

## Budget fédéral 2019

### Des milliards de dépenses, encore une fois

Beata Caranci, première vice-présidente et économiste en chef | 416-982-8067

Brian DePratto, économiste principal | 416-944-5069

19 mars 2019

#### Faits saillants

- Bénéficiant encore une fois d'un point de départ budgétaire favorable, le gouvernement fédéral a décidé de dépenser cette manne, laissant le déficit prévu inchangé par rapport à celui de l'Énoncé économique de l'automne, à environ 15 à 20 milliards de dollars par année.
- Les déficits prévus représentent moins de 1 % du PIB. Compte tenu de leur taille relativement petite, le ratio de la dette au PIB devrait baisser graduellement.
- Les nouvelles dépenses se chiffrent à environ 26,7 milliards de dollars sur cinq ans.
- Parmi les nouvelles initiatives, mentionnons le lancement d'un compte de perfectionnement des compétences pour aider à payer les cours et des ajustements à l'assurance-emploi afin d'octroyer du temps à la formation, un nouveau programme de prêt hypothécaire avec participation pour aider les acheteurs d'une première habitation ainsi que des initiatives à long terme pour contribuer à régler la question de l'offre.
- Malheureusement, le gouvernement a encore une fois ignoré les demandes pour un examen à long terme approfondi du régime fiscal. De plus, le budget compte peu d'allègements à court terme pour les entreprises.

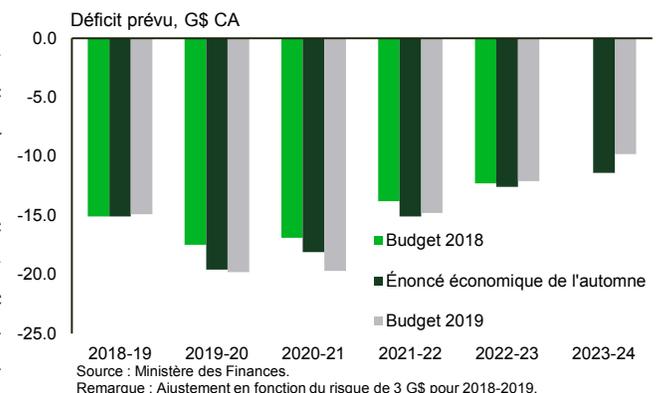
Le budget fédéral d'aujourd'hui est conforme aux signaux politiques envoyés au cours des dernières semaines. Si aucune mesure n'est ressortie du lot, un certain nombre d'initiatives auront des répercussions sur les acheteurs d'une première habitation, les étudiants endettés, la participation au marché du travail du segment le plus âgé de la population et ainsi de suite. Toutefois, aucune mesure ne nous amènera à modifier nos projections économiques à court terme. Bon nombre des propositions d'aujourd'hui sont susceptibles d'accroître la productivité, mais leur efficacité pourra être évaluée au fil du temps seulement.

#### Encourager la demande de logements à court terme, mais l'offre sera à la traîne

Les initiatives axées sur le logement occupent une place importante dans le budget 2019, car celui-ci vise à régler la question de l'abordabilité en s'attaquant à la fois aux enjeux liés à l'offre et à ceux liés à la demande.

Sur le plan de la demande, l'Incitatif à l'achat d'une première propriété de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) constitue la nouvelle mesure clé. Ce programme offrira aux acheteurs d'une première habitation un prêt hypothécaire avec participation assorti d'un financement de 5 % (habi-

**Graphique 1 : Malgré les changements, la trajectoire des déficits reste semblable**



tation existante) ou de 10 % (nouvelle construction) du prix d'achat. Le programme se limite aux ménages dont le revenu est inférieur à 120 000 \$ par année et aux prêts hypothécaires dont le montant ne dépasse pas quatre fois le revenu du ménage (habitations dont le prix d'achat est d'environ 500 000 \$). À cet égard, le prix moyen d'une habitation à l'échelle nationale le mois dernier (460 000 \$) avoisinait le plafond, tandis que les prix de vente moyens à Toronto et Vancouver le dépassaient largement (765 000 \$ et 925 000 \$, respectivement). On ne connaît pas encore les détails sur le fonctionnement du programme, notamment ce qui se produit si une habitation est vendue à perte ou en cas de décès. Autre élément favorable à la demande : le relèvement fort attendu du plafond des retraits d'un REER dans le cadre du Régime d'accession à la propriété (RAP), qui passe de 25 000 \$ à 35 000 \$. De plus, le RAP sera désormais accessible aux Canadiens qui sont divorcés ou séparés de leur conjoint de fait, même si ces derniers ne sont pas autrement admissibles au régime. En ce qui a trait au coût de ces mesures pour les coffres de l'État, la SCHL octroiera jusqu'à 1,25 milliard de dollars sur trois ans pour l'Incitatif à l'achat d'une première propriété, mais le coût pour le gouvernement, qu'on estime à 30 millions de dollars par année, est minime. Le coût de la mesure liée au RAP est semblable.

Sur le plan économique, ces mesures ne changeront pas la donne, mais elles auront un léger effet sur les marchés. Une analyse anticipée suggère en effet que les ventes pourraient croître de 2 % à 5 % d'ici la fin de 2020, et que les prix pourraient augmenter d'une manière semblable étant donné la tendance inchangée de l'offre à court terme. Sur le plan de l'offre de logements, le gouvernement a bonifié les mesures antérieures, mais celles-ci prendront beaucoup plus de temps à se répercuter sur les marchés. L'Initiative de financement de la construction de logements locatifs recevra 10 milliards de dollars supplémentaires sur neuf ans et sera prolongée jusqu'en 2027-2028. Le programme bonifié soutiendra 42 500 nouveaux logements dans l'ensemble du Canada (soit un gain net de 28 500 logements par rapport au budget de 2018). Les mesures liées à l'offre seront concentrées dans les régions où l'offre de logements locatifs est faible. Cette initiative est bien reçue, mais il y aura néanmoins un décalage entre les pressions à la hausse sur la demande à court terme découlant des annonces d'aujourd'hui et l'évolution plus lente de la situation de l'offre. Le rapport d'étape présenté aujourd'hui en témoigne : l'initiative

lancée en 2017 a jusqu'ici donné lieu à l'annonce de la construction de 500 nouveaux logements locatifs seulement (50 projets ayant été ciblés pour l'octroi d'un prêt, donc encore en chantier). Autrement dit, sur un horizon budgétaire de cinq ans, le gouvernement s'attend à dépenser à peine 385 millions des 10 milliards de dollars prévus. Enfin, le gouvernement a annoncé un financement additionnel pour faire respecter les exigences de conformité dans le cadre de transactions immobilières, ce qui augmente le financement des mesures visant à accroître le respect des règles fiscales de l'Agence du revenu du Canada (ARC).

## Examen de tous les aspects de la vie des travailleurs

Le budget 2019 table sur une approche à trois volets en ce qui a trait aux compétences et aux marchés du travail, divisée par groupe d'âge. Pour les jeunes Canadiens, le coût des études diminuera, du moins pour ceux qui ont recours au Programme canadien de prêts aux étudiants. Le taux d'intérêt sur ces prêts correspondra désormais au taux préférentiel, ce qui représente une réduction de 2,5 points de pourcentage, et un délai de grâce sans intérêt de six mois s'appliquera.

Tableau 1 : Sommaire des projections budgétaires fédérales 2018						
[G\$ CA, sauf indication contraire]						
	18-19	19-20	20-21	21-22	22-23	23-24
<b>Revenus budgétaires</b>	<b>332.2</b>	<b>338.8</b>	<b>351.4</b>	<b>366.7</b>	<b>380.7</b>	<b>395.5</b>
<i>Variation en %</i>	<i>6.7</i>	<i>2.0</i>	<i>3.7</i>	<i>4.4</i>	<i>3.8</i>	<i>3.9</i>
<b>Charges de programmes</b>	<b>323.5</b>	<b>329.4</b>	<b>339.7</b>	<b>348.3</b>	<b>358.4</b>	<b>369.1</b>
<i>Variation en %</i>	<i>4.9</i>	<i>1.8</i>	<i>3.1</i>	<i>2.5</i>	<i>2.9</i>	<i>3.0</i>
<b>Frais de la dette publique</b>	<b>23.6</b>	<b>26.2</b>	<b>28.5</b>	<b>30.2</b>	<b>31.4</b>	<b>33.2</b>
<i>Variation en %</i>	<i>7.8</i>	<i>11.0</i>	<i>8.8</i>	<i>6.0</i>	<i>4.0</i>	<i>5.7</i>
<b>Total des charges</b>	<b>347.1</b>	<b>355.6</b>	<b>368.2</b>	<b>378.4</b>	<b>389.8</b>	<b>402.2</b>
<i>Variation en %</i>	<i>5.1</i>	<i>2.4</i>	<i>3.5</i>	<i>2.8</i>	<i>3.0</i>	<i>3.2</i>
<b>Ajustement en fonction du risque</b>		<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-14.9</b>	<b>-19.8</b>	<b>-19.7</b>	<b>-14.8</b>	<b>-12.1</b>	<b>-9.8</b>
<b>Dette fédérale</b>	<b>685.6</b>	<b>705.4</b>	<b>725.1</b>	<b>739.8</b>	<b>751.9</b>	<b>761.7</b>
<i>Variation en %</i>	<i>2.1</i>	<i>2.9</i>	<i>2.8</i>	<i>2.0</i>	<i>1.6</i>	<i>1.3</i>
<b>% du PIB</b>						
Revenus budgétaires	14.9	14.7	14.8	14.9	14.8	14.8
Charges de programmes	14.6	14.3	14.3	14.1	14.0	13.8
Frais de la dette publique	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Solde budgétaire	-0.7	-0.9	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4
Dette fédérale	30.8	30.7	30.5	30.0	29.3	28.6

Source : Ministère des Finances du Canada

Pour les Canadiens de 25 à 64 ans, le gouvernement instaure le crédit canadien pour la formation, un crédit d'impôt remboursable offert aux particuliers ayant des gains de 10 000 \$ à 150 000 \$. Le crédit prend la forme d'un compte théorique dans lequel les particuliers pourront accumuler 250 \$ par année, et jusqu'à 5 000 \$ au cours de leur vie. Les soldes individuels seront communiqués dans le cadre du processus annuel de production d'une déclaration de revenus. Le solde pourra servir à couvrir jusqu'à la moitié des frais de scolarité ou de formation d'universités, de collèges ou d'autres établissements d'enseignement, à compter de 2020. De plus, une nouvelle prestation de soutien à la formation d'assurance-emploi sera offerte. Celle-ci apportera un soutien du revenu (à 55 % de la rémunération) qui versera jusqu'à quatre semaines de soutien du revenu aux quatre ans pour la formation. Ces mesures coûteront environ 500 millions de dollars par an.

Pour les Canadiens de 65 ans ou plus, l'accent semble être mis sur la prolongation de leur participation au marché du travail. L'exemption des gains du Supplément de revenu garanti (SRG) versée aux Canadiens à faible revenu sera bonifiée (son plafond est actuellement de 3 500 \$ par an). L'exemption complète augmentera à 5 000 \$ par année, et une exemption partielle de 50 % s'appliquera à la tranche suivante de 10 000 \$ de revenu. Les aînés seront automatiquement inscrits aux prestations du Régime de pensions du Canada (RPC) à 70 ans. En effet, le gouvernement estime qu'environ 40 000 Canadiens admissibles ne reçoivent pas actuellement leurs prestations.

### Quelques mesures « vertes » supplémentaires

Si vous songez à acheter un véhicule électrique, vous avez de la chance. Le gouvernement instaurera un crédit de 5 000 \$ pour l'achat de véhicules à batteries électriques ou à piles à hydrogène dont le prix de détail suggéré par le fabricant est de moins de 45 000 \$, à compter de 2019-2020 (le crédit ne s'applique pas aux véhicules hybrides). Une déduction pour amortissement bonifiée pour les achats de ces véhicules par des entreprises sera aussi instaurée, et une limite de 55 000 \$ s'appliquera. C'est 25 000 \$ de plus que la limite actuelle pour les achats de véhicules. De plus, le gouvernement transférera 1 milliard de dollars à la Fédération canadienne des municipalités qui seront utilisés pour soutenir le verdissement d'immeubles communautaires, améliorer l'efficacité énergétique à la maison et accroître

l'efficacité énergétique des immeubles résidentiels abordables. Les municipalités profiteront aussi d'un transfert supplémentaire immédiat de 2,2 milliards de dollars pour répondre aux besoins généraux en infrastructures.

### La rémunération en options d'achat d'actions dans la mire

Dans le cadre du programme du gouvernement libéral visant à redistribuer le revenu et la richesse, il y aura désormais un plafond annuel de 200 000 \$ sur les options d'achat d'actions des employés qui bénéficient actuellement d'un traitement fiscal préférentiel (c'est-à-dire le même taux d'imposition que les gains en capital). Cela s'applique à la juste valeur marchande. Le montant sera désormais imposé comme un revenu régulier. Ce changement s'appliquera à l'avenir seulement, et il y aura une exemption pour les petites entreprises en croissance rapide. Plus de détails, notamment sur les critères d'admissibilité d'une entreprise aux exemptions, suivront cet été. Le budget contient peu de changements supplémentaires, en particulier du point de vue des investisseurs. Le changement maintes fois annoncé au taux d'inclusion des gains en capital ne s'est pas concrétisé.

### Peu de mesures pour les entreprises

Les entreprises canadiennes devront se contenter de la déduction pour amortissement accéléré présentée dans l'Énoncé économique de l'automne. Le perfectionnement des compétences sera une bénédiction à long terme pour les entreprises, mais le budget d'aujourd'hui ne contient rien de nouveau pour régler les enjeux liés à la compétitivité internationale. Une fois de plus, il n'est pas question d'un examen à long terme du régime fiscal (tant pour les entreprises que pour les particuliers) visant à étudier l'évolution de la réalité économique depuis la publication du rapport de la commission Carter il y a plus de 40 ans.

### Payer les factures en s'endettant davantage à court terme

Le gouvernement ne compte pas apporter d'importants changements à sa stratégie de gestion de la dette. La dette totale contractée sur les marchés devrait augmenter de 31 milliards de dollars au cours du prochain exercice, pour s'établir à 754 milliards de dollars. Ce nouveau besoin en matière d'emprunt s'ajoute à une dette de 250 milliards de

dollars qui arrive à échéance et qui devra être refinancée. Le gouvernement pense refinancer sa dette en augmentant l'émission de bons du Trésor, dans le but notamment de remédier à la pénurie sur ce marché qui a fait baisser les coûts d'emprunt sous le taux du financement à un jour de la Banque du Canada. Une augmentation de l'offre d'obligations est prévue dans le segment des titres de trois à cinq ans. Malgré l'actuelle faiblesse des taux d'intérêt, la stratégie de gestion de la dette ne fait aucunement référence à l'émission de titres de créance à très long terme.

## En conclusion

C'est du déjà vu : le budget de l'an dernier contenait toutes sortes d'initiatives qui ont épuisé les retombées de la croissance. Le même scénario se répète cette année, et les détails se précisent pour nombre de ces nouvelles initiatives. Parmi les principaux éléments, les mesures visant à accroître

l'offre de logements sont les bienvenues, mais celles liées à la demande risquent d'accroître la pression à court terme sur ces marchés. Les mesures visant à acquérir des compétences durables, à offrir un meilleur accès aux études et à faciliter l'accès aux prestations pour aînés sont aussi bien accueillies, mais leurs retombées seront observables à long terme seulement. Dans l'ensemble, il s'agit d'un budget légèrement favorable à la croissance, mais nous ne pensons pas apporter de changements importants à nos prévisions économiques en réaction à celui-ci. À cet égard, il pourrait s'agir du dernier budget de ce genre, car nos [Prévisions économiques trimestrielles](#) laissent entrevoir des perspectives plus sombres qui pourraient générer des retombées négatives. En fin de compte, comme il n'y a que de légers déficits budgétaires à l'horizon, il y a peu de motifs d'inquiétude ou de réjouissance.

## Avis de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.