplification des processus d'approbation environnementaux et autres. Les projets prioritaires à l'échelle du pays comprennent la revitalisation de la gare Union Station à Toronto, l'amélioration des routes dans la région de Québec, le projet de liaison rapide Evergreen à Vancouver et le parc éolien de Summerside à l'Île-du-Prince-Édouard. Ce budget propose un fonds de stimulation de l'infrastructure de 4 milliards de dollars sur deux ans visant à renouveler les infrastructures, ainsi que 500 millions de dollars pour les projets d'infrastructure des petites collectivités et 500 millions de dollars pour les installations de loisirs communautaires. Sur cinq ans, 1 milliard de dollars sera accordé à un fonds pour l'infrastructure verte et jusqu'à 2 milliards de dollars seront consacrés aux programmes d'immobilisations et d'entretien des établissements postsecondaires dans le cadre de l'investissement d'Ottawa dans l'infrastructure du savoir.

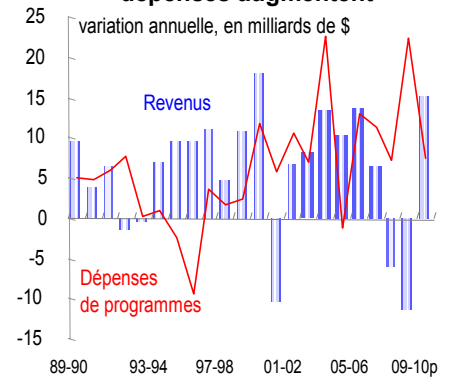
En vue de stimuler la construction domiciliaire, Ottawa a présenté un certain nombre de mesures représentant 7,8 milliards de dollars en allègements fiscaux et en financement. Sur cette somme, 530 millions de dollars proviennent d'initiatives réalisées en 2008-2009, 3,9 milliards de dollars sont consacrés à 2009-2010, 1,4 milliard de dollars est affecté à 2010-2011 et le reste aux exercices suivants.

La pièce maîtresse est un crédit d'impôt pour la rénovation domiciliaire (CIRD) de 3 milliards de dollars. Les rénovations effectuées entre le 27 janvier 2009 et le 1^{er} février 2010 donneront droit à un crédit d'impôt non remboursable de 15 % au titre des dépenses admissibles supérieures à 1 000 \$ mais d'au plus 10 000 \$, pour un maximum de 1 350 \$, que les particuliers pourront demander dans leur déclaration de revenus de 2009. Les dépenses admissibles effectuées pour des rénovations à une maison, un chalet ou une habitation en copropriété excluent les meubles. Ce nouveau crédit peut être demandé en plus des subventions pouvant atteindre 5 000 \$ dans le cadre du programme écoÉNERGIE Rénovation qui recevra des fonds additionnels de 300 millions de dollars sur deux ans. Le plafond de retrait d'un REER établi par le Régime d'accession à la propriété passera de 20 000 \$ à 25 000 \$. De plus, les particuliers qui achètent une première maison obtiendront un allègement fiscal pouvant atteindre 750 \$.

Ottawa offre en outre 2 milliards de dollars en prêts à faible taux aux municipalités pour financer des améliorations aux infrastructures liées à l'habitation, ce qui les aidera à financer leur contribution aux projets d'immobilisations à frais partagés. Les fonds octroyés par Ottawa pour les logements sociaux, qui représentent une occasion pour les investissements locaux effectués en temps opportun, comprennent 1 milliard de dollars pour des travaux de rénovation et d'amélioration de l'efficacité énergétique, selon un partage des coûts à parts égales avec les provinces et les territoires.

En vue d'aider les Canadiens et de stimuler les dépenses, le budget comprend un certain nombre d'allègements fiscaux et de mesures relatives à la formation. On estime qu'ils représentent 695 millions de dollars pour 2008-2009, 5,9 milliards de dollars pour 2009-2010 et près de 7,0 milliards de dollars pour 2010-2011.

Les revenus diminuent et les dépenses augmentent



Source : Ministère des Finances

Hypothèses relatives à l'économie et aux taux d'intérêt*

	Ministère des Finances**				Études économiques Scotia	
	Budget de janvier				27 janvier 2009	
	2008e	2009p	2010p	2011-2014p	2009p	2010p
variation annuelle en %, sauf indication contraire						
Canada : PIB réel	0,7	-0,8	2,4	3,0	-1,6	1,6
Indice implicite du PIB	4,1	-0,4	1,7	2,2	-1,0	1,3
PIB nominal : Étude	4,8	-1,2	4,2	5,2	-2,5	3,0
Corrigé du risque	4,4	-2,7	4,3	5,7	-	-
Taux de chômage, en %	6,1	7,5	7,7	6,4	8,0	8,2
IPC d'ensemble	2,4	0,7	1,9	2,0	-0,1	1,4
Prix du pétrole, en \$ US/baril	99,9	50,2	63,8	82,9	50	65
Bons du Trésor à 3 mois, en %	2,3	0,8	1,7	4,0	0,5	1,3
Obligations à 10 ans, en %	3,6	2,8	3,4	5,0	2,7	3,3
Dollar CA, en ¢ CA/\$ US	94,1	81,2	85,5	94,4	81	88
É.-U. : PIB réel	1,2	-1,8	2,1	3,1	-2,5	1,6

* Toutes les données sont des moyennes annuelles.

** La moyenne du secteur privé, sauf pour le PIB nominal corrigé du risque, est utilisée dans les estimations du budget.



L'allègement de l'impôt sur le revenu des particuliers s'étend sur cinq ans. À compter du 1^{er} janvier 2009, le montant personnel de base et la limite supérieure des deux premières fourchettes d'imposition du revenu des particuliers augmentent de 7,5 % par rapport à 2008. L'allègement fiscal associé à la Prestation fiscale pour le revenu de travail (PFRT) a été doublé. Pour les aînés, le montant du crédit en raison de l'âge a été bonifié de 1 000 \$. Par ailleurs, le budget augmente les niveaux à partir desquels le supplément de la Prestation nationale pour enfants destiné aux familles à faible revenu et la Prestation fiscale canadienne pour enfants commencent à diminuer, ce qui procure aux familles ayant deux enfants des prestations pouvant atteindre 436 \$.

Les initiatives visant à aider les travailleurs canadiens au cours de la restructuration comprennent le prolongement des prestations d'assurance-emploi (AE) de cinq semaines pendant deux ans et fait passer de 45 à 50 semaines la durée maximale des prestations. D'autres mesures prévoient une hausse du financement des prestations d'AE pour les personnes qui suivent une formation de longue durée et l'élargissement de l'accès aux prestations parentales et de maternité de l'assurance-emploi pour les travailleurs autonomes. Les cotisations d'assurance-emploi sont gelées à 1,73 \$ par tranche de 100 \$ pour 2009 et 2010, moyennant un coût estimatif de 4,5 milliards de dollars. La Stratégie canadienne de transition et d'acquisition de compétences affectera 1 milliard de dollars sur deux ans, au-delà de la somme de 1,95 milliard de dollars déjà octroyée annuellement, pour la formation offerte dans le cadre du programme d'assurance-emploi.

Des mesures sont promises pour un certain nombre d'autres dossiers. Par exemple, pour les régimes de retraite sous réglementation fédérale en difficulté, le Bureau du surintendant des institutions financières est chargé d'intégrer un certain degré de souplesse à la mesure comprise dans l'énoncé de novembre et visant à prolonger de cinq à 10 ans la période de capitalisation du déficit de solvabilité à compter de décembre 2008. Une réforme législative et réglementaire permanente du régime de pension fédéral devrait être effectuée d'ici la fin de 2009.

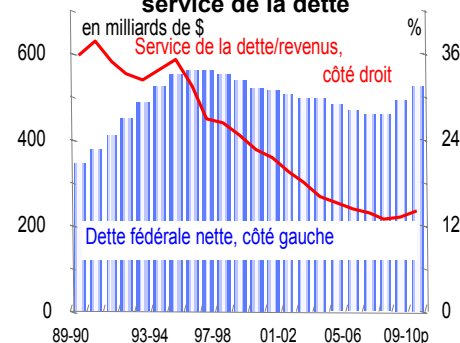
Mesures visant à soutenir les marchés du crédit

Le budget contient un certain nombre de mesures positives conçues pour permettre aux segments particulièrement endommagés des marchés du crédit canadiens de se rétablir. En adoptant de telles mesures, le Canada est un peu plus en phase avec d'autres pays comme les États-Unis et le Royaume-Uni. Nombre de ces mesures étaient attendues ou espérées, et plusieurs d'entre elles sont tirées de l'énoncé présenté à l'automne. Cependant, le budget ne prévoit aucun changement aux lois régissant les fiducies de revenu, ni aucun programme touchant les marchés canadiens des obligations de sociétés.

Un important Cadre de financement exceptionnel englobera un certain nombre d'initiatives touchant les marchés du crédit et représentant jusqu'à 200 milliards de dollars en mesures de soutien nouvelles et existantes. Il est conçu pour régler les déficiences dans certains segments des marchés du crédit, atténuer les risques systémiques et mettre les institutions financières canadiennes en phase avec les institutions étrangères compte tenu des initiatives entreprises par les gouvernements étrangers. Voici les points saillants de ce cadre :

- Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés : Le gouvernement consacrera 50 milliards de dollars de plus à l'achat de prêts hypothécaires assurés durant la première moitié de l'exercice 2009-2010. Au total, ce programme représente désormais 125 milliards de dollars.
- Facilité canadienne de crédit garanti : Ce nouveau programme relativement modeste prévoit l'achat d'au plus 12 milliards de dollars de titres adossés à des actifs pour appuyer le financement des véhicules et du matériel acquis par les consommateurs et les entreprises. La variété de titres adossés à des actifs qui seront achetés dépendra de la réaction du marché. Les institutions financières fédérales pourront participer au programme, mais les institutions financières provinciales devront obtenir l'approbation du ministre des Finances. Cette facilité, dont le prix sera fixé selon les conditions du marché, devrait permettre au gouvernement de dégager un rendement positif.
- Le gouvernement a stipulé qu'il consultera les participants au marché sur la pertinence de modifier le régime législatif et réglementaire applicable aux activités de crédit-bail des institutions financières fédérales. Cette mesure semble ouvrir la voie à l'entrée des banques et d'autres institutions financières dans le secteur du crédit-bail automobile en vue d'offrir une solution de financement plus stable.
- Facilité canadienne des assureurs-vie : Voici une nouvelle facilité conçue pour garantir les emprunts de gros à terme des assureurs-vie, sur le modèle de la Facilité canadienne d'assurance aux prêteurs (FCAP).
- Le délai d'émission d'instruments garantis par la FCAP est prolongé du 30 avril au 31 décembre 2009.
- Organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières : Le gouvernement fédéral collaborera avec les partenaires intéressés pour mettre sur pied un tel organisme.
- Le gouvernement demandera l'autorisation d'injecter des capitaux dans les institutions financières fédérales au besoin.
- La SADC sera autorisée à détenir ou à posséder des actions de ses institutions membres, sous réserve de l'approbation du ministre des Finances.
- Une banque transitoire – conçue pour absorber la faillite d'une grande institution financière – sera créée sous les auspices de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

La faiblesse des taux d'intérêt restreint l'actuel service de la dette



Source : Ministère des Finances;
Prévisions relatives au PIB nominal :
Études économiques Scotia



- ❑ Des fonds supplémentaires de 13 milliards de dollars seront fournis par l'intermédiaire des sociétés d'État fédérales à vocation financière, à savoir Exportation et développement Canada (EDC), la Banque de développement du Canada (BDC) et la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), au moyen de prêts à faible taux octroyés aux municipalités. Sur le total de 13 milliards de dollars, au moins 5 milliards de dollars seront fournis grâce à une meilleure collaboration entre ces sociétés d'État et les institutions financières du secteur privé dans le cadre du nouveau Programme de crédit aux entreprises. Le gouvernement a haussé de 1,5 milliard de dollars le plafond du capital autorisé d'EDC et celui de la BDC, et il a augmenté leurs limites d'emprunt. Il a en outre relevé la limite de passif éventuel d'EDC à 45 milliards de dollars et fait passer la limite du Compte du Canada de 13 milliards de dollars à 20 milliards de dollars. EDC sera autorisée à appuyer les activités de financement sur le marché intérieur, notamment dans le domaine de l'assurance des comptes clients.
- ❑ Pour aider le Programme d'obligations hypothécaires du Canada (POHC) à fournir des fonds supplémentaires aux institutions financières, l'obligation à échéance de 10 ans lancée à l'automne 2008 sera maintenue durant toute l'année 2009, ce qui devrait permettre d'amasser 10 milliards de dollars.
- ❑ Programme de financement des petites entreprises du Canada : Le montant maximal des prêts qu'une petite entreprise peut obtenir en vertu de ce programme passera de 250 000 \$ à 350 000 \$, et à 500 000 \$ pour les prêts demandés pour l'acquisition de biens réels.
- ❑ Le gouvernement propose de permettre à la SADC d'établir une banque transitoire.
- ❑ La capacité d'emprunt de la SADC passera de 6 milliards de dollars à 15 milliards de dollars afin de refléter l'expansion des dépôts assurés. De plus, la SADC se verra attribuer des pouvoirs élargis en vue de régler une faillite, de prendre des mesures précises afin de prévenir une détérioration de la stabilité financière, et d'établir le calendrier des examens préparatoires.
- ❑ Le gouvernement fixera un délai de grâce minimum pour les nouveaux achats réglés par carte de crédit et améliorera les pratiques de recouvrement des créances des institutions financières fédérales. De plus, l'accent sera mis sur le relèvement du niveau de connaissances financières.

Gestion de la dette

Après avoir disposé de ressources financières de 14,5 milliards de dollars en 2007-2008, Ottawa aura des besoins financiers de plus de 100 milliards de dollars en 2008-2009 et 2009-2010. Cette forte hausse des besoins tient compte des emprunts effectués en vue de renforcer le système financier, notamment des 74,6 milliards de dollars réunis en 2008-2009 et des 45,2 milliards de dollars empruntés en 2009-2010 pour le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés. L'augmentation de la dette contractée sur les marchés n'a aucun effet sur l'équilibre budgétaire ni sur la dette fédérale nette, étant donné que les emprunts et les frais d'intérêts connexes sont compensés par une hausse comparable des actifs productifs de revenu. Les emprunts requis pour les sociétés d'État fédérales s'élèvent à 25 milliards de dollars annuellement en moyenne pour 2008-2009 et 2009-2010. Compte tenu des incertitudes liées au Cadre de financement exceptionnel, un certain degré de souplesse a été intégré à la stratégie de gestion de la dette présentée dans le budget pour 2009-2010.

Les émissions brutes d'obligations négociables sur le marché intérieur devraient s'élever à 82 milliards de dollars en 2009-2010, par rapport à 76 milliards de dollars en 2008-2009 et à 35 milliards de dollars en 2007-2008. Les émissions nettes devraient passer de 27 milliards de dollars pour 2007-2008 à 71 milliards de dollars pour l'exercice en cours et à 80 milliards de dollars pour 2009-2010. D'ici mars 2010, l'encours total des obligations négociables sur le marché intérieur devrait avoisiner 350 milliards de dollars.

Pour toutes les échéances actuelles, les émissions d'obligations de référence seront soit maintenues ou accrues en 2009-2010, et l'obligation à 3 ans sera rétablie. Un cycle d'adjudications de mars à septembre est envisagé pour cette obligation. Pour la nouvelle obligation de référence à 3 ans, une taille cible de 7 à 10 milliards de dollars est prévue. La valeur du programme de rachats réguliers d'obligations s'établira à 2,4 milliards de dollars en 2009-2010, par rapport aux 5 milliards de dollars prévus pour 2008-2009 et aux 7 milliards de dollars enregistrés en 2007-2008. Ce programme sera exécuté par voie de conversion seulement.

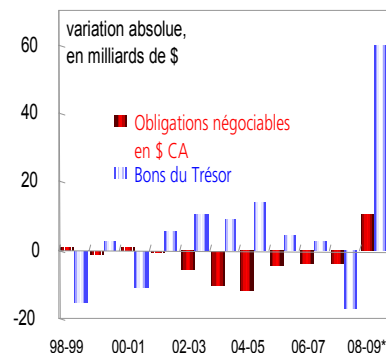
L'encours des bons du Trésor devrait atteindre 194 milliards de dollars d'ici mars 2009, en hausse de 77 milliards de dollars au cours de l'exercice. Une autre hausse de 29 milliards de dollars est prévue pour 2009-2010, ce qui portera l'encours à 223 milliards de dollars. La taille moyenne des adjudications de bons du Trésor tenues aux deux semaines augmentera pour les échéances à 3 mois, 6 mois et 1 an.

Répercussions sur les marchés

Les marchés devraient accueillir favorablement ce budget. Le fait qu'Ottawa ait répondu à nos attentes en matière de politiques monétaires non conventionnelles axées sur les difficultés des institutions financières devrait constituer un plus pour les marchés boursiers et certains éléments des marchés des titres à revenu fixe de sociétés.

Il y a deux autres types de répercussions sur les marchés des titres à revenu fixe. D'une part, le budget a un effet favorable sur le marché des titres adossés à des actifs du fait de l'expansion du PAPHA et de la nouvelle Facilité canadienne de crédit garanti.

Dette d'Ottawa en dollars canadiens



* Avril à décembre 2008
Source : Ministère des Finances



D'autre part, le budget devrait atténuer les inquiétudes relatives à l'orientation des finances publiques canadiennes. En effet, le Canada conserve son fort avantage budgétaire par rapport à la plupart des autres pays industrialisés. Ottawa a présenté un plan – tenant compte des risques – en vue de revenir à l'équilibre budgétaire au cours des cinq prochains exercices. La nature temporaire de la plupart des mesures de relance contribuera à apaiser les craintes d'un retour aux déficits structurels enregistrés depuis les années 1970 jusqu'au milieu des années 1990. De plus, les émissions sur le marché devraient se produire dans un contexte de faibles émissions de titres d'emprunt dans le secteur privé, ce qui atténue les inquiétudes selon lesquelles les émissions de titres d'État évinceraient d'autres emprunteurs et feraient grimper les taux d'intérêt.

Détails budgétaires

Avant les mesures de relance, en se fondant sur ses hypothèses liées au PIB nominal corrigé du risque, le ministère des Finances prévoyait atteindre l'équilibre budgétaire pour l'exercice en cours, avant d'enregistrer des manques à gagner de 16 milliards de dollars et 14 milliards de dollars respectivement en 2009-2010 et 2010-2011. Les mesures de relance qui se répercutent sur le résultat net du budget ajoutent 18 milliards de dollars et 15,5 milliards de dollars respectivement aux déficits de 2009-2010 et 2010-2011.

L'érosion de la croissance des revenus observée cette année devrait se poursuivre en 2009-2010, le montant total des rentrées d'argent diminuant de 7,2 %. La forte baisse des revenus fiscaux (-7,2 %) prévue pour 2009-2010 tient compte à la fois des 6,2 milliards de dollars d'allègements fiscaux proposés et d'une correction sous-jacente de l'économie en repli. Les revenus tirés de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, qui ont fait grimper les rentrées d'argent ces dernières années, devraient chuter de plus d'un tiers en 2008-2009 et 2009-2010. Le total des revenus fiscaux devrait tomber à tout juste 11,6 % du PIB en 2009-2010, soit le plus bas niveau depuis plus de 40 ans.

Par ailleurs, les dépenses de programmes devraient grimper pour s'établir à 14,6 % du PIB en 2009-2010, soit une proportion beaucoup plus élevée que celle de 12,1 % enregistrée en 1999-2000 et 2000-2001. Le bond de 10,8 % des dépenses de programmes pour 2009-2010, favorisé par le plan de relance, fait suite à une augmentation de 18 % au cours des trois exercices précédents. Les estimations de dépenses tablent sur une diminution importante de la rémunération dans le secteur public. En effet, le gouvernement s'engage à adopter une loi faisant état d'augmentations de salaire de 2,3 % en 2007-2008, suivies de hausses annuelles de 1,5 % au cours des trois exercices suivants.

Les dépenses liées aux mesures de relance seront effectuées jusqu'en 2010-2011, et les sommes non dépensées ne seront pas reportées au-delà de 2010-2011. Quand la croissance des dépenses de programmes se stabilisera en 2011-2012, les taux d'intérêt élevés et la hausse des emprunts d'Ottawa feront passer le service de la dette d'un creux estimatif de 29,5 milliards de dollars en 2009-2010 à plus de 37 milliards de dollars d'ici 2011-2012.

Le risque, dans l'actuel contexte caractérisé par une grande incertitude, est que l'économie canadienne n'enregistre pas la solide reprise qu'Ottawa anticipe pour 2010, ce qui retrancherait de la croissance des revenus les 6,7 % prévus pour 2010-2011. Cet éventuel manque à gagner remettrait ensuite en cause la hausse des revenus de 8,1 % prévue pour 2011-2012. Études économiques Scotia table sur une croissance du PIB réel d'à peine 1,6 % en 2010, soit bien inférieure à la moyenne de 2,4 % prévue pour le secteur privé. Les estimations de sensibilité du ministère des Finances indiquent que nos prévisions retrancheraient 2,5 milliards de dollars de plus du résultat net.

Le plus difficile, en cas de reprise économique plus faible que prévu, sera de couvrir tout manque à gagner dans les revenus en comprimant davantage les dépenses de programmes. Le bon côté de l'intensification possible des pressions budgétaires, c'est que le gouvernement sera enclin à réévaluer sérieusement les dépenses fiscales et les programmes actuels durant les exercices 2011-2012 à 2013-2014. Il aura ainsi l'occasion de moderniser et d'améliorer la prestation de services gouvernementaux au cours de la période qui suivra le repli.

L'arithmétique budgétaire d'Ottawa

en milliards de dollars sauf indication contraire

	2008-2009		09-10	10-11	13-14*
	Budg.	Rev.	Budg.	Budg.	Prév.
Impôt sur le revenu des particuliers (IRP)	118,6	117,1	110,3	117,9	146,0
Impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS)	36,8	31,8	26,4	30,8	39,5
Taxe sur les produits et services (TPS)	27,6	26,4	25,8	27,3	33,0
Primes d'assurance-emploi	16,5	16,6	16,8	17,3	20,4
Autres revenus	42,4	44,5	45,7	46,7	55,5
Total des revenus	241,9	236,4	224,9	239,9	294,3
Transferts aux particuliers	60,5	60,9	66,4	68,1	72,6
Transferts aux autres gouvernements can.	46,2	46,3	50,1	52,1	59,7
Dépenses directes de programmes	101,5	99,6	112,7	116,3	121,8
Total des dépenses de programmes	208,1	206,8	229,1	236,5	254,1
Service de la dette	31,5	30,7	29,5	33,3	39,6
Total des dépenses	239,6	237,4	258,6	269,7	293,7
Équilibre budgétaire	2,3	-1,1	-33,7	-29,8	0,7
Opérations non budgétaires	-17,7	-102,6	-67,5	-0,9	46,6
Ressources ou besoins financiers	-15,4	-103,7	-101,2	-30,7	47,3
Dette fédérale	454,8	458,7	492,4	522,2	541,8
Variation annuelle, en %					
Impôt sur le revenu des particuliers (IRP)	4,9	3,6	-5,8	6,9	7,4
Impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS)	-9,3	-21,9	-16,9	16,6	8,6
Taxe sur les produits et services (TPS)	-7,9	-11,9	-2,2	5,9	6,5
Total des revenus fiscaux	-0,2	-3,9	-7,2	7,8	7,1
Total des revenus	-0,2	-2,5	-4,8	6,7	7,0
Transferts aux particuliers	4,0	4,7	9,0	2,6	2,1
Transferts aux autres gouvernements can.	0,1	0,3	8,2	4,1	4,6
Dépenses directes de programmes	6,6	4,6	13,1	3,2	1,5
Total des dépenses de programmes	4,3	3,6	10,8	3,2	2,4
Postes pour mémoire, en %					
Revenus fiscaux / PIB*	12,6	12,1	11,6	12,1	13,0
Total des revenus / PIB	15,0	14,7	14,3	14,8	15,9
Dépenses de programmes / PIB	12,9	12,8	14,6	14,6	13,7
Équilibre budgétaire / PIB	0,1	-0,1	-2,1	-1,8	0,0
Dette nette / PIB	28,2	28,5	31,4	32,3	29,2
Service de la dette / revenus	13,0	13,0	13,1	13,9	13,5

Source : Ministère des Finances; Prévisions relatives au PIB nominal : Études économiques Scotia



Initiatives sectorielles

Patricia Mohr

Énergie – Priorité au captage du carbone dans le secteur des sables bitumineux

Conformément aux objectifs d'Ottawa en matière de changements climatiques et à la plus grande place accordée aux énergies renouvelables ou «vertes» par la présidence d'Obama, le *budget de 2009* consacra 1 milliard de dollars sur cinq ans à la recherche sur les technologies d'énergie «propre» et au développement de technologies prometteuses (dont les projets de captage et de stockage du carbone à grande échelle). Il s'agit d'une mesure importante pour les sables bitumineux de l'Alberta. Le gouvernement consultera les parties intéressées en vue d'accorder une déduction pour amortissement accéléré pour le captage et le stockage du carbone.

Le crédit d'impôt pour exploration minière offert aux personnes qui investissent dans des actions accréditives sera prolongé d'un an, jusqu'en mars 2010. Le *budget de 2009* octroie aussi 38 millions de dollars aux ministères et aux organismes pour effectuer des évaluations environnementales, coordonner les activités de réglementation et consulter les autochtones au sujet du Projet gazier Mackenzie.

Au cours des 10 prochaines années, l'énergie nucléaire, qui n'émet pratiquement aucun gaz à effet de serre, devrait connaître une croissance fulgurante dans de nombreux pays «émergents» ainsi que dans les pays du G7. Pour tirer profit des occasions qu'offre l'énergie nucléaire au pays et à l'étranger, le *budget de 2009* accorde 351 millions de dollars à EACL pour financer la mise au point du réacteur CANDU avancé et assurer la fiabilité des activités des laboratoires de Chalk River.

Produits forestiers – Financement de l'innovation en matière de produits et de la promotion des exportations

Le soutien accordé par Ottawa au secteur forestier canadien en difficulté est axé sur le renouvellement du financement octroyé pour l'offre de produits innovateurs, la promotion des exportations et l'élaboration d'un avantage concurrentiel du côté de la technologie «verte» (par exemple, grâce à l'énergie issue de la biomasse forestière). L'Association des produits forestiers du Canada (APFC) a préconisé ces mesures dans les consultations préalables au budget. Cependant, aucune aide fiscale directe (comme des crédits remboursables de RS et DE) n'est fournie. Les entreprises forestières peuvent néanmoins bénéficier de mesures fiscales élargies, dont le prolongement de l'application temporaire de la déduction pour amortissement accéléré au taux de 50 %, selon la méthode de l'amortissement linéaire, pour les investissements en machines et en matériel de fabrication ou de transformation effectués en 2010 et en 2011. La faiblesse de leurs revenus risque toutefois de les empêcher d'en profiter.

Le *budget de 2009* accorde 80 millions de dollars sur deux ans à Ressources naturelles Canada aux fins du Programme des technologies transformatrices de FPInnovations, administré par Feric, Forintek, Paprican et le Centre canadien sur la fibre de bois. Ces instituts de recherche à but non lucratif effectuent une grande part des activités de R et D sur l'élaboration de nouveaux produits et les technologies émergentes, comme l'utilisation de la biomasse forestière au Canada. Auparavant, les programmes de R et D parrainés par le gouvernement fédéral dans le secteur forestier étaient financés dans une proportion de 20 pour 1 par d'autres parties prenantes, dont des entreprises. Le financement devait cesser en 2009, mais 40 millions de dollars de plus seront octroyés pour mettre au point des projets pilotes à grande échelle.

Le *budget de 2009* fournira également 40 millions de dollars sur deux ans pour la promotion des exportations au moyen des programmes «Produits de bois canadien», «Valeur au bois» et «Le Bois nord-américain d'abord». Encore une fois, nombre de ces programmes devaient prendre fin en 2009. Un montant supplémentaire de 10 millions de dollars sera octroyé à Ressources naturelles Canada en 2009-2010 en vue de soutenir des démonstrations à grande échelle de constructions en bois de style canadien sur les marchés étrangers (possiblement en Chine) et d'utilisations non traditionnelles du bois sur les marchés nationaux (notamment dans les immeubles commerciaux).

Au Canada, la demande de matériaux de construction bénéficiera légèrement de la construction de logements sociaux additionnels et des dépenses d'infrastructure ainsi que du crédit d'impôt pour la rénovation domiciliaire. Le fonds d'adaptation des collectivités de 1 milliard de dollars fournira une aide très appréciée aux collectivités pour leur permettre de s'adapter à la fermeture d'usines de concentration et aux ravages causés par le dendroctone du pin ponderosa en Colombie-Britannique.

D'autres mesures majeures en matière de revenus et dépenses

Initiatives axées sur les revenus

Impôt sur le revenu des particuliers

À compter du 1^{er} janvier 2009 : Le montant personnel de base, le montant au titre d'un époux ou d'un conjoint et le montant au titre d'une personne à charge admissible passeront de 9 600 \$ à 10 320 \$; la limite supérieure de la première fourchette d'imposition du revenu des particuliers (15 %) passera de 37 885 \$ en 2008 à 40 726 \$; et la limite supérieure de la deuxième fourchette d'imposition (22 %) passera de 75 769 \$ en 2008 à 81 452 \$ (1 885 millions de dollars pour 2009-2010). Tous ces montants seront indexés sur l'inflation pour 2010 et par la suite.

La perte de valeur des placements dans un REER ou un FERR après décès est devenue problématique à la lumière des récents troubles financiers. Au moment de la distribution finale des biens détenus dans un REER ou un FERR après 2008, les pertes de valeur des placements qui surviennent après le décès du rentier peuvent désormais être reportées rétrospectivement et déduites du montant provenant d'un REER ou d'un FERR devant être inclus dans le revenu du rentier l'année de son décès (30 millions de dollars pour 2008-2009).

Au Canada, le taux effectif marginal d'imposition (TEMI) sur les nouveaux investissements des entreprises pourrait chuter à 14,7 % d'ici 2012, selon le ministère des Finances, qui mise sur l'harmonisation des taxes de vente provinciales et sur une baisse du taux fédéral-



Autres mesures importantes en matière de revenus et dépenses – suite

provincial-territorial d'impôt prévu par la loi, pour le ramener à 25 %. Il se comparerait ainsi au TEMI moyen de 21,2 % en vigueur dans les pays de l'OCDE et au TEMI moyen de 19,5 % en vigueur dans les petits pays développés. Dans le *budget de 2009*, Ottawa témoigne de son engagement à déterminer quels éléments du cadre fédéral-provincial actuel pourraient être modifiés pour inciter les provinces qui continuent d'appliquer des taxes de vente au détail à accepter l'harmonisation.

Tourisme : La mise en place d'un programme de boutiques hors taxe à l'arrivée sera envisagée afin de permettre aux grands aéroports de promouvoir les achats au Canada plutôt qu'à l'étranger.

Initiatives axées sur les dépenses

La **Stratégie canadienne de transition et d'acquisition de compétences** prévoit le financement sur deux ans de plusieurs petits programmes dans le but d'aider un maximum de travailleurs. Le fonds de transition et de formation stratégique recevra 500 millions de dollars pour répondre aux besoins des travailleurs qui ne sont pas admissibles à la formation dans le cadre de l'assurance-emploi; le programme Emplois d'été Canada, qui s'adresse aux étudiants, obtiendra 20 millions de dollars; une subvention à l'achèvement de la formation d'apprenti sera lancée au coût de 40 millions de dollars; et 50 millions de dollars supplémentaires seront affectés à la reconnaissance des titres de compétences étrangers.

L'Agence de développement du Sud de l'Ontario recevra plus de 1 milliard de dollars sur cinq ans et l'Agence de développement de l'Est de l'Ontario obtiendra 20 millions de dollars sur deux ans. Une nouvelle agence de développement économique, qui sera mise sur pied pour favoriser le développement du Nord, se verra attribuer 50 millions de dollars sur cinq ans. Un **fonds d'adaptation des collectivités** de 1 milliard de dollars aidera les collectivités à s'adapter à la restructuration grâce aux fonds fournis par les agences de développement régional.

Divers engagements sur deux ans en matière d'infrastructures comprennent 515 millions de dollars pour des projets urgents dans les collectivités des Premières Nations, visant surtout les écoles, l'accès à l'eau potable et les services publics essentiels, et 25 millions de dollars pour la National Trails Coalition. **PPP Canada Inc.** est une société d'État fédérale pour les partenariats public-privé qui est chargée de faciliter la réalisation de tels projets. En 2009-2010, PPP Canada prévoit lancer un premier appel de demandes dans le cadre du Fonds pour les partenariats public-privé.

Les investissements dans l'infrastructure du savoir, abstraction faite de l'entretien différé des universités et collèges, comprennent 250 millions de dollars pour la modernisation des laboratoires fédéraux, 50 millions de dollars pour l'Institut d'informatique quantique de Waterloo, 87 millions de dollars pour la modernisation des installations de recherche dans l'Arctique et 500 millions de dollars additionnels pour l'Inforoute Santé du Canada en vue de favoriser une plus grande utilisation des dossiers de santé électroniques. La **Fondation canadienne pour l'innovation**, organisme sans but lucratif qui contribue à la mise en place d'une infrastructure de recherche institutionnelle, recevra 150 millions de dollars additionnels pour ses projets de 2009, car la Fondation élabore un plan stratégique pour les années ultérieures à 2010. Le Canada affiche actuellement le plus haut taux de connexion aux services à large bande parmi les pays du G7; 225 millions de dollars serviront à élargir l'accès aux services à large bande dans les collectivités de moindre envergure au cours des trois prochaines années.

La remise en état de l'infrastructure fédérale comprend des projets additionnels sur la transcanadienne, près de 130 millions de dollars pour les ponts fédéraux et jusqu'à 200 millions de dollars pour la réparation des ports de pêche commerciale essentiels. VIA Rail Canada obtiendra 407 millions de dollars additionnels, notamment pour accroître la fréquence des trains entre Toronto et Montréal.

Le financement des logements sociaux sera bonifié sur deux ans, selon un partage des coûts à parts égales avec les provinces et les territoires. Ottawa, en plus d'accorder 1 milliard de dollars pour la rénovation et l'amélioration de l'efficacité énergétique des logements sociaux, affectera 400 millions de dollars aux logements pour les aînés à faible revenu, 75 millions de dollars aux logements pour les personnes handicapées, et 200 millions de dollars aux logements sociaux dans les territoires. Pour les Premières Nations, le gouvernement fédéral a pour objectif principal de favoriser l'établissement d'un marché résidentiel du secteur privé dans les réserves; 400 millions de dollars seront néanmoins octroyés sur deux ans pour le logement social dans les réserves en vue de faciliter la transition vers un tel marché.

Tourisme : Afin d'aider le secteur du tourisme pendant le repli économique et l'intensification de la concurrence des destinations étrangères au cours des deux prochaines années, la Commission canadienne du tourisme recevra 20 millions de dollars pour la publicité au pays et 20 millions de dollars pour la promotion sur les marchés internationaux prioritaires; Parcs Canada obtiendra 75 millions de dollars pour améliorer les installations destinées aux visiteurs et 75 millions de dollars pour mettre en valeur les lieux historiques nationaux; et les festivals de renom et autres événements spéciaux décrocheront 100 millions de dollars.

Environnement : L'initiative des Indicateurs canadiens de durabilité de l'environnement se verra attribuer 10 millions de dollars en 2009-2010 pour continuer à préparer des indicateurs sur la qualité de l'air et de l'eau ainsi que sur les émissions de gaz à effet de serre.

Médias : Le Fonds des nouveaux médias du Canada obtiendra un financement annuel de 14 millions de dollars pour encourager un contenu culturel interactif canadien et la distribution des travaux des nouveaux médias. Le Fonds canadien de télévision obtiendra 200 millions de dollars au cours des deux prochaines années.

L'Agence spatiale canadienne recevra 110 millions de dollars sur trois ans pour le développement d'applications de robotique avancée et d'autres technologies spatiales.

Accord sur le commerce intérieur : Parmi les mesures importantes découlant de la réunion des premiers ministres qui a eu lieu à la mi-janvier, on retrouve la modification de l'Accord sur le commerce intérieur afin d'accroître la mobilité de la main-d'œuvre en reconnaissant à l'échelle du Canada les titres de compétences de toute province ou de tout territoire.

Études économiques Scotia

Scotia Plaza, 40, rue King Ouest, 63^e étage
Toronto (Ontario) Canada M5H 1H1
Tél. : 416-866-6253 Téléc. : 416-866-2829
Courriel : scotia_economics@scotiacapital.com