

L'Énoncé économique fédéral canadien de l'automne 2017–2018 : de bon augure

- **L'Énoncé économique ne prévoit que de très timides mesures de relance supplémentaires dans les deux prochaines années.**
- **Il est improbable que cet énoncé fasse basculer la politique de la Banque du Canada dans le court terme, et on ne s'attend à aucune incidence importante sur les marchés.**
- **La croissance économique est providentielle pour le budget, même si seulement le tiers environ de la manne est dépensé.**
- **Les déficits et la dette sont solidement orientés à la baisse; or, il n'y a pas du tout d'équilibre budgétaire à l'horizon.**

Le gouvernement fédéral profite, comme prévu, d'une conjoncture économique beaucoup plus vigoureuse que ce qu'il supposait dans le dernier *Budget*. Cette amélioration de la conjoncture apporte une manne de 46,6 milliards de dollars pour la période comprise entre l'EF 18 et l'EF 22. Le tiers environ de cette manne est dépensé à la fois dans les programmes nouveaux ou enrichis et dans les baisses d'impôts.

En excluant le rajustement annuel de trois milliards de dollars pour le risque, le solde budgétaire s'améliore pour passer d'un déficit final de 17,8 milliards de dollars dans l'EF 17 à 9,5 milliards de dollars dans l'EF 23, soit le terme de son horizon de planification. Rien n'indique quand le budget reviendra à l'équilibre. La dette nette (déficit accumulé) fédérale continue de baisser : de 31,2 % du PIB en mars 2017, elle s'établit à un peu plus de 28 % du PIB à la fin de l'horizon prévisionnel.

Les grandes politiques annoncées consistent à indexer l'*allocation canadienne pour enfants* à partir du milieu de 2018, ce qui coûtera plus de un milliard de dollars par an, à offrir une plus généreuse *prestation fiscale pour le revenu de travail (PFRT)*, qui hausse les prestations maximums et enrichit la fourchette des revenus admissibles en 2019¹ (pour une dépense annuelle de 500 millions de dollars) et à mettre en œuvre la réforme fiscale déjà annoncée pour les sociétés à capital fermé et les petites entreprises (ce qui coûtera 0,6 milliard de dollars au zénith de la réforme dans l'EF 21). On n'a pas encore attribué de coût aux changements annoncés dans le traitement du revenu passif des sociétés à capital fermé; nous nous attendons toutefois à des recettes substantielles au titre de ces changements; il s'agira probablement de plus de un milliard de dollars par an.

À un peu moins de deux milliards de dollars, les mesures annoncées dans cet *Énoncé* ne donneront à l'économie qu'un très léger coup d'accélérateur dans les prochaines années. Bien qu'elle aille à l'encontre des efforts prodigués par le gouverneur Poloz pour tempérer les ardeurs de l'économie à terme, la *Mise à jour* ne devrait pas changer considérablement les points de vue de M. Poloz sur l'économie ou les taux d'intérêt. Cette *Mise à jour* devrait en fait avoir sur les marchés un impact très limité, voire nul.

Bien que nous ne nous attendions pas à ce que l'*Énoncé* influe sur la politique de la Banque du Canada, les mesures qu'il comporte, lorsqu'elles seront mises en œuvre en 2018 et 2019, donneront un répit aux ménages à revenu inférieur et plus fortement endettés. L'*allocation canadienne pour enfants* et la *prestation fiscale pour le revenu de travail (PFRT)* sont établis en fonction des revenus et s'adressent aux ménages qui sont probablement les plus vulnérables à la hausse des taux d'intérêt. En outre, l'*allocation canadienne pour enfants* a sans nul doute permis d'accroître plus fortement les dépenses des ménages, et les changements annoncés aujourd'hui pourraient porter une croissance de la consommation un peu plus vigoureuse que celle qu'il serait possible de réaliser sans ces modifications.

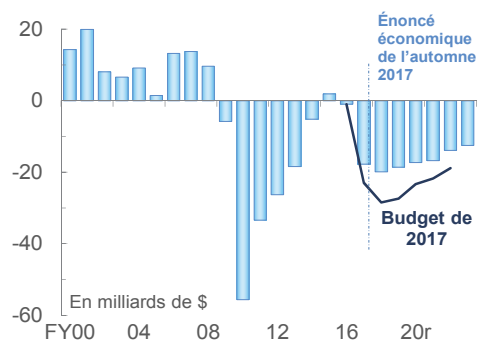
¹ La PFRT vient en aide aux travailleurs à faible revenu. En 2019, elle prévoit aussi un crédit d'impôt remboursable pour les ménages à revenu inférieur, dont il a été question en 2016, afin de compenser les hausses de cotisations prévues pour améliorer le Régime de pensions du Canada.

RENSEIGNEMENTS

Jean-François Perrault, PVP et économiste en chef
 416.866.4214
 Études économiques de la Banque Scotia
jean-francois.perrault@scotiabank.com

Graphique 1

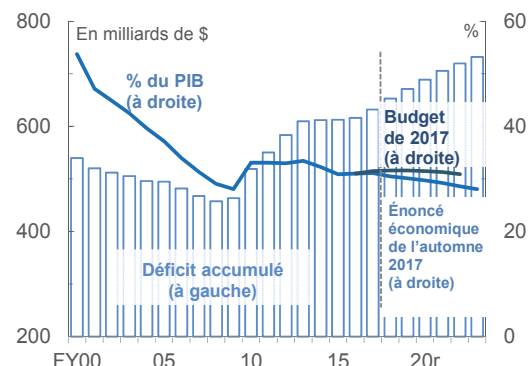
Les soldes du budget fédéral du Canada* ...



* Les prévisions à partir de l'EF 18 sont corrigées du risque.

Graphique 2

... et son déficit accumulé



Sources des graphiques : Ministère des Finances du Canada, prévision du PIB nominal; Études économiques de la Banque Scotia.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.