

10 novembre 2022



# Analyse de scénario de risque

Novembre 2022



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET  
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière budgétaire.

Ce rapport propose une analyse de scénario de risque pour aider les parlementaires à évaluer les possibles répercussions économiques et financières d'un resserrement excessif de la politique monétaire par les banques centrales.

Analystes principaux :

Caroline Nicol, analyste principale  
Nora Nahornick, analyste principale  
Jason Stanton, conseiller-analyste

Collaborateurs :

Robert Behrend, conseiller-analyste  
Mark Creighton, analyste  
Rolande Kpekou Tossou, analyste  
Marianne Laurin, analyste  
Katarina Michalyshyn, analyste  
Kaitlyn Vanderwees, analyste

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :

Kristina Grinshpoon, directrice par intérim  
Chris Matier, directeur général  
Diarra Sourang, directrice par intérim

Marie-Eve Hamel Laberge, Martine Perreault et Rémy Vanherweghem ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez nous rejoindre à l'adresse [dpb-pbo@parl.gc.ca](mailto:dpb-pbo@parl.gc.ca).

Yves Giroux  
Directeur parlementaire du budget

# Table des matières

---

Résumé	1
1. Hypothèses principales	4
2. Résultats économiques	7
3. Résultats financiers	9
Annexe A: Résultats économiques détaillés	12
Annexe B: Résultats financiers détaillés	13
Annexe C: Comparaison avec les perspectives d'octobre 2022	14
Notes	15

# Résumé

---

Le présent rapport propose une analyse de scénario pour aider les parlementaires à évaluer les possibles répercussions économiques et financières d'un resserrement excessif de la politique monétaire par les banques centrales. Le DPB avait jugé, dans ses *Perspectives économiques et financières* (PEF) d'octobre, que ce resserrement excessif était l'un des principaux risques dont il fallait tenir compte.

Le scénario à l'étude n'en est qu'un parmi tant d'autres. **Nous insistons sur le fait qu'il ne constitue pas une prévision. Il ne montre qu'une des issues possibles à la situation.** Le scénario de risque que nous examinons ne tient compte d'aucune nouvelle donnée économique publiée après le 30 septembre ni d'aucune mesure financière prise après la publication des PEF en octobre.

Nous avons constaté dans nos perspectives d'octobre un ralentissement de l'économie mondiale, alors que les grandes banques centrales augmentent leur taux directeur pour réduire la forte inflation, et avons exposé le risque que les banques centrales resserrent excessivement leur politique monétaire. Les décideurs politiques et les institutions internationales ont également exprimé leurs inquiétudes quant à un resserrement excessif de la politique monétaire.

Dans notre scénario de risque, nous évaluons les répercussions de la poursuite de la hausse rapide de leur taux directeur par la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada, de sorte qu'il atteigne 5,25 % (haut de la fourchette cible) et 5,0 % respectivement au début de 2023. Dans un tel scénario, nous supposons que les taux directeurs demeureront ainsi élevés en 2023 et que la Réserve fédérale et la Banque du Canada ne commenceront à les abaisser qu'au début de 2024.

En plus de l'augmentation temporaire des taux directeurs (de 100 points de base) au-dessus des niveaux prévus dans nos PEF d'octobre, nous tenons compte de la perte de confiance des consommateurs et des entreprises, ainsi que de la baisse des prix des produits de base découlant de l'aggravation du ralentissement économique mondial. Dans notre scénario de risque, nous supposons que le gouvernement n'adoptera ou ne prendra aucune nouvelle mesure en réaction au ralentissement économique.

## Principaux résultats

- Compte tenu du resserrement excessif de la politique monétaire prévu dans notre scénario de risque, le PIB réel du Canada commence à se contracter au quatrième trimestre de 2022 et continue de diminuer en 2023.
  - La croissance annuelle du PIB réel en 2023 et en 2024 est de -0,3 % et 1,3 % respectivement, ce qui représente une baisse

de 1,5 et 1,0 point de pourcentage par rapport à nos perspectives d'octobre.

- La croissance de l'emploi stagne essentiellement à la fin de 2022 et en 2023. L'emploi tombe sous les niveaux prévus dans nos perspectives d'octobre, ce qui se traduit par une perte de 177 000 emplois (nets) d'ici la fin de 2024 (en comparaison de nos PEF d'octobre).
  - Le taux de chômage passe à 6,2 % au début de 2024 dans notre scénario de risque, soit 0,5 point de pourcentage de plus que ce que nous avons prévu dans nos perspectives d'octobre.
- Malgré la baisse des prix des produits de base et l'augmentation de l'offre excédentaire au sein de l'économie, l'inflation mesurée au moyen de l'indice des prix à la consommation (IPC) ne revient que progressivement à son objectif de 2 % dans notre scénario de risque.
  - Par rapport à nos perspectives d'octobre, l'inflation selon l'IPC reste largement inchangée de 2023 à 2025, car les effets de l'offre excédentaire sont compensés par ceux de la faiblesse du dollar canadien.
  - Toujours par rapport à nos perspectives d'octobre, le niveau du PIB nominal est moins élevé de 75 milliards de dollars par année, en moyenne, de 2023 à 2027.
- En raison du ralentissement de l'activité économique et de la hausse des taux d'intérêt, en 2023 et 2024 prévus dans notre scénario de risque, le déficit budgétaire s'élève à 42,9 milliards de dollars en 2023-2024 (1,5 % du PIB) et à 36,5 milliards en 2024-2025 (1,3 % du PIB).
  - À mesure que la Banque du Canada abaisse son taux directeur et que l'économie amorçe son rétablissement, le déficit budgétaire diminue progressivement, retombant à 12,8 milliards de dollars (0,4 % du PIB) en 2027-2028.
  - Par rapport à nos perspectives d'octobre, le déficit budgétaire est plus élevé de 15,6 milliards de dollars par année, en moyenne, de 2023-2024 à 2027-2028.
- Dans notre scénario de risque, le ratio de la dette fédérale au PIB augmente pour passer à 43,2 % du PIB en 2023-2024 et reste élevé avant de revenir graduellement à 39,2 % en 2027-2028. Le ratio du service de la dette (soit le rapport entre les frais de la dette publique et les recettes fiscales) atteint 14,3 % en 2024-2025 avant de retomber à 12,0 % en 2027-2028.
  - En comparaison avec nos perspectives d'octobre, des déficits budgétaires plus élevés et un PIB nominal plus faible font augmenter le ratio de la dette fédérale au PIB de 2,8 points de pourcentage, en moyenne, sur la période allant de 2023-2024 à 2027-2028.

- Pour la même période, le ratio du service de la dette est plus élevé de 1,8 point de pourcentage, en moyenne, que celui indiqué dans nos perspectives d'octobre.

# 1. Hypothèses principales

---

Dans nos *Perspectives économiques et financières* (PEF) d'octobre<sup>1</sup>, nous avons jugé que le resserrement excessif des politiques monétaires était l'un des principaux risques dont il fallait tenir compte.

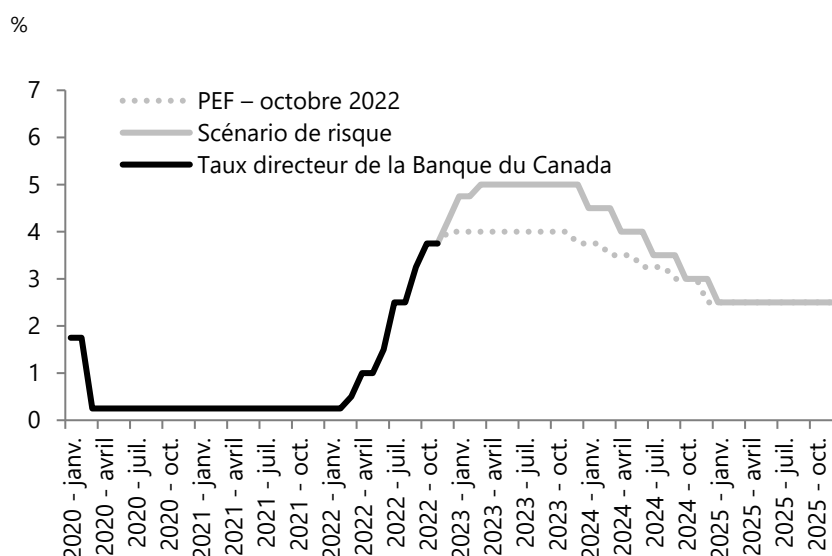
Les décideurs politiques et les institutions internationales ont aussi exprimé des préoccupations à l'égard du resserrement excessif des politiques monétaires. Dans sa déclaration du 26 octobre, le gouverneur de la Banque du Canada a indiqué que la Banque essayait « de mettre en balance les risques liés à un resserrement trop faible ou trop fort<sup>2</sup> ». Dans son numéro d'octobre des *Perspectives de l'économie mondiale*, le Fonds monétaire international a fait remarquer, entre autres points, que l'« avenir de l'économie dépend de la bonne calibration des politiques monétaires » et que « les autorités monétaires pourraient faire fausse route dans leurs stratégies de réduction de l'inflation<sup>3</sup> ».

Le scénario à l'étude n'est qu'un des nombreux qui sont possibles. **Nous insistons sur le fait que ce scénario ne constitue pas une prévision. Il ne montre qu'une des issues possibles à la situation.** Le scénario de risque que nous présentons ne reflète pas de nouvelles données économiques publiées après le 30 septembre ni de mesures fiscales dont nos PEF d'octobre n'auraient pas tenu compte<sup>4</sup>.

Dans notre scénario de risque, nous évaluons les répercussions de la poursuite de la hausse rapide de leur taux directeur par la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada, de sorte qu'il atteigne 5,25 % (haut de la fourchette cible) et 5,0 % respectivement au début de 2023 (figure 1-1)<sup>5</sup>. Pour les deux banques centrales, cette hausse se traduit par une augmentation de 125 points de base de leurs taux directeurs par rapport aux niveaux actuels (et de 100 points de base par rapport à nos perspectives d'octobre).

Figure 1-1

## Scénario de risque : le resserrement excessif des politiques monétaires



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : Les séries mensuelles coïncident avec le dernier mercredi du mois.  
La période de projection va de décembre 2022 à décembre 2025.

Dans notre scénario, nous supposons que les taux directeurs resteront élevés en 2023, que les banques centrales commenceront à les abaisser au début de 2024 et qu'ils reviendront à un niveau neutre au début de 2025. Nous supposons également que la hausse du taux directeur par rapport à celui prévu dans les PEF d'octobre se répercute (dans la même proportion) sur les taux des bons du Trésor et des obligations d'État.

En plus de l'augmentation des taux directeurs et du rendement des obligations d'État par rapport aux niveaux prévus dans nos PEF d'octobre, nous tenons compte de la perte de confiance des consommateurs et des entreprises, ainsi que de la baisse des prix des produits de base découlant de l'aggravation du ralentissement économique mondial.

Dans notre scénario de risque, les perspectives économiques américaines sont fondées sur l'intervalle de projections faites par les membres du conseil de la Réserve fédérale et les présidents des banques de la Réserve fédérale dans le Summary of Economic Projections<sup>6</sup> de la réunion du Federal Open Market Committee (FOMC) en septembre 2022.

En raison du ralentissement économique mondial attribuable au resserrement excessif des politiques monétaires par les grandes banques centrales, la demande de produits énergétiques et non énergétiques devrait reculer et exercer une pression à la baisse sur les prix des produits de base. Dans notre scénario de risque, nous supposons que, d'ici la fin de 2023, les prix des produits de base diminueront de 15 % sous les niveaux projetés dans nos PEF d'octobre, et qu'ils reviendront à ces mêmes niveaux vers le milieu de 2025<sup>7</sup>.



Nous supposons que, parallèlement au resserrement excessif des politiques monétaires plus tard cette année et l’an prochain, la confiance des entreprises et des consommateurs canadiens se détériorera rapidement et atteindra, au début de 2023, des niveaux largement typiques des ralentissements économiques d’avant la pandémie. Selon nos hypothèses, la confiance des consommateurs et des entreprises devrait ensuite s’améliorer graduellement et revenir aux niveaux projetés dans les PEF d’octobre d’ici la fin de 2024.

Dans notre scénario de risque, nous supposons que le gouvernement n’adoptera ou ne prendra aucune nouvelle mesure en réponse au ralentissement économique. Les stabilisateurs automatiques tels que l’assurance-emploi soutiennent financièrement les chômeurs supplémentaires qui sont admissibles au programme, ainsi que les prestataires déjà visés dans nos perspectives d’octobre.

## 2. Résultats économiques

Le tableau 2-1 offre une comparaison entre les indicateurs économiques clés du scénario de risque et ceux de nos PEF d'octobre. L'annexe A présente notre scénario économique détaillé.

Tableau 2-1 Scénario de risque relatif au resserrement excessif de la politique monétaire : indicateurs économiques clés

% sauf indication contraire	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Croissance du PIB réel</b>						
Scénario de risque	3,1	-0,3	1,3	2,5	3,0	2,3
PEF – octobre 2022	3,1	1,2	2,3	2,1	2,0	1,9
	-0,1	-1,5	-1,0	0,4	1,0	0,3
<b>PIB nominal (G\$)</b>						
Scénario de risque	2 781	2 806	2 883	3 042	3 199	3 334
PEF – octobre 2022	2 782	2 878	3 002	3 125	3 253	3 382
	-2	-72	-119	-83	-54	-48
<b>Emploi (milliers)</b>						
Scénario de risque	19 537	19 558	19 729	19 975	20 258	20 488
PEF – octobre 2022	19 542	19 673	19 907	20 109	20 307	20 493
	-5	-115	-177	-133	-49	-6
<b>Inflation de l'IPC</b>						
Scénario de risque	6,6	3,4	2,3	2,0	1,7	1,9
PEF – octobre 2022	6,6	3,5	2,3	2,0	2,0	2,0
	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1
<b>Taux directeur de la Banque du Canada</b>						
Scénario de risque	4,25	5,00	3,00	2,50	2,50	2,50
PEF – octobre 2022	4,00	3,75	2,50	2,50	2,50	2,50
	0,25	1,25	0,50	-	-	-

Source : Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : L'emploi et le taux directeur de la Banque du Canada sont les valeurs en fin de période. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Compte tenu du resserrement excessif de la politique monétaire prévu dans notre scénario de risque, le PIB réel du Canada commence à se contracter au quatrième trimestre de 2022 et continue de diminuer en 2023. Outre les taux d'intérêt plus élevés, cette contraction reflète une détérioration de la confiance des consommateurs et des entreprises, une baisse des prix des produits de base et une croissance plus faible du PIB des États-Unis. Le déclin de l'activité économique prévu dans notre scénario de risque touche l'ensemble des dépenses de consommation, des investissements commerciaux et résidentiels et du commerce international. La croissance annuelle du PIB réel en 2023 et en 2024 est de -0,3 % et 1,3 %

respectivement, ce qui représente une baisse de 1,5 et 1,0 point de pourcentage par rapport à nos perspectives d'octobre.

Dans notre scénario de risque, la croissance de l'emploi stagne durant le dernier trimestre de 2022 et en 2023, pendant que l'écart de production (c'est-à-dire le PIB réel relatif à la production potentielle) se creuse et que l'économie se retrouve avec une offre excédentaire. L'emploi tombe sous les niveaux projetés dans nos perspectives d'octobre, ce qui se solde par une perte nette de 177 000 emplois d'ici la fin de 2024 (en comparaison de nos PEF d'octobre). Le taux de chômage atteint 6,2 % au début de 2024, soit 0,5 point de pourcentage de plus que le taux de 5,7 % projeté dans nos perspectives d'octobre.

Malgré la baisse des prix des produits de base et l'augmentation de l'offre excédentaire dans l'économie, l'inflation, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), revient seulement graduellement à sa cible de 2 %. Cette lenteur reflète la correction graduelle des perturbations des approvisionnements (tout au long de 2023), la hausse des prix à l'importation (attribuable à la baisse du dollar canadien), et l'incidence modérée du ralentissement économique sur l'inflation mesurée par l'indice de référence.

Par rapport à nos perspectives d'octobre, l'inflation de l'IPC demeure globalement inchangée de 2023 à 2025, car les effets (désinflationnistes) de l'offre excédentaire sont annulés par l'incidence (inflationniste) de la faible valeur du dollar canadien. À moyen terme, la valeur du dollar canadien augmente plus rapidement dans le scénario de risque, car les prix des produits de base rebondissent plus fortement, ce qui se traduit par une inflation de l'IPC plus faible en 2026 et en 2027 par rapport à nos perspectives d'octobre.

Quand la Réserve fédérale et la Banque du Canada commenceront à relâcher leur resserrement excessif et à réduire leurs taux d'intérêt au début de 2024, la confiance des consommateurs et des entreprises devrait s'améliorer tandis que les prix des produits de base et la demande américaine devraient s'accroître, ce qui devrait stimuler le PIB réel du Canada en 2025 et en 2026.

Par rapport à nos perspectives d'octobre, le niveau du PIB nominal dans notre scénario de risque est inférieur de 75 milliards de dollars par année, en moyenne, pour la période de 2023 à 2027.

### 3. Résultats financiers

Le tableau 3-1 résume les principaux indicateurs financiers dans notre scénario de risque et les compare à nos perspectives d'octobre<sup>8</sup>. L'annexe B présente le détail des résultats financiers et l'annexe C, une comparaison détaillée à nos perspectives d'octobre.

Tableau 3-1 Scénario de risque relatif au resserrement excessif de la politique monétaire : principaux indicateurs financiers

G\$	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026	2026- 2027	2027- 2028
<b>Revenus budgétaires</b>						
Scénario de risque	432,0	432,0	450,7	478,2	503,3	525,7
PEF – octobre 2022	434,7	448,3	469,4	489,6	510,9	531,3
	-2,6	-16,3	-18,7	-11,4	-7,6	-5,6
<b>Dépenses de programmes</b>						
Scénario de risque	421,8	430,3	438,5	453,8	467,7	485,1
PEF – octobre 2022	421,9	429,7	439,1	455,2	469,5	486,6
	-0,1	0,6	-0,5	-1,3	-1,8	-1,5
<b>Frais de la dette</b>						
Scénario de risque	31,7	47,3	53,4	50,9	50,5	51,7
PEF – octobre 2022	31,2	42,0	44,8	45,0	46,3	47,6
	0,5	5,3	8,6	5,9	4,2	4,1
<b>Pertes actuarielles nettes</b>						
Scénario de risque	7,4	-2,7	-4,7	1,6	0,0	1,8
PEF – octobre 2022	7,4	2,1	0,1	0,1	-1,5	0,2
	0,0	-4,8	-4,8	1,5	1,5	1,5
<b>Solde budgétaire</b>						
Scénario de risque	-28,9	-42,9	-36,5	-28,1	-14,9	-12,8
PEF – octobre 2022	-25,8	-25,6	-14,6	-10,7	-3,4	-3,1
	-3,0	-17,3	-21,9	-17,5	-11,5	-9,7
<b>Dette fédérale par rapport du PIB (%)</b>						
Scénario de risque	42,1	43,2	43,3	42,0	40,4	39,2
PEF – octobre 2022	42,0	41,5	40,2	39,0	37,6	36,2
	0,1	1,8	3,1	3,0	2,9	3,0

Source : Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Dans notre scénario de risque, en l'absence de nouvelles mesures politiques, le déficit budgétaire atteint 42,9 milliards de dollars en 2023-2024 (1,5 % du PIB) et 36,5 milliards de dollars en 2024-2025 (1,3 % du PIB) en raison de l'activité économique plus faible et des taux d'intérêt plus élevés en 2023 et en 2024. Toujours selon notre scénario de risque, à mesure que la banque du Canada réduit ses taux d'intérêt et que l'économie commence à rebondir, le déficit diminue graduellement pour revenir à 12,8 milliards de dollars (0,4 % du PIB) en 2027-2028.

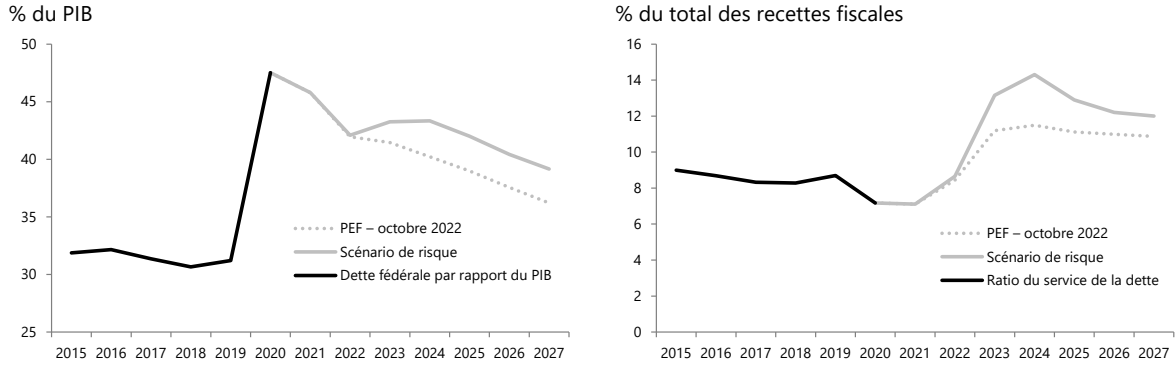
Dans notre scénario de risque, le ratio de la dette fédérale au PIB augmente jusqu'à 43,2 % du PIB en 2023-2024; il demeure à ce niveau avant de redescendre graduellement à 39,2 % en 2027-2028. Le ratio du service de la dette (soit le rapport entre les frais de la dette publique et les recettes fiscales) atteint 14,3 % en 2024-2025 avant de revenir à 12 % en 2027-2028, à mesure que la croissance des frais de la dette publique ralentit et que les taux d'intérêt reviennent à des niveaux neutres.

Par rapport à nos perspectives d'octobre, le déficit budgétaire est supérieur de 15,6 milliards de dollars par année, en moyenne, sur la période de 2023-2024 à 2027-2028. Pendant la même période, les recettes budgétaires sont inférieures de 11,9 milliards de dollars par année, en moyenne, en raison principalement de la baisse des revenus des ménages et des bénéfices des sociétés. Les dépenses de programme sont inférieures de 1,9 milliard de dollars par année, en moyenne, en raison principalement de la baisse des paiements de transfert liés à la croissance du PIB nominal (comme le Transfert canadien en matière de santé et les paiements de péréquation), lesquels sont en partie annulés par une augmentation des prestations d'assurance-emploi.

Les frais de la dette publique sont en hausse de 5,6 milliards de dollars par année, en moyenne, sur la période de 2023-2024 à 2027-2028 par rapport à nos perspectives d'octobre. La différence est attribuable à une dette et à des taux d'intérêt plus élevés. L'augmentation des taux d'intérêt réduit toutefois en contrepartie les dépenses liées à l'évaluation des pensions et de certaines autres prestations futures des fonctionnaires fédéraux au cours de la même période.

Comparativement à nos perspectives d'octobre, des déficits budgétaires accrus et un PIB nominal réduit ajoutent 2,8 points de pourcentage, en moyenne, au ratio de la dette fédérale au PIB, sur la période de 2023-2024 à 2027-2028 (figure 3-1). Au cours de la même période, le ratio du service de la dette est plus élevé de 1,8 point de pourcentage, en moyenne, que selon nos perspectives d'octobre.

Figure 3-1 Ratios de la dette fédérale et du service de la dette



Sources : Finances Canada, Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : Les données correspondent aux exercices (2021 correspond ainsi à l'exercice 2022-2022). La période de projection va de 2021-2022 à 2027-2028.

# Annexe A: Résultats économiques détaillés

% sauf indication contraire	Projection					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Croissance du PIB réel</b>						
Scénario de risque	3,1	-0,3	1,3	2,5	2,9	2,2
PEF – octobre 2022	3,1	1,2	2,3	2,1	2,0	1,9
<b>Croissance du PIB potentiel</b>						
Scénario de risque	1,4	1,6	1,3	1,4	1,7	1,9
PEF – octobre 2022	1,4	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9
<b>Inflation du PIB</b>						
Scénario de risque	8,2	1,2	1,5	2,9	2,1	1,9
PEF – octobre 2022	8,2	2,2	2,0	1,9	2,0	2,0
<b>Croissance du PIB nominal</b>						
Scénario de risque	11,5	0,9	2,8	5,5	5,2	4,2
PEF – octobre 2022	11,6	3,4	4,3	4,1	4,1	4,0
<b>PIB nominal (\$G)</b>						
Scénario de risque	2 781	2 806	2 883	3 042	3 199	3 334
PEF – octobre 2022	2 782	2 878	3 002	3 125	3 253	3 382
<b>Taux des bons du Trésor à 3 mois</b>						
Scénario de risque	2,4	5,0	3,7	2,5	2,5	2,5
PEF – octobre 2022	2,4	3,9	3,0	2,5	2,5	2,5
<b>Taux des obligations du gouvernement à 10 ans</b>						
Scénario de risque	2,9	4,5	4,0	3,3	3,3	3,3
PEF – octobre 2022	2,8	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3
<b>Taux de change (cents US / \$ CAN)</b>						
Scénario de risque	77,7	74,9	73,3	77,5	80,4	81,3
PEF – octobre 2022	77,7	78,9	80,4	81,2	81,6	81,8
<b>Taux de chômage</b>						
Scénario de risque	5,4	5,9	6,2	5,9	5,6	5,4
PEF – octobre 2022	5,4	5,7	5,7	5,5	5,5	5,4
<b>Inflation de l'IPC</b>						
Scénario de risque	6,6	3,4	2,3	2,0	1,7	1,9
PEF – octobre 2022	6,6	3,5	2,3	2,0	2,0	2,0
<b>Croissance du PIB réel américain</b>						
Scénario de risque	1,5	-0,6	0,9	1,3	2,4	2,2
PEF – octobre 2022	1,6	1,0	2,1	1,8	1,8	1,8
<b>Prix du pétrole WTI (\$ US)</b>						
Scénario de risque	96	78	71	79	83	84
PEF – octobre 2022	96	86	81	81	83	84

Source : Bureau du directeur parlementaire du budget.

# Annexe B: Résultats financiers détaillés

G\$	Prévision					
	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Impôt sur le revenu des particuliers	201,8	209,3	216,6	228,4	241,1	253,4
Impôt sur le revenu des sociétés	85,4	68,0	71,5	78,5	81,5	83,0
Impôt sur le revenu des non résidents	12,1	12,0	12,0	12,5	13,1	13,6
Taxes et droits d'accise	67,1	70,0	71,5	73,8	76,1	78,7
Autres revenus fiscaux	0,2	0,4	1,5	1,7	1,9	2,1
Produits issus de la redevance sur les combustibles	8,4	10,8	13,0	15,1	17,1	19,0
Cotisations d'AE	26,6	28,1	29,6	31,8	34,5	37,0
Autres revenus	30,3	33,3	35,0	36,4	38,0	39,0
<b>Total des revenus budgétaires</b>	<b>432,0</b>	<b>432,0</b>	<b>450,7</b>	<b>478,2</b>	<b>503,3</b>	<b>525,7</b>
Prestations aux aînés	69,1	74,3	78,6	82,9	87,2	91,6
Prestations d'AE	25,0	26,8	26,6	26,7	27,1	27,6
Soutien au revenu lié à la COVID-19 pour les travailleurs	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Allocation canadienne pour enfants	25,5	27,3	28,9	30,0	30,6	31,1
Principaux transferts aux autres administrations	90,0	97,1	102,3	106,4	110,4	114,9
Frais de carburant retourné	8,2	12,6	13,1	15,2	17,1	19,0
Autres paiements de transfert	87,4	78,2	76,4	77,4	76,7	78,1
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	116,5	113,9	112,6	115,2	118,7	122,8
<b>Total des charges de programmes</b>	<b>421,8</b>	<b>430,3</b>	<b>438,5</b>	<b>453,8</b>	<b>467,7</b>	<b>485,1</b>
<b>Frais de la dette publique</b>	<b>31,7</b>	<b>47,3</b>	<b>53,4</b>	<b>50,9</b>	<b>50,5</b>	<b>51,7</b>
<b>Pertes actuarielles nettes</b>	<b>7,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-28,9</b>	<b>-42,9</b>	<b>-36,5</b>	<b>-28,1</b>	<b>-14,9</b>	<b>-12,8</b>
<b>Dette fédérale</b>	<b>1 170,4</b>	<b>1 213,3</b>	<b>1 249,8</b>	<b>1 278,0</b>	<b>1 292,9</b>	<b>1 305,7</b>
<b>% du PIB</b>						
<b>Revenus budgétaires</b>	<b>15,5</b>	<b>15,4</b>	<b>15,6</b>	<b>15,7</b>	<b>15,7</b>	<b>15,8</b>
<b>Charges de programmes</b>	<b>15,2</b>	<b>15,3</b>	<b>15,2</b>	<b>14,9</b>	<b>14,6</b>	<b>14,5</b>
<b>Frais de la dette publique</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>
<b>Dette fédérale</b>	<b>42,1</b>	<b>43,2</b>	<b>43,3</b>	<b>42,0</b>	<b>40,4</b>	<b>39,2</b>

Source : Bureau du directeur parlementaire du budget.



# Annexe C: Comparaison avec les perspectives d'octobre 2022

G\$	Prévision					
	2022- 2023	2023- 2024	2024- 2025	2025- 2026	2026- 2027	2027- 2028
Impôt sur le revenu des particuliers	-0,1	-4,0	-6,9	-5,7	-4,5	-3,5
Impôt sur le revenu des sociétés	-2,6	-10,6	-8,0	-2,7	-1,2	-1,7
Impôt sur le revenu des non résidents	0,0	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2
Taxes et droits d'accise	-0,2	-1,0	-1,2	-1,4	-1,5	-1,4
Autres revenus fiscaux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits issus de la redevance sur les combustibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cotisations d'AE	0,0	-0,2	-0,7	-0,7	0,0	1,4
Autres revenus	0,2	-0,3	-1,4	-0,6	-0,2	-0,2
<b>Total des revenus budgétaires</b>	<b>-2,6</b>	<b>-16,3</b>	<b>-18,7</b>	<b>-11,4</b>	<b>-7,6</b>	<b>-5,6</b>
Prestations aux aînés	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	-0,5
Prestations d'AE	0,2	1,6	1,5	0,9	0,4	0,1
Soutien au revenu lié à la COVID-19 pour les travailleurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Allocation canadienne pour enfants	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4	0,5
Principaux transferts aux autres administrations	0,0	-0,5	-1,6	-2,3	-2,2	-1,5
Frais de carburant retourné	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres paiements de transfert	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépenses de fonctionnement et d'immobilisations	-0,3	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	0,0
<b>Total des charges de programmes</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,5</b>
<b>Frais de la dette publique</b>	<b>0,5</b>	<b>5,3</b>	<b>8,6</b>	<b>5,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>
<b>Pertes actuarielles nettes</b>	<b>0,0</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-3,0</b>	<b>-17,3</b>	<b>-21,9</b>	<b>-17,5</b>	<b>-11,5</b>	<b>-9,7</b>
<b>Dette fédérale</b>	<b>3,0</b>	<b>20,4</b>	<b>42,3</b>	<b>59,8</b>	<b>71,3</b>	<b>81,1</b>
<b>% du PIB</b>						
<b>Revenus budgétaires</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
<b>Charges de programmes</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Frais de la dette publique</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>
<b>Dette fédérale</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>

Source : Bureau du directeur parlementaire du budget.

# Notes

1. Accessible à : <https://www.pbo-dpb.ca/fr/publications/RP-2223-018-S--economic-fiscal-outlook-october-2022--perspectives-economiques-financieres-octobre-2022>.
2. Accessible à : <https://www.banqueducanada.ca/2022/10/declaration-preliminaire-2022-10-26/>.
3. Le numéro d'octobre 2022 des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI est accessible à : <https://www.imf.org/fr/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>.

Dans ses Perspectives économiques de septembre 2022, l'Organisation de coopération et de développement économiques indique ce qui suit : « Il sera indispensable de suivre de près l'évolution de la situation afin de se prémunir contre le risque que le relèvement des taux directeurs ne soit excessif ou plus long que nécessaire pour faire baisser l'inflation. » Voir : <https://www.oecd.org/perspectives-economiques/septembre-2022/>.

4. Le scénario de risque représente une simulation de notre modèle économique et financier auquel nous avons fait subir certains « chocs » économiques : des taux d'intérêt plus élevés, une croissance plus faible du PIB des États-Unis, des prix des produits de base plus faibles et une détérioration de la confiance des consommateurs et des entreprises du Canada. Ces chocs ont été introduits dans notre simulation des projections présentées dans les PEF d'octobre, qui constituent le scénario « de référence ».
5. Même si notre modèle n'en tient pas compte explicitement, nous supposons dans le scénario de risque que, outre la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada, d'autres grandes banques centrales pratiqueraient en même temps un resserrement excessif de leurs politiques monétaires.
6. Les documents de projections du FOMC pour septembre 2022 sont accessibles à : <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojtabl20220921.htm>.  
La fourchette supérieure des taux des fonds fédéraux à la fin de 2023 montre des taux de 4,75-5,00 %, ce qui est légèrement plus bas que ceux de 5,00-5,25 % établis dans notre scénario de risque. Les chiffres de l'inflation et de la croissance réelle du PIB des États-Unis dans le scénario de risque correspondent à la fourchette inférieure en 2023 et en 2024.
7. La baisse des prix des produits de base supposée dans le scénario de risque (de 33 % par rapport à leur sommet du deuxième trimestre de 2022) est beaucoup plus faible que celle enregistrée lors de la dernière crise financière mondiale, qui avait atteint 52 % par rapport au sommet du deuxième trimestre de 2008.

8. Voir la note 4. Dans certains cas, des ajustements ont été appliqués pour mieux saisir les répercussions du ralentissement économique sur certains éléments des revenus et des dépenses.