

BUREAU DU
DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET



OFFICE OF
THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Incidences financières de la baisse des prix du pétrole

Ottawa, Canada
Le 27 janvier 2015
www.pbo-dpb.gc.ca

Le directeur parlementaire du budget (DPB) a pour mandat de présenter au Parlement une analyse indépendante de la situation financière du pays, des prévisions budgétaires du gouvernement et des tendances de l'économie nationale, et, à la demande de tout comité parlementaire ou de tout parlementaire, de faire une estimation des coûts de toute proposition concernant des questions qui relèvent de la compétence du Parlement.

L'honorable John McKay, député de Scarborough—Guildwood, a demandé que soit faite une analyse des effets de la chute récente des prix du pétrole brut sur la situation budgétaire du Canada[†]. Conformément à la demande du député, le DPB répond aux questions suivantes dans le présent document :

Question 1 : Quelle est l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur les excédents budgétaires fédéraux projetés?

Question 2 : Quel est l'impact de la baisse des revenus attribuable au recul des cours du pétrole sur l'écart financier de l'ensemble du secteur gouvernemental?

[†] Le député voulait également en savoir davantage sur les conséquences à long terme des facteurs ayant une incidence sur les prix du pétrole (notamment la constitution de réserves d'énergie aux États-Unis et le développement de sources d'énergie renouvelable). Une telle demande dépasse le cadre de la présente analyse et pourrait faire l'objet d'une prochaine étude.

Produit par Scott Cameron, Helen Lao et Chris Matier.

Les auteurs assument l'entière responsabilité de toute erreur ou omission et remercient Mostafa Askari et Jason Jacques pour leurs observations.

Pour tout renseignement, communiquer avec Mostafa Askari (courriel : mostafa.askari@parl.gc.ca).

RÉSUMÉ DES RÉPERCUSSIONS PRÉVUES

Question 1 : Quelle est l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur les excédents budgétaires fédéraux projetés?

L'impact financier de la chute récente des prix du pétrole dépendra de la mesure dans laquelle ce recul est persistant ainsi que des forces qui sous-tendent le fléchissement des cours. Étant donné l'incertitude entourant la tendance que suivront les prix du pétrole au cours des cinq prochaines années, le DPB a imaginé deux scénarios sur l'évolution hypothétique des prix du pétrole (tableau S1).

Tableau S1 : Scénarios sur l'évolution des prix du pétrole

Prix du baril de pétrole West Texas Intermediate (WTI) en \$ US						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Base	95	81	81	81	81	81
Scénario 1	93	48	48	48	48	48
Scénario 2	93	51	60	69	78	81

Sources : Energy Information Administration; hypothèses du DPB.

Afin de déterminer les répercussions sur les excédents budgétaires fédéraux, le DPB utilise d'abord son modèle macroéconomique pour faire une estimation de l'incidence de chaque scénario sur les prévisions à l'égard du produit intérieur brut (PIB) nominal tirées de la *Mise à jour des projections économiques et budgétaires* de novembre 2014 (PEB de 2014). Ensuite, à partir des sensibilités des perspectives financières de Finances Canada, il procède à un ajustement des revenus et des dépenses projetés dans les PEB de 2014. Le DPB ne tient compte que de l'incidence sur le PIB nominal découlant de la diminution de l'inflation du PIB; par conséquent, ses estimations devraient être considérées comme étant une limite inférieure puisque le PIB réel diminuera vraisemblablement.

Dans les PEB de 2014, le solde budgétaire du gouvernement à des fins de planification incluait un montant annuel de trois milliards de dollars « en vue de répondre aux situations imprévues », montant qui, s'il n'est pas dépensé, servirait à réduire la dette fédérale. Il y est notamment question de la possibilité d'utiliser ces fonds en cas de nouveaux reculs des cours du pétrole. Étant donné les répercussions prévues sur les revenus et les

dépenses fédérales dans le scénario 1, le fonds pour éventualités du gouvernement ne suffirait pas à combler les pertes attribuables à la baisse des prix du pétrole pour la période allant de 2015-2016 à 2019-2020 (tableau S2). Si l'on se fonde sur le solde sous-jacent projeté dans les PEB de 2014, le gouvernement accuserait un léger déficit budgétaire (de 0,4 milliard de dollars) en 2015-2016, et enregistrerait des excédents de 2016-2017 à 2019-2020. Selon le scénario 2, la baisse temporaire des prix du pétrole n'entraînerait l'épuisement du fonds pour éventualités qu'en 2015-2016, et les excédents budgétaires seraient légèrement supérieurs à ceux du scénario 1.

Tableau S2 : Révision du solde budgétaire projeté, PEB de 2014

En milliards de dollars

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Solde de planification	-2,9	1,9	4,3	5,1	6,8	13,1
Fonds pour éventualités	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Solde sous-jacent	0,1	4,9	7,3	8,1	9,8	16,1
Scénario 1 Solde	-1,2	-0,4	2,5	3,4	5,1	11,3
Scénario 2 Solde	-1,2	0,7	5,2	7,3	10,1	16,6

Sources : Finances Canada; calculs du DPB.

Question 2 : Quel est l'impact de la baisse des revenus attribuable au recul des cours du pétrole sur l'écart financier de l'ensemble du secteur gouvernemental?

Le DPB détermine la mesure dans laquelle les structures financières du secteur gouvernemental ne sont pas viables en calculant « l'écart financier » défini comme constituant un changement immédiat et permanent du solde de fonctionnement d'un gouvernement (différence entre recettes et dépenses de programme) par rapport au PIB à avoir pour stabiliser le ratio de la dette au PIB sur le long terme. Les données fournies ci-dessus peuvent s'appliquer au cadre de l'écart financier afin d'obtenir une estimation approximative de

l'incidence sur la viabilité financière du gouvernement fédéral et des administrations infranationales dans leur ensemble. Le DPB présentera une analyse complète de la viabilité financière dans les mois à venir.

Une diminution des revenus provoquée par la baisse des prix du pétrole entraînerait une augmentation de l'écart financier de l'ensemble du secteur gouvernemental d'environ 0,2 point de pourcentage, selon le scénario 1, et de 0 point de pourcentage, selon le scénario 2 (tableau S3).

Tableau S3 : Incidence de la baisse des prix du pétrole sur les écarts financiers

En pourcentage du PIB

	Gouvernement fédéral	Gouvernements infranationaux	Total gouvernement
Écart financier RVF de 2014	-1,4	1,7	0,3
Scénario 1 Incidence sur les revenus	0,0	0,2	0,2
Scénario 2 Incidence sur les revenus	0,0	0,0	0,0

Source : Calculs du DPB.

1 CONTEXTE

Dans sa *Mise à jour des projections économiques et budgétaires* de novembre 2014 (PEB de 2014), le gouvernement prévoyait que son solde budgétaire utilisé à des fins de planification accuserait un déficit de 2,9 milliards de dollars en 2014-2015, mais qu'il afficherait un excédent de 13,1 milliards de dollars en 2019-2020. Ces projections se fondent sur les prévisions moyennes que Finances Canada tire du sondage mené auprès des économistes du secteur privé, ajustées pour tenir compte de la baisse des cours du pétrole (en supposant que le prix du baril de pétrole West Texas Intermediate (WTI) reste autour des 81 dollars américains) et d'un fonds pour éventualités de 3 milliards de dollars par an servant à couvrir par exemple un nouveau recul des cours du pétrole.

Depuis la publication des PEB de 2014, les cours du pétrole WTI ont continué de chuter jusqu'à atteindre 48 dollars américains le baril¹. D'après des représentants du Fonds monétaire international (FMI), aussi bien l'offre que la demande jouent un rôle dans le net recul des prix du pétrole constaté depuis juin². Du côté de l'offre, les représentants du FMI font remarquer qu'un facteur de taille est l'intention manifestée par l'Arabie saoudite—le plus gros producteur de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP)—de ne pas contrer l'augmentation soutenue de l'offre d'autres producteurs, et la décision de l'OPEP prise en novembre 2014 de maintenir le plafond collectif de production en dépit d'une surabondance apparente. Les représentants du FMI font aussi observer que la croissance de la demande mondiale en pétrole a été revue à la baisse depuis juin. Cette correction pourrait traduire, en partie, l'anticipation d'un ralentissement de la croissance économique mondiale, ce qui semble coïncider avec le repli constaté des prix des métaux et des rendements des obligations d'État à long terme.

Au bout du compte, l'impact financier de la chute récente des prix du pétrole dépendra de la mesure dans laquelle ce recul est persistant ainsi que des forces qui sous-tendent le fléchissement des cours. La faiblesse persistante des prix du pétrole brut canadien aurait pour effet, toutes choses étant égales par ailleurs, de faire baisser le produit intérieur brut (PIB) nominal jusqu'à des niveaux inférieurs à ceux projetés dans les PEB de 2014. En outre, elle exercerait des tensions sur la croissance du PIB réel, mais, selon les PEB de 2014, surtout sur les termes de l'échange du Canada (c'est-à-dire sur les prix à l'exportation par rapport aux prix à l'importation), et donc sur les prix dans l'ensemble de l'économie (inflation du PIB). L'encadré 1 donne un aperçu de la façon dont la baisse des cours du pétrole affectera l'économie canadienne.

¹ Le prix du pétrole moyen du WTI observé depuis le 1^{er} janvier 2015. Au cours de la même période, la baisse de presque 50 % du prix du pétrole brut canadien (comme celui du Western Canada Select (WCS)) est plus marquée que celle (d'environ 40 %) des prix de référence mondiaux du Brent et du WTI américain.

² Voir : <http://www.imf.org/external/french/np/blog/2014/122214f.htm>.

Encadré 1 Incidence de la baisse des prix du pétrole sur l'économie canadienne

Dans son *Rapport sur la politique monétaire* d'avril 2011 (à la note technique 2), la Banque du Canada présente un cadre décrivant les différents canaux par lesquels les variations des prix des produits de base peuvent influencer sur l'économie canadienne. Voici comment s'applique le cadre proposé par la Banque du Canada à la diminution des prix du pétrole.

Le canal direct de l'IPC : Une réduction des prix du pétrole a une incidence directe sur certaines composantes de l'indice des prix à la consommation (IPC), comme sur l'essence, le mazout et les transports.

Le canal des termes de l'échange : Comme le Canada est un exportateur net de pétrole, une diminution des prix du pétrole entraîne une baisse des prix des exportations par rapport à ceux des importations, provoquant ainsi une détérioration des termes de l'échange et une réduction de la capacité des Canadiens d'acheter des biens et services étrangers (mesurée par le revenu intérieur brut).

Le canal des coûts de production : Une baisse des prix du pétrole donne lieu à un abaissement des coûts de production des entreprises qui utilisent des produits pétroliers comme intrants dans leur processus de production, ce qui peut faire monter le niveau potentiel de l'activité dans l'économie.

Le canal de l'offre des produits de base : Une réduction des prix du pétrole a pour effet de réduire la rentabilité du secteur pétrolier, ce qui entraîne une diminution de la production, de l'emploi, du capital et des salaires dans ce secteur.

Le canal de la demande étrangère : Comme les principaux partenaires commerciaux du Canada sont des importateurs nets de pétrole, la baisse des prix du pétrole attribuable à des facteurs liés à l'offre pourrait contribuer à dynamiser la demande étrangère pour des produits non pétroliers canadiens. Toutefois, si la baisse des prix est causée par un ralentissement de l'activité mondiale, la demande de produits non pétroliers canadiens diminuera.

L'incidence totale : Les effets de la baisse des prix du pétrole passent par ces canaux et l'incidence globale sur l'économie canadienne (tableau B1) résulte des forces qui influencent les prix du pétrole (chocs de l'offre ou de la demande).

Tableau B1 : Incidence de la baisse des prix du pétrole sur l'économie canadienne

	PIB réel	Inflation
Choc de l'offre pétrolière	—	↘
Choc de la demande pétrolière	↘	↘

Même si les facteurs liés autant à l'offre qu'à la demande sont vraisemblablement responsables de la chute des prix du pétrole observée depuis la publication des PEB de 2014, l'analyse quantitative présentée ci-après se concentre uniquement sur

l'incidence sur le PIB nominal attribuable à une diminution de l'inflation du PIB³. Ainsi, les résultats fournis dans le présent document doivent être pris comme correspondant à la limite inférieure (en termes absolus) puisque le PIB réel diminuerait probablement. Le DPB présentera ses projections actualisées dans sa prochaine livraison des *Perspectives économiques et financières*.

2 MÉTHODOLOGIE

La tendance que suivront les prix du pétrole au cours des cinq prochaines années est incertaine. Afin d'évaluer les répercussions financières de la baisse des prix du pétrole, le DPB a imaginé deux scénarios sur l'évolution hypothétique des prix du pétrole⁴. Selon le premier scénario, on présume que la faiblesse des prix du pétrole WTI se poursuivra jusqu'en 2019, et que les prix resteront à leur niveau récent de 48 dollars américains le baril (tableau 1). Dans le second scénario, on présume que les prix du pétrole WTI augmenteront de façon graduelle (et linéaire), passant de 48 dollars américains le baril au premier trimestre de 2015 à 81 dollars américains le baril d'ici la fin de 2018⁵. Ces deux scénarios se comparent à l'hypothèse de base de 81 dollars

³ Démêler les facteurs liés à l'offre et à la demande qui entraînent des variations des prix du pétrole dans le but de faire une estimation indépendante des répercussions sur le PIB réel nécessiterait un important travail supplémentaire qui pourrait être fait dans le cadre d'analyses futures. Tout comme le considère Finances Canada, le DPB estime présentement que l'impact de la baisse des prix du pétrole sur l'ensemble des prix de l'économie est plus fort sur le PIB nominal. De plus, l'évaluation du risque faite dans les PEB de 2014 évoque la possibilité que « d'autres réductions des prix du pétrole brut freineraient la croissance des prix à l'échelle de l'économie et, en définitive, le PIB nominal ».

⁴ Dans le scénario de base, le DPB part de l'hypothèse selon laquelle l'écart des prix du pétrole brut canadien (représentés par le prix du WCS) par rapport à ceux du brut de référence WTI et la différence de prix entre le WTI et le Brent se maintiennent aux niveaux observés au moment où les PEB de 2014 ont été faites. Par conséquent, on présume que l'écart de prix entre le WTI et le WCS (Brent-WTI) devrait être de 15 dollars américains (4 dollars américains) par baril au cours de la période 2015-2019. Selon le scénario 1, les écarts de prix entre le WTI-WCS et le Brent-WTI devraient rester à leurs niveaux de janvier 2015 (soit 14 dollars américains et 1 dollar américain par baril respectivement). Selon le scénario 2, on présume que les prix du pétrole WTI, Brent et WCS augmenteront de façon linéaire par rapport à leurs niveaux de janvier 2015 pour atteindre les niveaux anticipés dans le scénario de base au 4^e trimestre de 2018.

⁵ L'évolution présumée des prix du pétrole WTI dans le scénario 2 est largement conforme aux prix à terme du pétrole WTI jusqu'en 2016.

américains le baril, conformément aux projections des PEB de 2014.

Tableau 1 : Scénarios sur l'évolution des prix du pétrole

Prix du baril de pétrole WTI, en \$ US						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Base	95	81	81	81	81	81
Scénario 1	93	48	48	48	48	48
Scénario 2	93	51	60	69	78	81

Sources : Energy Information Administration; hypothèses du DPB.

Pour déterminer l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur les excédents budgétaires fédéraux projetés (question 1), le DPB utilise d'abord son modèle macroéconomique pour faire une estimation de l'incidence sur le PIB nominal découlant de la diminution de l'inflation du PIB dans les deux scénarios envisagés concernant l'évolution des prix du pétrole. Le modèle est d'abord calibré en fonction des perspectives ajustées du secteur privé en ce qui concerne le PIB nominal dans les PEB de 2014, qui se fondaient sur l'hypothèse selon laquelle les prix du pétrole WTI demeuraient établis à 81 dollars américains le baril⁶. Le modèle fait ensuite l'objet d'une simulation avec les deux scénarios d'évolution des prix du pétrole pour fournir une estimation de l'impact sur le PIB nominal⁷. Ensuite, le DPB se sert des sensibilités des perspectives financières concernant l'inflation du PIB présentées dans les PEB de 2014 afin de traduire les estimations de l'incidence du PIB nominal en incidences financières, lesquelles sont ensuite appliquées au solde budgétaire sous-jacent (c'est-à-dire sans tenir compte du fonds pour éventualités) projeté dans les

PEB de 2014.⁸ D'ailleurs, comme l'indiquent les PEB de 2014, « il s'agit de règles empiriques généralisées » qui présument des changements proportionnés dans les composantes du PIB, et les « chocs économiques réels peuvent avoir des incidences budgétaires différentes ». Malgré ces limitations, le DPB est d'avis que ces sensibilités peuvent servir à faire une estimation raisonnable de l'impact sur les finances du gouvernement fédéral.

Pour déterminer l'incidence de la baisse des revenus attribuable au recul des cours du pétrole sur l'écart financier de l'ensemble du secteur gouvernemental (question 2), le DPB utilise les résultats concernant les revenus fédéraux et le PIB nominal découlant de la question 1 pour calculer l'impact sur l'écart financier fédéral. Ensuite, il fait une estimation de l'incidence sur les revenus autonomes des gouvernements infranationaux en appliquant le lien historique entre les fluctuations des revenus autonomes des gouvernements infranationaux et fédéral—en raison des mouvements dans les termes de l'échange—à l'incidence prévue de la baisse des prix du pétrole sur les revenus fédéraux.

3 INCIDENCES SUR LE PIB NOMINAL

Si le prix du pétrole WTI reste à 48 dollars américains le baril (scénario 1), le DPB estime que cela aura pour effet d'abaisser le niveau du PIB nominal de 54 milliards de dollars annuellement, en moyenne, de 2015 à 2019, par rapport aux prévisions ajustées du secteur privé concernant le PIB nominal figurant dans les PEB de 2014 (tableau 2).

⁶ Dans les PEB de 2014, Finances Canada estime que l'incidence sur le PIB nominal des prix du pétrole demeurant près de 81 dollars américains le baril serait d'environ -3 milliards de dollars en 2014 et de -16 milliards de dollars par année de 2015 à 2019, par rapport aux niveaux prévus dans le sondage de septembre 2014 auprès des économistes du secteur privé. Même si les PEB de 2014 ne fournissent pas les projections précises concernant l'évolution des prix du pétrole qui sous-tendent les estimations, les résultats se fondent sur le modèle macroéconomique du DPB—prenant l'hypothèse selon laquelle le prix du pétrole WTI restera à 81 dollars américains plutôt qu'à 98 dollars américains le baril—rejoignant (-16,7 milliards de dollars en moyenne) les données de Finances Canada concernant l'incidence sur le PIB nominal.

⁷ Dans les scénarios de base et ceux concernant l'évolution des prix du pétrole, on présume que la croissance du PIB réel ne changera pas par rapport aux prévisions moyennes tirées du sondage de septembre 2014 auprès des économistes du secteur privé.

⁸ Selon les sensibilités financières établies dans les PEB de 2014, une diminution sur une année d'un point de pourcentage de l'inflation du PIB entraînerait une réduction du solde budgétaire d'environ deux milliards de dollars annuellement, en moyenne; une diminution sur une année d'un point de pourcentage de la croissance du PIB réel provoquerait quant à elle une réduction du solde budgétaire d'environ cinq milliards de dollars annuellement, en moyenne.

Tableau 2 : Incidence de la baisse des prix du pétrole sur le PIB nominal

En milliards de dollars						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Niveau de base	1 974	2 046	2 137	2 233	2 329	2 426
Incidence, scénario 1	-2	-48	-52	-54	-56	-59
Incidence, scénario 2	-2	-42	-30	-17	-5	0

Sources : Finances Canada; calculs du DPB.

Toutefois, si les prix du pétrole WTI augmentent graduellement pour passer de 48 à 81 dollars américains le baril d'ici la fin de 2018, le DPB estime que cela entraînera une réduction du PIB nominal de 42 milliards de dollars en 2015 et de 30 milliards de dollars en 2016 par rapport aux prévisions ajustées concernant le PIB nominal dans les PEB de 2014. Plus le prix du pétrole WTI s'approchera du niveau anticipé dans les PEB de 2014, moins l'incidence sur le PIB nominal se fera sentir.

4 INCIDENCES FINANCIÈRES SUR LE GOUVERNEMENT FÉDÉRAL

Si l'on se fonde sur les sensibilités financières de Finances Canada, la baisse des prix du pétrole présumée selon le scénario 1 (voulant que le prix du pétrole WTI demeure à 48 dollars américains le baril) provoquerait une réduction des revenus budgétaires fédéraux d'environ 7,6 milliards de dollars par année, en moyenne, de 2015-2016 à 2019-2020 (tableau 3). La diminution des prix dans l'ensemble de l'économie donnerait lieu à une baisse des revenus des ménages et des bénéfices des sociétés et, de ce fait, des recettes fiscales provenant des particuliers et des entreprises ainsi que des cotisations à l'AE et des revenus tirés de la vente de biens et services.

Mais la baisse des prix donnerait lieu aussi à une réduction des dépenses fédérales, ce qui permettrait de combler en partie les pertes de revenus. Les dépenses dans les programmes législatifs indexées sur l'inflation, comme les prestations aux aînés et la prestation fiscale canadienne pour enfants, seraient moindres. Les dépenses dans des programmes reliés directement à la croissance du PIB nominal (comme les paiements de transfert aux gouvernements provinciaux et territoriaux) diminueraient également, tout comme les dépenses directes, en raison de la baisse du coût des biens et services. Dans l'ensemble, le solde budgétaire fédéral serait réduit de 4,8 milliards de dollars par an, en moyenne, de 2015-2016 à 2019-2020.

Tableau 3 : Incidences financières selon le scénario 1

En milliards de \$						
	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Revenus	-2,1	-8,2	-7,2	-7,4	-7,5	-7,7
Dépenses	-0,8	-3,0	-2,5	-2,6	-2,8	-3,0
Solde budgétaire	-1,3	-5,3	-4,8	-4,7	-4,7	-4,8

Source : Calculs du DPB.

Avec la remontée présumée des prix du pétrole jusqu'aux niveaux prévus dans les PEB de 2014 (c'est-à-dire avec un prix du pétrole WTI revenant à 81 dollars américains le baril), selon le scénario 2, les répercussions financières sont atténuées (tableau 4). L'impact le plus fort sur le solde budgétaire est de -4,2 milliards de dollars en 2015-2016, puis l'incidence diminue durant la période de projection, ce qui a un effet positif sur le solde budgétaire en 2018-2019 et 2019-2020⁹.

⁹ Selon le scénario 2, l'incidence sur les revenus en 2018-2019 et 2019-2020 est positive. Cela reflète l'indexation des fourchettes d'imposition sur le revenu des particuliers (IR), qui sont ajustées en fonction de l'inflation pour la période de septembre à septembre précédant l'année d'imposition. Comme la croissance du PIB nominal dépasse les projections de base pour 2016-2019, dans le scénario 2 (avec le retour des prix du pétrole à leurs niveaux de base), la croissance du revenu personnel dépasse les rajustements de l'indexation à l'inflation, ce qui fait augmenter temporairement les revenus tirés de l'IP.

Tableau 4 : Incidences financières selon le scénario 2

En milliards de \$

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Revenus	-2,1	-6,5	-3,1	-1,3	0,3	0,4
Dépenses	-0,8	-2,3	-1,0	-0,5	0,0	-0,1
Solde budgétaire	-1,3	-4,2	-2,1	-0,8	0,3	0,5

Source : Calculs du DPB.

Dans les PEB de 2014, le solde budgétaire du gouvernement à des fins de planification incluait un montant annuel de trois milliards de dollars « en vue de répondre aux situations imprévues », montant qui, s'il n'est pas dépensé, servirait à réduire la dette fédérale. Il y est notamment question de la possibilité d'utiliser ces fonds en cas de nouveaux reculs des prix du pétrole et à cause de l'incertitude entourant la croissance économique mondiale. Étant donné les répercussions financières prévues dans le scénario 1, le fonds pour éventualités du gouvernement ne suffirait pas à combler les pertes attribuables à la baisse des prix du pétrole (avec un WTI à 48 dollars américains le baril) pour la période allant de 2015-2016 à 2019-2020. Toutes choses étant égales par ailleurs, si l'on se fonde sur le solde sous-jacent projeté dans les PEB de 2014, le gouvernement accuserait un léger déficit budgétaire (de 0,4 milliard de dollars) en 2015-2016, et enregistrerait des excédents de 2016-2017 à 2019-2020 (tableau 5).¹⁰ Selon le scénario 2, la baisse temporaire des prix du pétrole à court terme n'entraînerait l'épuisement du fonds pour éventualités qu'en 2015-2016, et les excédents budgétaires seraient légèrement supérieurs à ceux du scénario 1.

¹⁰ Les soldes budgétaires projetés dans les scénarios 1 et 2 n'incluent pas de nouveaux fonds annuels pour éventualités de trois milliards de dollars. D'après ces scénarios, si le gouvernement continuait de mettre trois milliards de dollars par an dans un fonds pour éventualités, les soldes de planification correspondant à ces scénarios seraient diminués de trois milliards de dollars pour chaque année.

Tableau 5 : Révision du solde budgétaire projeté, PEB de 2014

En milliards de dollars

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020
Solde de planification	-2,9	1,9	4,3	5,1	6,8	13,1
Fonds pour éventualités	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Solde sous-jacent	0,1	4,9	7,3	8,1	9,8	16,1
Scénario 1 Solde	-1,2	-0,4	2,5	3,4	5,1	11,3
Scénario 2 Solde	-1,2	0,7	5,2	7,3	10,1	16,6

Sources : Finances Canada; calculs du DPB.

Il est important de rappeler, toutefois, que l'incidence financière de la baisse des prix du pétrole envisagée selon ces scénarios ne traduit que l'impact de la diminution des prix à l'échelle de l'économie et ne tient pas compte de l'effet d'une baisse du PIB réel susceptible de se concrétiser. C'est la raison pour laquelle l'incidence financière (en termes absolus) doit être vue comme une estimation correspondant à la limite inférieure.

5 ÉCART FINANCIER GOUVERNEMENTAL TOTAL

Le DPB évalue la viabilité des finances du gouvernement fédéral ainsi que des finances combinées des gouvernements infranationaux dans son *Rapport sur la viabilité financière* (RVF) qu'il produit chaque année. Le DPB fournira son analyse de la viabilité financière dans le courant de l'année 2015, en tenant compte de l'évolution de la situation économique et des politiques budgétaires.

Dans son RVF de 2014, le DPB estime qu'il existe un léger écart financier¹¹ dans l'ensemble du secteur gouvernemental. Cet écart financier était évalué à

¹¹ Le DPB détermine la mesure dans laquelle les structures financières du secteur gouvernemental ne sont pas viables en calculant « l'écart financier »—différence entre la structure financière actuelle et une structure viable à long terme. L'écart financier révèle—en un seul chiffre—l'ampleur des mesures politiques nécessaires pour éviter une augmentation insoutenable du ratio de la dette du gouvernement au PIB. Plus précisément, le calcul de l'écart financier que fait le DPB correspond à l'effet immédiat et permanent sur le solde de fonctionnement d'un gouvernement (c'est-à-dire à la différence entre les revenus et les dépenses de programme) par rapport au PIB à avoir pour stabiliser le ratio de la dette au PIB sur le long terme (par exemple, 75 ans).

environ 0,3 point de pourcentage du PIB, indiquant qu'un train de mesures combinant des augmentations de revenus et des réductions de dépenses devait être mis en œuvre immédiatement et appliqué indéfiniment, afin de stabiliser le ratio de la dette publique au PIB à son niveau actuel. Ce léger écart financier gouvernemental dissimulait cependant un écart financier plus important au niveau supranational (1,7 point de pourcentage du PIB), qui a été largement compensé par la marge de manœuvre financière du gouvernement fédéral— pour réduire les revenus et/ou augmenter les dépenses de programme (1,4 point de pourcentage du PIB).

Même si le DPB présentera une analyse complète de la viabilité financière dans les mois à venir, les résultats présentés dans la section précédente peuvent s'appliquer au cadre de l'écart financier, afin de connaître l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur les revenus du gouvernement fédéral et des administrations infranationales¹². Toutefois, ces estimations ne prévoient aucun effet compensateur éventuel découlant de la réduction des dépenses de programme attribuable à la baisse des prix du pétrole. Par conséquent, elles doivent être prises pour des estimations très approximatives et partielles de l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur la viabilité financière du gouvernement dans son ensemble.

Le tableau 6 montre qu'en se fondant sur les scénarios proposés à la section 4, la baisse des prix du pétrole entraînerait un écart financier de l'ensemble du secteur gouvernemental d'environ 0,2 point de pourcentage, selon le scénario 1 (les prix du pétrole WTI restent à 48 dollars américains le baril jusqu'en 2019) et de 0 point de pourcentage, selon le scénario 2 (les prix du pétrole WTI augmentent pour revenir à 81 dollars américains le baril d'ici la fin de 2018¹³). Selon le scénario 1, l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur les gouvernements infranationaux est plus forte étant donné que les revenus autonomes de ces gouvernements sont plus sensibles aux fluctuations des cours du pétrole que ne l'est le gouvernement fédéral, ce qui traduit leur plus grande dépendance à l'égard des redevances tirées de l'exploitation des ressources naturelles.

Tableau 6 : Incidence de la baisse des prix du pétrole sur les écarts financiers

En pourcentage du PIB

	Gouvernement fédéral	Gouvernements infranationaux	Total gouvernement
Écart financier RVF de 2014	-1,4	1,7	0,3
Scénario 1 Incidence sur les revenus	0,0	0,2	0,2
Scénario 2 Incidence sur les revenus	0,0	0,0	0,0

Source : Calculs du DPB.

¹² Les revenus du gouvernement fédéral et des administrations infranationales sont exprimés par rapport au PIB nominal selon les scénarios de base et autres concernant les prix du pétrole, afin de déterminer l'incidence sur les revenus en termes de points de pourcentage du PIB en 2019-2020. Étant donné que dans le cadre sur l'écart financier du DPB, on présume que les revenus autonomes du gouvernement par rapport au PIB sont constants à leurs niveaux projetés pour les cinq prochaines années, l'incidence sur les revenus en points de pourcentage calculée pour 2019-2020 devrait donner une estimation raisonnable de l'incidence de la baisse des revenus gouvernementaux sur l'écart financier.

¹³ Selon le scénario 1, l'incidence des revenus sur l'écart financier fédéral est nulle puisque la baisse des revenus fédéraux est semblable, en termes de pourcentage, à la baisse du PIB nominal, de sorte que le ratio des revenus au PIB demeure pratiquement inchangé. Selon le scénario 2, les écarts financiers gouvernements fédéral et infranationaux restent pratiquement inchangés compte tenu du caractère temporaire du choc des cours du pétrole.