

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Le gouvernement fédéral a-t-il la marge de manœuvre budgétaire pour soutenir les Canadiens touchés par les barrières tarifaires?

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

Faits saillants

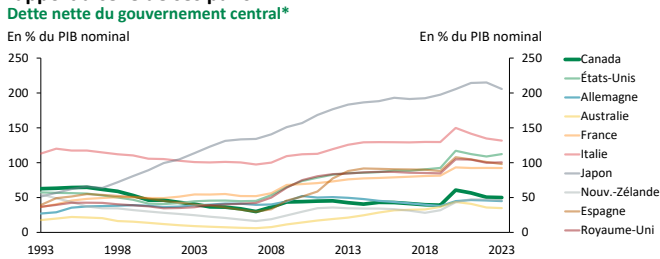
- ▶ Depuis la réélection de Donald Trump à la présidence des États-Unis en novembre 2024, les tarifs douaniers qu'il menace d'imposer sont une source importante de préoccupation au nord de la frontière. Beaucoup de gens se posent donc la question suivante : le gouvernement fédéral dispose-t-il d'une marge de manœuvre budgétaire suffisante pour soutenir les Canadiennes et Canadiens touchés par les tarifs?
- ▶ Nous pensons que la réponse est oui. La dette nette du gouvernement central du Canada (qui exclut le Régime de pensions du Canada et le Régime de rentes du Québec) se compare à celle d'autres économies avancées de premier plan, comme l'Allemagne, l'Australie et la Nouvelle-Zélande, et elle est bien inférieure à celle des États-Unis et d'autres pays du G7. On prévoit aussi que le déficit fédéral en proportion du PIB sera moins élevé au Canada qu'aux États-Unis et ailleurs dans le monde. Ainsi, même dans notre scénario économique pessimiste et notre scénario fiscal baissier, le gouvernement du Canada pourrait augmenter les dépenses d'un montant ponctuel de 100 G\$ tout en maintenant le ratio de la dette fédérale au PIB en deçà de son sommet pandémique. Par ailleurs, il serait aussi possible de trouver des économies supplémentaires, surtout du côté des charges de fonctionnement fédérales liées à la main-d'œuvre.
- ▶ Cependant, avec la prorogation du Parlement, la course à la chefferie du Parti libéral du Canada et les élections fédérales à l'horizon, le gouvernement du Canada ne serait pas en mesure de faire grand-chose pour réagir à un choc tarifaire à court terme. D'ici là, les stabilisateurs automatiques et les programmes existants pourraient devoir faire le gros du travail. Les provinces pourraient elles aussi être appelées à porter une plus grande part du fardeau fiscal que pendant la pandémie, du moins jusqu'au retour du Parlement.

Dans un contexte où le président Trump menace toujours d'appliquer des tarifs douaniers sur les importations américaines en provenance du Canada, bien des gens se posent la question suivante : le gouvernement fédéral disposerait-il d'une marge de manœuvre budgétaire suffisante pour soutenir les Canadiennes et Canadiens touchés? Nous analysons ici cette question et faisons ressortir quelques éléments qui seraient à considérer lors d'une nouvelle ronde de mesures fédérales de soutien.

L'état des finances fédérales pourrait être bien pire

Premièrement, le niveau d'endettement net du gouvernement fédéral en proportion du PIB est beaucoup plus bas que celui des États-Unis et de plusieurs autres grandes économies avancées (graphique 1 à la page 2). En effet, le ratio de la dette nette au PIB du gouvernement central du Canada est globalement aligné sur celui des économies comparables les plus performantes, dont l'Allemagne, l'Australie et la Nouvelle-Zélande. En revanche, le ratio de la dette nette au PIB de l'administration centrale américaine se compare à ceux, moins reluisants, de pays comme la France, l'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni. Cela explique

Graphique 1
La dette nette du gouvernement fédéral du Canada est faible par rapport à celle de ses pairs

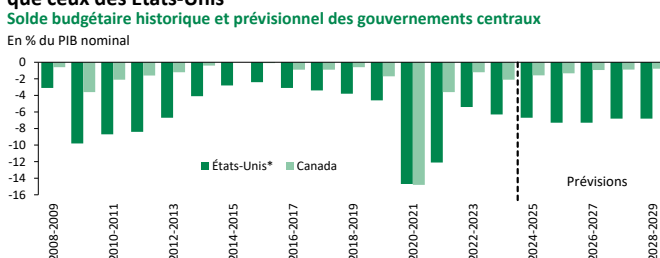


* Total de l'encours des titres de dette émis par le gouvernement central; n'inclut pas les actifs et passifs des régimes de retraite publics au Canada.
 Fonds monétaire international et Desjardins, Études économiques

pourquoi le gouvernement du Canada fait relativement bonne figure auprès des agences de notation de crédit. (Il est à noter que la dette du gouvernement du Canada n'inclut pas les régimes de pension du Québec et du Canada, qui sont inclus dans la dette gouvernementale totale.)

Deuxièmement, on s'attend à ce que le gouvernement du Canada enregistre à moyen terme des déficits budgétaires beaucoup plus petits que ceux du gouvernement fédéral américain (graphique 2). Si l'on se fie aux propositions de la plateforme électorale présidentielle, on s'attend à ce que les baisses d'impôts prévues fassent gonfler le déficit budgétaire au sud de la frontière. Une réduction des dépenses pourrait venir compenser ces revenus en moins, mais peu de détails ont été présentés à ce sujet jusqu'à maintenant.

Graphique 2
Le Canada devrait enregistrer des déficits budgétaires bien moindres que ceux des États-Unis

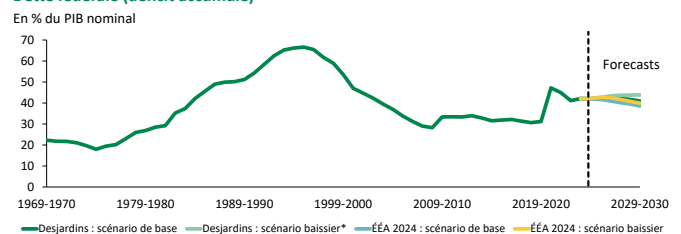


* Les prévisions pour les États-Unis sont basées sur la projection du Congressional Budget Office, et augmentées de l'incidence des politiques proposées par le président Trump d'après les estimations de Moody's Analytics.
 Congressional Budget Office, Moody's Analytics, Gouvernement du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Même si notre [scénario économique pessimiste](#) de décembre 2024 (dans lequel le Canada tombe en récession en raison de droits de douane de 25 % appliqués immédiatement à toutes les importations aux États-Unis à compter du premier semestre de 2025) se concrétisait, la dette fédérale resterait vraisemblablement sur une trajectoire globalement durable en l'absence de nouvelles dépenses importantes. En effet, si l'on adopte une perspective historique sur la dette, la peur d'une érosion de la viabilité des finances fédérales peut paraître

exagérée. Même dans notre scénario budgétaire baissier au fédéral – qui combine notre scénario économique pessimiste avec une hausse des dépenses en défense à 2 % du PIB d'ici 2032 et un retour au taux d'inclusion de 50 % pour les gains en capital –, le ratio de la dette fédérale au PIB devrait rester plus près de son creux historique récent de 28 % du PIB (le niveau atteint juste avant la crise financière mondiale) que du sommet de plus de 66 % atteint au milieu des années 1990 (graphique 3).

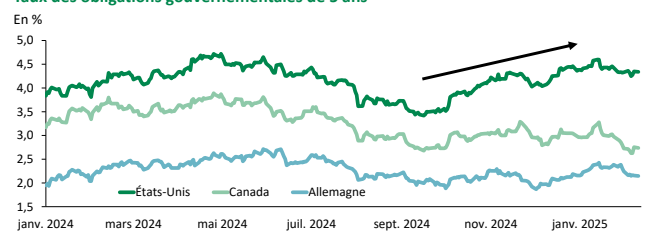
Graphique 3
D'un point de vue historique, le ratio de la dette fédérale au PIB demeure contenu



ÉÉA : Énoncé économique de l'automne. * Inclut le scénario économique pessimiste de Desjardins, une augmentation des dépenses en défense à 2 % (cible de l'OTAN) et le retour à un taux d'inclusion de 50 % pour les gains en capital.
 Bureau du directeur parlementaire du budget, Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Conséquemment, les taux des obligations du gouvernement central du Canada n'ont pas enregistré une hausse aussi importante que ce qui a été observé au sud de la frontière (graphique 4). En effet, depuis la réélection de Donald Trump à la présidence des États-Unis en novembre 2024, les taux des obligations gouvernementales américaines à plus long terme ont fortement augmenté sur l'ensemble de la courbe. Le Canada est également assujéti à un taux d'intérêt plus faible sur sa dette.

Graphique 4
Les écarts obligataires américains continuent de s'élargir par rapport à ceux des autres grandes économies



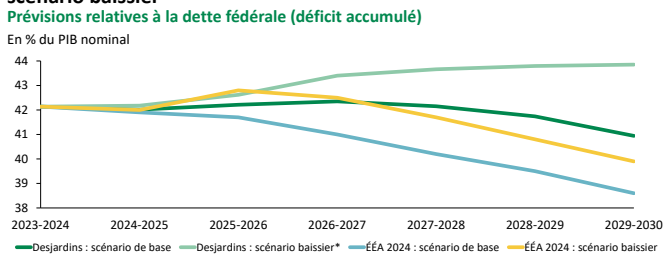
Datastream et Desjardins, Études économiques

À quoi pourrait ressembler une nouvelle série de mesures de relance fédérales?

Si notre scénario économique pessimiste et notre scénario budgétaire baissier se réalisaient, le gouvernement du Canada

verrait probablement son ratio de la dette au PIB augmenter lentement avant même que de nouvelles dépenses de relance soient engagées (graphique 5). C'est parce que les revenus tarifaires seraient probablement insuffisants pour compenser la baisse des rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers et des sociétés découlant du ralentissement de la croissance économique. Les dépenses progresseraient également, alors que les prestations d'assurance-emploi augmenteraient et que les cotisations payées par les travailleurs diminueraient. Les dépenses relatives à des programmes ciblant les personnes plus vulnérables, comme l'allocation canadienne pour enfants et les prestations aux aînés, seraient vraisemblablement en hausse aussi en cas de récession.

Graphique 5
Le ratio de la dette fédérale au PIB continuerait d'augmenter dans notre scénario baissier

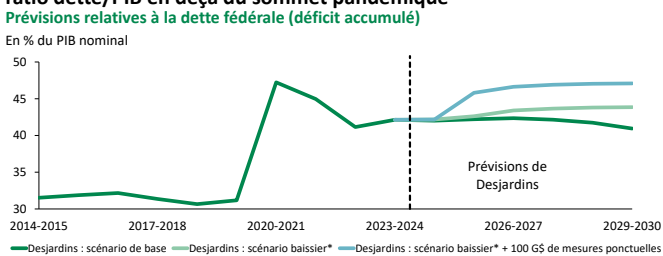


ÉEA : Énoncé économique de l'automne. * Inclut le scénario économique pessimiste de Desjardins, une augmentation des dépenses en défense à 2 % (cible de l'OTAN) et le retour à un taux d'inclusion de 50 % pour les gains en capital.

Bureau du directeur parlementaire du budget, Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Pour soutenir l'économie pendant la période d'adaptation à une guerre commerciale avec les États-Unis, le gouvernement du Canada planifierait, selon les spéculations entendues, un programme d'aide de plusieurs milliards de dollars semblable à celui déployé pendant la pandémie. Selon nos estimations, le gouvernement fédéral pourrait gonfler les dépenses d'un montant ponctuel de 100 G\$ pour l'exercice 2025-2026 tout en maintenant le ratio de la dette fédérale au PIB sous le récent sommet de 47,2 % atteint pendant la pandémie (graphique 6). Et c'est sans compter le coup de pouce économique qui viendrait de mesures de remplacement du revenu à court terme ou

Graphique 6
Même un plan de relance ponctuel de 100 milliards de dollars laisserait le ratio dette/PIB en deçà du sommet pandémique



ÉEA : Énoncé économique de l'automne. * Inclut le scénario économique pessimiste de Desjardins, une augmentation des dépenses en défense à 2 % (cible de l'OTAN) et le retour à un taux d'inclusion de 50 % pour les gains en capital.

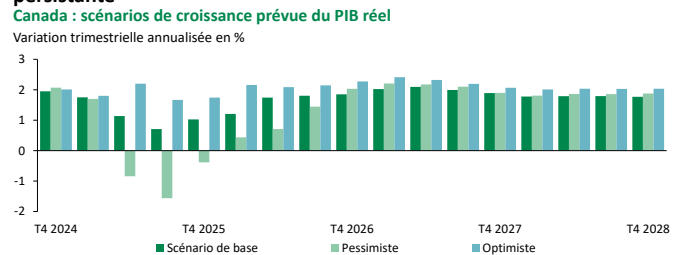
Bureau du directeur parlementaire du budget, Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

d'investissements à plus long terme améliorant la productivité, par exemple dans les infrastructures.

Cependant, contrairement à la pandémie, le soutien à l'économie pourrait devoir être davantage continu que ponctuel, comme c'est souvent le cas lors d'une récession. Dans un tel cas, le gouvernement fédéral pourrait encore accroître la taille globale des mesures de stimulation tout en maintenant le ratio de la dette au PIB sous le sommet atteint au cours de la pandémie.

Il y a aussi des raisons de croire qu'un niveau de soutien semblable à celui accordé pendant la pandémie ne serait peut-être pas nécessaire (voir à ce titre notre [récente analyse](#) concernant l'adéquation des différentes interventions politiques à la situation actuelle). Par exemple, dans notre scénario économique pessimiste, nous nous attendons à une récession beaucoup moins prononcée que celle vécue pendant la COVID-19, même en l'absence de nouvelles dépenses de relance substantielles (graphique 7). En effet, la profondeur de la récession dans les prochains trimestres pourrait ressembler davantage à ce que nous avons connu pendant la crise financière mondiale. Trop de mesures de stimulation pourraient donc alimenter une inflation déjà nourrie par les barrières tarifaires. Dans ce contexte, un soutien ciblé et limité dans le temps pour les gens et les secteurs les plus durement touchés par les tarifs douaniers serait plus indiqué que des mesures d'aide vastes et non ciblées. Enfin, comme nous l'avons vu pendant la pandémie, les programmes déployés trop rapidement et sans surveillance adéquate sont plus susceptibles d'être utilisés frauduleusement, ce qui peut miner la confiance en la capacité du gouvernement du Canada à répondre aux besoins de sa population.

Graphique 7
Notre scénario pessimiste laisse entrevoir une faiblesse économique persistante

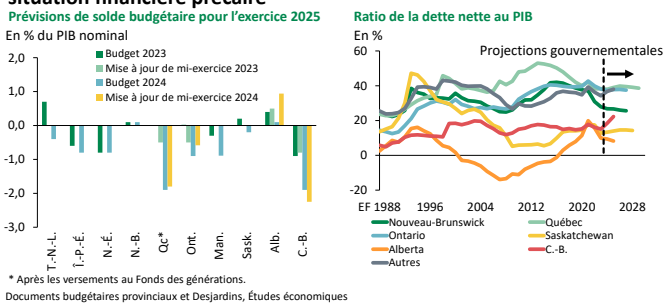


Desjardins, Études économiques

Malheureusement, avec la prorogation du Parlement, la course à la chefferie du Parti libéral du Canada et les élections fédérales à l'horizon, une bonne partie de cette spéculation pourrait être vaine, du moins pour le moment. En effet, une grande incertitude entoure la capacité du gouvernement du Canada à réagir à un choc tarifaire. À l'exception de programmes existants pouvant être financés même lorsque la Chambre des communes ne siège

pas, ainsi que d'autres mesures plus modestes, le gouvernement fédéral n'aurait pas la capacité de faire grand-chose pour stimuler l'économie si une guerre commerciale tous azimuts éclatait. Il pourrait donc ne pas pouvoir prendre en charge de nouvelles dépenses importantes comme il l'a fait pendant la pandémie, du moins à court terme. Les gouvernements provinciaux devraient alors combler le vide, ce qui entraînerait des déficits plus importants et une dette plus élevée à ce palier que ce qui aurait été le cas autrement (graphique 8).

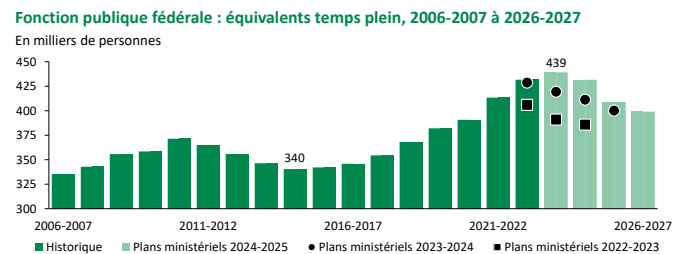
Graphique 8
Certaines provinces entament la guerre commerciale dans une situation financière précaire



coûts des ministères et programmes fédéraux – et les autres paiements de transfert.

La hausse marquée des charges de fonctionnement du gouvernement fédéral s'explique en grande partie par l'augmentation d'environ 30 % du nombre d'employés fédéraux à temps plein depuis l'exercice 2014-2015 (graphique 10). De plus, l'embauche réelle a systématiquement dépassé les prévisions de l'année précédente au fur et à mesure que de nouveaux programmes étaient proposés et élaborés. Ainsi, les prochains premier ministre et ministre des Finances pourraient chercher à dégager des économies de ce côté.

Graphique 10
L'emploi a considérablement augmenté dans le secteur public fédéral



InfoBase du gouvernement du Canada, données ouvertes, plans ministériels de 2022-2023 à 2024-2025, Bureau du directeur parlementaire du budget et Desjardins, Études économiques

D'où pourraient provenir les économies fédérales?

Pour contrebalancer une éventuelle hausse des dépenses en contexte de guerre commerciale avec les États-Unis, le gouvernement fédéral pourrait tenter de trouver des économies. Mais on peut se demander où il pourrait couper dans les dépenses, surtout s'il songe aussi à baisser les impôts. En ce qui concerne les dépenses fédérales, il est clair que les principaux transferts aux particuliers et aux autres paliers de gouvernement sont généralement revenus à leur niveau d'avant la COVID-19 en proportion du PIB. Les charges de programmes directs (CPD), toutefois, demeurent élevées (graphique 9). Cette croissance des CPD au cours des cinq dernières années semble être répartie à peu près également entre les charges de fonctionnement – les

Conclusion

Somme toute, la situation budgétaire actuelle du gouvernement du Canada fait l'envie de plusieurs de ses pairs, même si elle ne s'en va pas dans la direction souhaitée. Ainsi, de nouvelles dépenses considérables pourraient être engagées pour stimuler l'économie en cas de guerre commerciale tous azimuts. Toutefois, étant donné la nature d'un tel choc économique, il pourrait ne pas être nécessaire de distribuer de l'aide au rythme effréné observé pendant la pandémie. Quoiqu'il en soit, même si le besoin se faisait ressentir, il n'est pas certain que le gouvernement fédéral pourrait agir avant la reprise des travaux du Parlement à la fin du mois de mars 2025, voire d'ici les prochaines élections fédérales.

Graphique 9
Les charges de programmes directs demeurent structurellement élevées

