

M. Flaherty délie les cordons de la bourse

Faits saillants

- **Déficits de 33,7 milliards \$ en 2009-2010 et de 29,8 milliards \$ en 2010-2011.**
- **Retour de l'équilibre budgétaire prévu en 2013-2014.**
- **Les nouvelles mesures contenues dans le budget totalisent 18,0 milliards \$ en 2009-2010 et 15,5 milliards \$ en 2010-2011.**
- **Le budget repose sur l'hypothèse d'un recul de 2,7 % du PIB nominal en 2009.**
- **Selon les estimations du ministère, l'impact économique du budget 2009 équivaut à 1,6 % du PIB réel en 2009 et au maintien ainsi qu'à la création de 140 000 emplois.**
- **Les particuliers obtiennent des allègements fiscaux de 2,2 milliards \$ en 2009 par le biais de modifications des paramètres fiscaux.**
- **Le budget confirme le changement structurel de la formule de péréquation, qui fera correspondre la croissance des paiements de péréquation à celle de l'économie (PIB nominal).**
- **Les besoins financiers s'établiront à plus de 100 milliards \$ pour chacun des deux prochains exercices. Près de 60 % de cette somme couvrent le programme d'achat de prêts hypothécaires, majoré de 50 milliards \$, et près de 25 %, des prêts aux entreprises effectués par des sociétés d'État.**

Opinion

L'impact de la récession mondiale et de la crise du crédit sur l'économie canadienne rendait une action budgétaire musclée nécessaire. Dans ce contexte, des déficits budgétaires sont justifiés. Cela étant, les déficits annoncés sont selon nous raisonnables, se situant autour de 2 % du PIB au cours des deux prochaines années.

Pour 2009 et pour la première fois en une décennie, le ministère des Finances a adopté une hypothèse plus pessimiste que le secteur privé, soit un recul du PIB nominal de 2,7 % en 2009 (1,2 % selon le consensus du secteur privé). Selon cette hypothèse, le statu quo conduirait à un déficit budgétaire de 15,7 milliards \$ en 2009-2010 et de 14,3 milliards \$ en 2010-2011. Les nouvelles mesures du Budget 2009 alourdissent évidemment ces déficits, mais le ministre prévoit un retour à l'équilibre budgétaire d'ici cinq ans. Pour 2010, l'hypothèse de croissance économique est relativement prudente, soit 2,4 % pour le PIB réel (la Banque du Canada projette 3,8 %). Sur quatre ans, la croissance annuelle moyenne des revenus budgétaires est prévue à 7,0 %, soit une hypothèse modérément optimiste. La croissance prévue des dépenses de programme est, elle, contenue à 2,6 %, sur la base d'une gestion rigoureuse des dépenses et des actifs. Cela inclut une croissance des paiements de péréquation parallèle à celle de l'économie et des hausses salariales annuelles pour l'administration publique fédérale de 1,5 % en 2008-2009 et les deux années suivantes.

Parmi les principales mesures budgétaires pour les particuliers, mentionnons le gel des taux de cotisation d'assurance-emploi en 2009 et 2010 et des mesures pour faciliter la formation des travailleurs et la recherche d'un emploi adéquat (coût total : 8,3 milliards \$). Toujours sur deux ans, le secteur du logement sera stimulé par des allègements fiscaux et des investissements totalisant 5,8 milliards \$, plus 2 milliards \$ de prêts aux municipalités. Environ 4,5 milliards \$ iront au soutien des entreprises et des collectivités (plus des prêts de 2,7 milliards \$ au secteur de l'automobile annoncés dans le budget 2008). À cet effet, les secteurs forestier, agricole, de la construction navale et de l'industrie spatiale se partagent

GROUPE ÉCONOMIE ET STRATÉGIE – 514.879.2529

Stéfane Marion, Économiste en chef et Stratège

Généralités : La Financière Banque Nationale (FBN) est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote des bourses canadiennes. ♦ Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables, toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. ♦ Résidents du Canada : À l'égard de la distribution du présent rapport au Canada, FBN endosse la responsabilité de son contenu. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport ou pour effectuer une opération, les résidents du Canada doivent communiquer avec leur conseiller en placement FBN. ♦ Résidents des États-Unis : NBF Securities (USA) Corp., un membre du même groupe que FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Les ressortissants des États-Unis qui désirent effectuer des opérations sur l'un ou l'autre des titres dont il est fait mention aux présentes doivent le faire uniquement par l'entremise de NBF Securities (USA) Corp. ♦ Résidents du Royaume-Uni : Eu égard à la distribution du présent rapport aux résidents du Royaume-Uni, FBN a approuvé la présente promotion financière aux fins du paragraphe 21(1) de la loi intitulée Financial Services and Markets Act 2000. FBN, sa société mère, les sociétés faisant partie de la Banque Nationale du Canada ou les membres du même groupe qu'elle et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations, des positions vendeur ou acheteur à l'égard des titres ou des instruments financiers connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes et/ou des achats à l'égard des titres ou instruments financiers connexes en question que ce soit à titre de mandataire ou pour leur propre compte. Ils peuvent agir dans le cadre de la création d'un marché pour ces titres ou instruments financiers connexes ou avoir déjà agi à ce titre ou ils peuvent agir à titre de banque d'investissement et/ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements peut baisser ou augmenter. Le rendement passé ne se répétera pas nécessairement à l'avenir. Les placements mentionnés dans le présent rapport ne sont pas disponibles aux clients privés. Le présent rapport ne fait pas l'objet ni ne fait partie d'une offre de vente, d'une souscription ou de la sollicitation d'une offre d'acheter ou de souscrire les titres décrits aux présentes. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira, de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements. La présente information ne doit être distribuée qu'aux clients non privés du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Services Authority. ♦ Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être faite sans que le consentement écrit préalable de la Financière Banque Nationale n'ait été à chaque fois obtenu.

594 millions \$. L'aide aux régions atteint 1,6 milliard \$, tandis que les mesures environnementales totalisent 702 millions \$. Temporairement, le taux de déduction pour amortissement passera à 100 % pour le matériel et les logiciels informatiques (coût sur deux ans : 695 millions \$). La déduction pour amortissement accéléré de 50 %, linéaire, pour le secteur de la fabrication et de la transformation est prolongée, s'appliquant dorénavant aux investissements effectués en 2010 et 2011. De plus, le montant des revenus des petites entreprises admissible au taux d'imposition fédéral réduit de 11 % passe de 400 000 \$ à 500 000 \$.

Des montants supplémentaires sont consacrés à l'accès au financement, soit 50 milliards \$ pour le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, 13 milliards \$ pour les sociétés d'État à vocation financière et 12 milliards \$ à l'achat de titres à terme adossés à des prêts ou des baux portant sur des véhicules et du matériel. De plus, le gouvernement augmentera le montant maximum des prêts admissibles au Programme de financement des petites entreprises.

Les investissements en infrastructures demeurent le fer de lance des mesures visant à stimuler l'économie. Ces investissements sont bonifiés de 11 milliards \$, qui s'ajoutent aux 26 milliards \$ restant à dépenser dans le cadre du plan Chantiers Canada prenant fin en 2014. De plus, le gouvernement fédéral compte sur une contribution des provinces de 8,9 milliards \$ au cours des deux prochaines années.

Même si la dette fédérale monte à plus de 542 milliards en 2013, le ratio de la dette au PIB demeurera en deçà de 30 %, comparativement à plus de 60 % dans l'ensemble des autres pays du G7. Nous restons donc très loin des ratios dette fédérale/PIB du milieu des années 1990, qui excédaient largement les 60 % et qui avaient rendu les investisseurs réticents envers les titres d'emprunt canadiens. Cette fois-ci, la dette demeure sous contrôle et nous n'entrevoions pas de montée de la prime de risque sur les obligations canadiennes.

Stéfane Marion
Marc Pinsonneault

	Réel			Projection			
	2007- 2008	2008- 2009	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014
	(G\$)						
Revenus budgétaires	242,4	236,4	224,9	239,9	259,4	276,4	294,3
Charges de programmes	199,5	206,8	229,1	236,5	235,1	244,5	254,1
Frais de la dette publique	33,3	30,7	29,5	33,3	37,2	39,2	39,6
Total des charges	232,8	237,4	258,6	269,7	272,3	283,7	293,7
Solde budgétaire	9,6	-1,1	-33,7	-29,8	-13,0	-7,3	0,7
Dette fédérale	457,6	458,7	492,4	522,2	535,2	542,4	541,8
% du PIB							
Revenus budgétaires	15,8	14,7	14,4	14,7	15,0	15,0	15,2
Charges de programmes	13,0	12,9	14,7	14,5	13,6	13,3	13,1
Frais de la dette publique	2,2	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,0
Total des charges	15,2	14,8	16,6	16,6	15,7	15,4	15,2
Dette fédérale	29,8	28,6	31,6	32,1	30,9	29,5	28,0