



## **Consultations prébudgétaires de 2018 tenues par le Comité permanent des finances de la Chambre des communes**

**Le 4 août 2017**

### **Résumé**

L'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM) est reconnaissante de l'occasion qui lui est offerte de participer aux consultations prébudgétaires tenues par le Comité des finances de la Chambre des communes et de formuler ses recommandations au nom de ses 130 sociétés membres exerçant des activités dans le secteur des valeurs mobilières du Canada. Nos membres sont des intermédiaires clés sur les marchés canadiens des capitaux et représentent la grande majorité des services consultatifs offerts aux investisseurs, du commerce des valeurs mobilières et de souscription dans les marchés publics et privés pour les gouvernements et les sociétés.

Les thèmes choisis pour les consultations de cette année — la productivité et la compétitivité — ne sont pas nouveaux, mais ils demeurent au centre des préoccupations de nombreux dirigeants d'entreprises canadiens. Les sujets sont interreliés : la croissance de la productivité est étroitement liée à la croissance au chapitre du niveau de vie et à la compétitivité des entreprises.

La faible croissance chronique de la productivité au Canada nuit à notre compétitivité internationale. Il faut adopter une approche stratégique et visionnaire en matière de politiques afin de créer un avantage canadien distinctif.

Dans cette optique, l'ACCVM demande ce qui suit au gouvernement fédéral :

1. Établir un plan crédible qui nous ramènera vers l'équilibre. Les fardeaux croissants de la dette et de l'intérêt limitent la flexibilité budgétaire, ce qui réduit la capacité du

gouvernement de renforcer notre compétitivité à long terme. Le gouvernement fédéral doit fournir un plan crédible de la façon dont il équilibrera le budget.

2. Miser sur le secteur privé en ce qui concerne l'investissement dans les infrastructures : des réseaux de transports, de télécommunication et d'énergie à la fine pointe de la technologie sont au cœur de la prospérité du Canada et de la compétitivité mondiale. On a besoin de mécanismes pour relier les capitaux publics et privés et l'expertise afin d'assurer la mise en place d'un programme d'infrastructure national plus vaste et puissant.
3. Fournir des incitatifs à l'investissement dans les entreprises canadiennes en croissance : la mise en œuvre d'un incitatif fiscal général axé sur le marché permettra aux petites et moyennes entreprises qui connaissent du succès de croître, d'innover et de créer des emplois au Canada.
4. Encourager davantage l'épargne-retraite offrant une aide fiscale : alors que l'espérance de vie augmente constamment et qu'on s'attend à ce que les rendements nets sur les placements restent faibles, bien des Canadiens courent un risque important de survivre à leur épargne-retraite. De plus, le vieillissement rapide de la population et le ralentissement de la croissance de la population active exerceront des pressions importantes sur les coffres pratiquement vides du gouvernement, au moment où la demande concernant des programmes financés par les deniers publics, comme les soins de santé, augmente de façon importante. Il est essentiel que le gouvernement apporte des améliorations aux régimes d'épargne-retraite donnant droit à une aide fiscale afin d'encourager les Canadiens à épargner davantage en vue de leur retraite et pour payer les coûts à déboursier pour leurs soins de santé.

### **Établir un plan crédible qui nous ramènera vers l'équilibre**

Le gouvernement a été élu parce qu'il avait promis de présenter des budgets déficitaires pendant deux ans, puis de rétablir l'équilibre budgétaire au cours des deux années suivantes. Maintenant, le gouvernement semble être d'avis que les déficits n'ont pas d'importance, pourvu que le ratio dette-PIB demeure stable. Le fait est que le niveau du PIB est indépendant de la volonté du gouvernement. Comme le souligne le directeur parlementaire du budget, une diminution de 1 % du PIB réel au cours des cinq prochaines années entraînerait une détérioration au chapitre du déficit budgétaire d'environ 4 milliards de dollars par année. Les niveaux d'endettement augmenteraient, ce qui accroîtrait les dépenses en intérêts liés à la dette publique. De plus, tout mouvement à la hausse des taux d'intérêt exacerberait le fardeau du déficit et de la dette. Selon les propres estimations du gouvernement, il est prévu que les frais de la dette publique fédérale consommeront 33,3 milliards de dollars durant l'exercice 2021-2022, argent qui pourrait autrement être investi dans des mesures améliorant la productivité.

La discipline budgétaire est également la pierre angulaire de la confiance des consommateurs et des investisseurs; elle est essentielle à d'importants investissements du secteur privé ainsi qu'à la croissance économique en général. Les déficits d'aujourd'hui sont des impôts de demain. Le gouvernement fédéral doit présenter aux Canadiens un plan crédible et un échéancier clair concernant l'équilibre budgétaire.

### **Mise à profit du secteur privé pour l'investissement dans les infrastructures**

Un rapport de comité sénatorial intitulé *Mieux Planifier, Mieux Investir : Assurer la transparence, la reddition de compte et la prévisibilité des programmes d'infrastructures fédéraux* a conclu que des 13,6 milliards de dollars de dépenses dans les infrastructures prévues pour 2016-2017 et pour 2017-2018, des projets dont la valeur totalise 806 millions de dollars seulement (ou 6 %) ont commencé. Il est clair que de nombreux projets ne sont pas prêts pour la mise en œuvre et qu'il leur faut du temps pour passer des tables à dessin à la concrétisation. L'Institut Fraser a conclu que seule une petite fraction des prêts de 100 milliards de dollars de dépenses liées aux infrastructures prévues par Ottawa au cours de la prochaine décennie, soit seulement 11 cents par dollar, est réservée aux projets de transport et de commerce qui peuvent améliorer la productivité et stimuler la croissance économique à long terme. Le gouvernement doit gérer avec soin les dépenses en infrastructures afin d'atténuer le risque que les dépenses (et le fardeau croissant des déficits et de la dette) ne permettent pas d'accroître la productivité et n'entraînent pas une croissance économique importante.

Le gouvernement fédéral devrait élaborer une stratégie complémentaire afin d'exploiter les capitaux accessibles et l'expertise du secteur privé, en se fondant sur un modèle de financement « PPP ». Il pourrait puiser dans le vaste bassin de capitaux privés accessibles et ainsi réduire le besoin de dépendre très fortement des fonds publics pour réaliser ces projets. Il pourrait également compter sur les mécanismes du secteur privé pour affecter le capital aux bons projets.

Au Canada, des projets d'infrastructure d'envergure moyenne et grande ont besoin de capitaux; par ailleurs, des capitaux d'investisseurs institutionnels d'investissements particuliers du secteur privé sont accessibles au pays, et pourraient être injectés dans ces projets. Afin de pleinement tirer profit de ces capitaux, le gouvernement devrait : 1) fournir le « capital catalytique » pour aider à améliorer la viabilité économique de ces grands projets et 2) faire en sorte que les projets soient structurés de manière à instaurer un équilibre entre fournir un bon rendement aux investisseurs du secteur privé, ainsi que répondre aux besoins du public et offrir un bon « rendement social » aux Canadiens sous la forme de l'augmentation de la productivité. Si le gouvernement réussit à pleinement tirer parti des ressources publiques et privées, le succès des projets d'infrastructure sera encore plus marqué, que ce soit sur le plan du nombre de projets

qu'il est possible de terminer ou de la possibilité d'élaborer des projets qui seront conçus et menés avec plus d'efficacité.

### **Offre d'incitatifs aux investissements dans des entreprises canadiennes en croissance**

Dans un effort visant à compléter les sources de capital de risque pour les petites et moyennes entreprises en croissance, le gouvernement a lancé le fonds canadien pour l'expansion des entreprises (qui augmentera au fil du temps pour s'élever jusqu'à 1 milliard de dollars), soutenu par les grandes banques et des compagnies d'assurances. Les investissements de fonds se situent habituellement entre 3 et 20 millions de dollars. Le fonds est inspiré du Business Growth Fund du Royaume-Uni, financé par cinq groupes bancaires britanniques (Barclays, HSBC, Lloyds, RBS et Standard Chartered), lequel a connu beaucoup de succès. Le Business Growth Fund du Royaume-Uni effectue des investissements contre une participation dans des entreprises privées et cotées en bourse dans l'AIM – au départ, entre 2 et 10 M£.

Le mécanisme de financement le plus efficace — apte à générer bien plus de capital de risque pour les petites entreprises et à repérer les occasions d'investissement fructueuses — serait une version canadienne de l'Enterprise Investment Scheme (EIS) du Royaume-Uni. Ce programme fournit un crédit d'impôt personnel de 30 % pour l'achat de parts admissibles, une exemption de l'impôt sur les gains en capital pour les actions de l'EIS détenues pendant plus de trois ans et une disposition de transfert en franchise d'impôt exemptant d'impôt les gains en capital issus de la vente d'un actif, si le produit est réinvesti dans des parts du régime. Pour être admissibles à un allègement fiscal grâce au programme EIS, les entreprises doivent avoir des actifs bruts de moins de 15 millions de livres sterling et compter au plus 250 employés à temps plein.

L'EIS a financé plus de 26 000 petites entreprises au Royaume-Uni et a fourni un capital de risque général de 16 G£ (6 £ au cours des quatre dernières années, soit plus de 10 fois la somme fournie par le Business Growth Fund du Royaume-Uni). De plus, le programme EIS est dominé par les petits investissements, puisque 80 % des investisseurs présentent des demandes d'allègement fiscal pour des investissements inférieurs à 50 000 £. Cela signifie qu'il est plus populaire auprès des investisseurs individuels.

Les investissements dans les actions de petites entreprises admissibles à l'EIS ont un solide bilan de réussite, car les capitaux propres de l'investisseur sont en jeu, contrairement à la situation du gestionnaire de fonds professionnel. De nombreux investisseurs connaissent très bien les investissements admissibles à l'EIS, car un grand nombre des entreprises sont locales.

L'EIS Association estime que les dépenses fiscales du programme sont plus que compensées par les recettes générées par l'imposition des entreprises, par les taxes versées sur les salaires d'employés et par la TVA payée par les entreprises financées par l'EIS.

## Comblent la lacune au chapitre de l'épargne-retraite

Il est crucial que le gouvernement apporte des améliorations aux régimes d'épargne-retraite donnant droit à une aide fiscale afin d'encourager les Canadiens à épargner davantage en vue de leur retraite et pour les aider à payer des coûts liés à leurs propres soins de santé dans l'avenir (p. ex. les médicaments, les soins à domicile, les soins de longue durée, les soins dentaires et les soins de la vue), qui pourraient avoir des conséquences financières désastreuses au moment de la retraite. Par exemple, en Ontario, il peut en coûter de 20 000 \$ à 30 000 \$ par année pour vivre dans une maison de soins infirmiers, selon Senioropolis Inc. Un sondage mené en 2014 par l'Institut Info-Patrimoine BMO indiquait que les Canadiens s'attendent à consacrer en moyenne 5 391 \$ par année à des coûts médicaux personnels après l'âge de 65 ans. Des personnes interrogées, 45 % cotisaient régulièrement ou occasionnellement à un REER, souvent grâce à des régimes parrainés par l'employeur; 24 % cotisaient régulièrement ou occasionnellement à un CELI; et 18 % cotisaient à un autre fonds de retraite.

Les gouvernements fédéral et provinciaux ont apporté de modestes améliorations au RPC afin d'améliorer progressivement le revenu de retraite des Canadiens. Ces modifications du RPC aideront surtout les Canadiens en âge de travailler, mais elles ne régleront pas les problèmes liés à l'épargne auxquels font face les groupes particuliers, comme les jeunes Canadiens qui ont besoin de régimes d'épargne solides offerts par l'employeur (comme les REER collectifs) pour compléter leur RPC, ou bien les Canadiens à l'approche de la retraite qui profiteraient de la capacité d'épargner grâce à ces régimes plus tard dans la vie et d'une plus grande marge de manœuvre pour gérer ces économies.

Le gouvernement devrait envisager des options qui permettraient de renforcer les mécanismes d'épargne donnant droit à une aide fiscale existants afin de s'assurer que tous les Canadiens ont accès à un revenu de remplacement adéquat au moment de leur retraite.

Premièrement, l'ACCVM recommande que le gouvernement exempte les cotisations des employeurs et des employés aux REER collectifs des charges fiscales, ce qui conduira à une augmentation de l'épargne pour les personnes qui utilisent ces régimes. Selon *Benefits Canada*, environ 10 400 entreprises commanditent des REER collectifs pour deux millions d'employés, et plus de 76 milliards de dollars sont en cours de gestion. Les REER collectifs comportent des désavantages fiscaux par rapport aux régimes de retraite à cotisations déterminées et aux régimes de pension agréés collectifs. Cette iniquité fiscale pénalise les nombreux Canadiens qui comptent sur les REER collectifs afin d'épargner pour leur retraite. Par exemple, comme les cotisations de l'employeur à un REER collectif sont traitées comme des revenus, les charges sociales, comme le Régime de pensions du Canada et l'assurance-emploi, en sont déduites. Cette méthode est inéquitable. Elle repose sur des motifs fallacieux selon

lesquels les REER collectifs ne sont pas un régime de retraite proprement dit et que les employés peuvent retirer des sommes avant de prendre officiellement leur retraite.

Deuxièmement, l'ACCVM recommande que l'âge d'admissibilité pour contribuer à un REER soit prolongé au-delà de 71 ans et que les règles imposant des prélèvements annuels dans les FERR et les comptes similaires soient éliminées afin d'offrir aux personnes âgées plus de souplesse et un plus long report de l'impôt sur le revenu.

Enfin, le gouvernement devrait augmenter graduellement la limite de cotisation au compte d'épargne libre d'impôt (CELI) pour la ramener à 10 000 \$. Les CELI sont un mécanisme d'épargne très populaire auprès des Canadiens. Ils sont attrayants pour pratiquement tout le monde. Les Canadiens à revenu faible et modeste aiment les CELI parce que les retraits et le rendement sur l'investissement obtenus dans le compte n'ont pas d'incidence sur leur admissibilité aux prestations et aux crédits d'impôts fédéraux. Les personnes âgées les utilisent parce qu'elles ne peuvent plus cotiser à un REER après le 31 décembre de l'année de leurs 71 ans. Les jeunes Canadiens y ont recours pour financer l'achat de leur première maison ou leurs études postsecondaires. De plus, les CELI se sont révélés être une source importante de capitaux pour les petites entreprises (c.-à-d. qu'une proportion de l'épargne dans les CELI est investie dans les valeurs de spéculations de petites entreprises).