HJ8033
C2C36
1985

Réduire le déficit et maîtriser la dette nationale

Émis par
L'honorable Michael Wilson
Ministre des Finances

Novembre 1985

Canada

HJ8033
C2C36
1985

Réduire le déficit et maîtriser la dette nationale

Émis par
L'honorable Michael Wilson
Ministre des Finances

Novembre 1985

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

Ce document a été élaboré à titre de document d'information pour la série de consultations à venir entre le gouvernement et le secteur privé, en perspective du budget 1986.

© Ministre des Approvisionnements et Services Canada 1985

N° de cat. F2-72/1985

ISBN 0-662-54097-2

Avant-propos

Lorsque le Gouvernement du Canada a présenté sa stratégie de renouveau économique il y a un an, un des défis-clés qu'exposait cette stratégie était la nécessité de maîtriser la croissance alarmante du déficit et de la dette nationale.

La situation s'était transformée en une source d'inquiétude grave. La dette publique ascendante posait une menace à une croissance économique et à une création d'emplois soutenues à moyen terme.

En conséquence des mesures instaurées par le gouvernement dans l'exposé économique de novembre 1984 et dans le budget de mai 1985, la situation de la dette s'est considérablement améliorée par rapport à ce qu'elle aurait été. Les perspectives au chapitre du déficit sont plus encourageantes qu'elles ne l'étaient l'an dernier. Et cette amélioration a été un apport positif à une performance économique plus vigoureuse, à des perspectives économiques plus prometteuses et à une plus grande mesure de confiance qui prévaut aujourd'hui chez les investisseurs, les consommateurs et le secteur des affaires.

Nous avons réalisé des progrès au chapitre de la maîtrise du problème financier, mais nous devrons faire encore plus si nous voulons vraiment résoudre le problème. Le défi est toujours présent et nous ne pouvons pas détendre notre vigilance simplement parce que l'économie est plus saine et en meilleure posture.

Peu de Canadiens comprennent pourquoi le déficit et la dette posent un problème sérieux, comment il a vu le jour et quelles auraient été les conséquences pour notre prospérité économique si le gouvernement n'avait pas pris de mesures décisives de réduction du déficit et s'il ne poursuivait pas dans cette voie. Ce document a pour objet de fournir aux Canadiens des renseignements détaillés sur les complications qu'apporte une croissance incontrôlée de la dette nationale.

Tout en facilitant la compréhension du problème de la dette, ce document servira de catalyste à la discussion lorsque je consulterai les Canadiens sur les mesures supplémentaires les plus efficientes à prendre pour maîtriser notre dette nationale.

Michael Wilson

L'honorable Michael Wilson
Ministre des Finances

Table des matières

Introduction et aperçu 1

1. Données historiques 5
   De l'après-guerre au milieu des années 70 5
   Du milieu des années 70 à aujourd'hui 7

2. Le problème des déficits et de la dette 9
   L'incidence de taux d'intérêt élevés 11
   Les effets de l'inflation 11

3. Les raisons de s'inquiéter 13
   Le cercle vicieux des déficits et d'une croissance lente 13
   L'évincement de l'investissement privé 13
   Qui détient la dette? 14

4. Les choix de politique publique 17
   Assouplir la politique publique? 17
   Réduire le déficit 17
   Pourquoi pas des mesures plus rigoureuses? 21

5. Le défi permanent 23

Introduction et aperçu

Depuis son entrée en fonction en septembre dernier, le gouvernement estime prioritaire et urgent de s'attaquer à l'accroissement du déficit et de la dette nationale.

Au cours de 10 dernières années, le déficit annuel est passé d'environ $2 milliards à près de $36 milliards. La dette nationale, qui représente simplement la somme de tous les déficits et surplus accumulés depuis la Confédération, est passée de $24 milliards à $190 milliards au cours de cette même décennie.

Le graphique 1 illustre comment la croissance des déficits a amené une progression très rapide de l'encours de la dette. Pour les fins d'illustration, les chiffres correspondent aux totaux des déficits enregistrés par périodes quinquennales.[1] De toute évidence, le problème de la croissance de la dette s'est accentué beaucoup plus au cours des 10 dernières années.

Pourquoi cela pose-t-il un problème?

Si la tendance aux déficits fédéraux élevés et à l'amoncellement de la dette se poursuit, la confiance des investisseurs sera érodée, l'incitative à la prise de risque réduite, l'investissement découragé et le potentiel de croissance de l'économie s'en trouvera limité.

L'amoncellement de la dette, illustré au graphique 2, conjugué au niveau élevé des taux d'intérêt a provoqué une hausse marquée des paiements d'intérêt au titre du service de la dette. Ces intérêts représentent maintenant la partie la plus importante et la plus croissante des dépenses de l'État.

Les deux graphiques suivants montrent la croissance des paiements d'intérêt. Le graphique 2 fait état de la croissance annuelle moyenne des paiements d'intérêt au cours de périodes de cinq ans, et le graphique 3 montre combien il faudrait de temps pour que les frais d'intérêt doublent, compte tenu des taux moyens de croissance quinquennale qui figurent au graphique 2. À partir du milieu des années 70 jusqu'au milieu des années 80, les frais d'intérêt augmentaient si rapidement qu'ils doublaient tous les quatre ans. En 1984-85, les frais d'intérêt s'élevaient à plus de $22 milliards.

En outre, à mesure que les paiements d'intérêt augmentent, il y a proportionnellement moins de ressources disponibles pour d'autres programmes. Il devient plus difficile d'exécuter efficacement les programmes publics.

---

(1) Les projections financières pour la période 1986-90 dans ce graphique et dans les suivants sont fondées sur les projections économiques intermédiaires du budget de mai, modifiées par l'éconcé du 27 juin.

Le maintien de déficits importants finit par abaisser le niveau de vie avec le temps, car les emprunts de l'État entraînent une augmentation des paiements d'intérêt à des non-résidents et (ou) débouchent sur un ralentissement de la croissance du stock de capital.

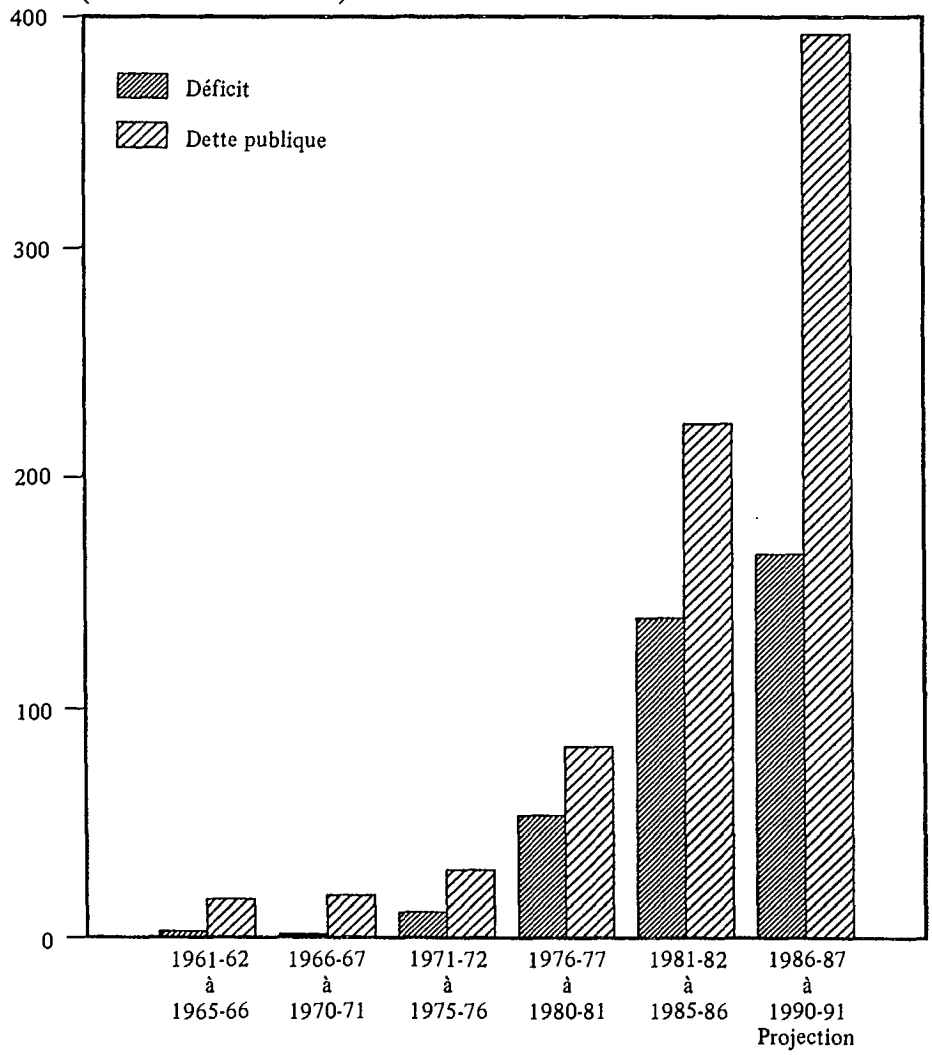
Aussi saisissante que soit cette évolution, bien peu de personnes savent clairement pourquoi elle pose un problème, comment celui-ci est né et ce qu'il adviendrait de notre bien-être économique futur si le gouvernement ne s'était pas résolument attaqué à la réduction de la dette et ne poursuivait pas dans cette voie.

Ce document examine comment le déséquilibre financier a évolué et pourquoi il est maintenant si important de maîtriser la dette nationale en réduisant le déficit.

Graphique 1

Le déficit et la dette publique

(Milliards de dollars)

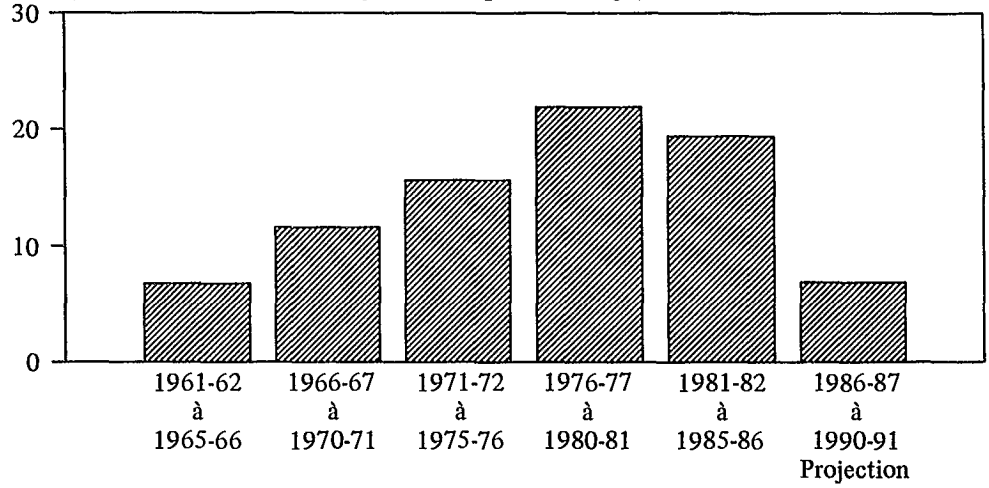


Remarque: Les niveaux des déficits sont des totaux pour la période de cinq ans; la dette publique est mesurée à la fin de chaque période.

Graphique 2

Croissance des frais de la dette publique

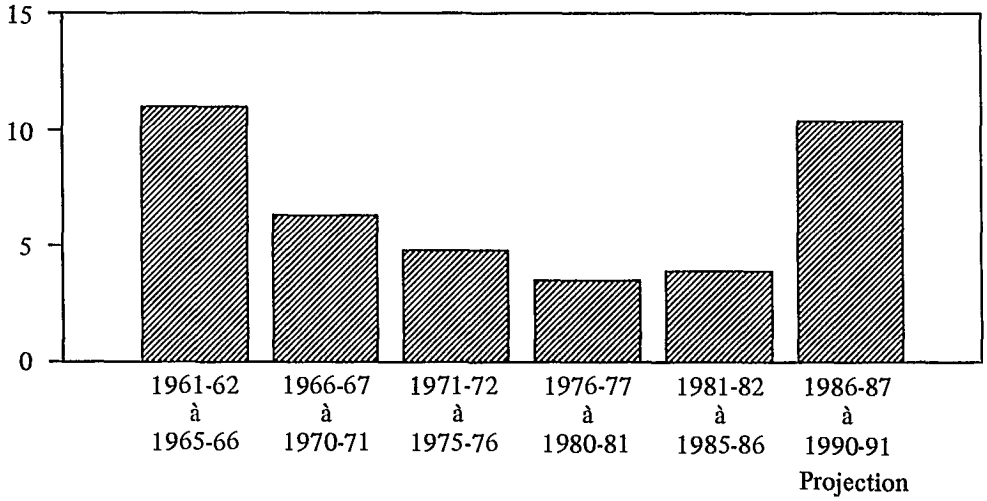
(Variation annuelle moyenne en pourcentage)



Graphique 3

Période requise pour doubler les frais de la dette publique

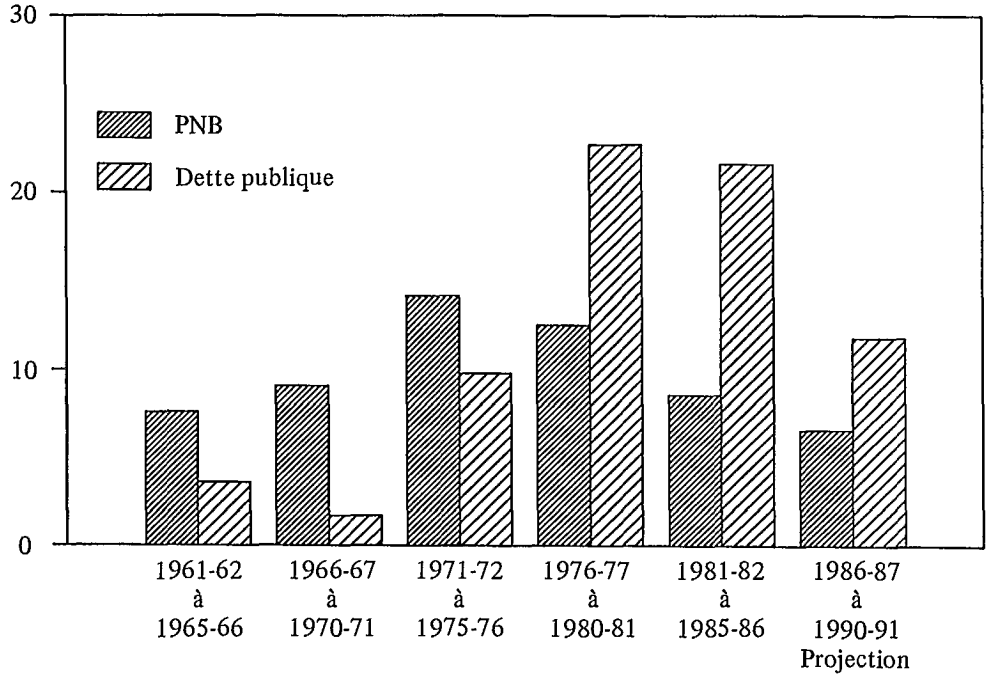
(Nombre d'années)



Graphique 4

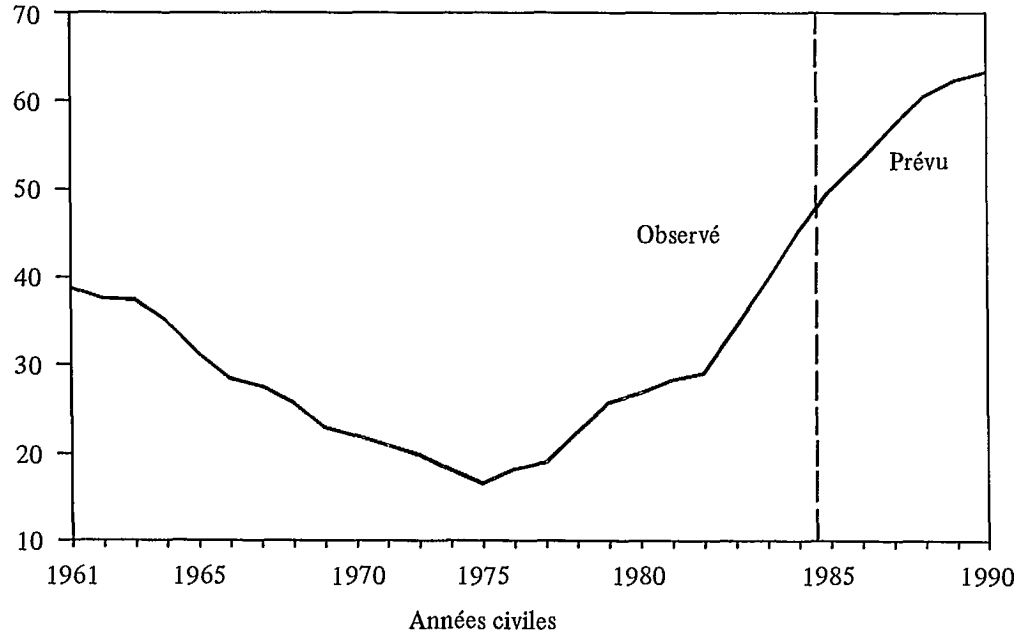
PNB et dette publique

(Variation annuelle moyenne en pourcentage)



Ratio dette au PNB

(Pour cent)



1. Données historiques

La dette publique n'a cessé de croître depuis le début des années 50, passant de $13 milliards à la fin de l'exercice 1951-52 à $190 milliards en 1984-85.

En soi, ces chiffres ne sont pas très révélateurs. En fait, le problème revient en quelque sorte à essayer de déterminer si un particulier était plus endetté en 1950 avec un prêt de $500 qu'en 1985 avec un prêt $2,500 – il est nécessaire de comparer ces chiffres à un certain point de repère. En l'occurrence, le point de repère le plus simple et le plus approprié est le revenu. Ainsi, le montant de l'emprunt étant cinq fois plus élevé en 1985, le particulier en question serait probablement moins endetté en ce moment-là si son revenu avait plus que quintuplé au cours de la même période; c'est-à-dire, si le rapport entre la dette et le revenu avait subi un déclin.

De la même façon, il importe de comparer la dette nationale à un point de repère pour pouvoir apprécier l'importance de sa croissance. Dans le cas présent, le revenu de la nation ou le produit national brut (PNB) constitue une bonne mesure. Le rapport entre la dette nationale et le PNB s'appelle le ratio dette-PNB.

Le volet inférieur du graphique 4 illustre les deux phases distinctes que ce ratio a traversé au cours des 25 dernières années:

- En 1946-47 le ratio de la dette au PNB se maintenait à 110 pour cent en raison de l'essor rapide rattaché à l'effort de guerre. Il n'a cessé de fléchir par la suite et se situait à environ 17 pour cent au milieu des années 70.

- Au milieu des années 70, le déséquilibre structurel entre les recettes et les dépenses est apparu. Il en est résulté une succession de déficits relativement importants, de sorte que le ratio dette-PNB a fini par atteindre le niveau actuel de quelque 45 pour cent.

Le volet supérieur du graphique montre la croissance des composantes du ratio, dette et PNB, sur des intervalles de cinq ans. Même si la dette augmentait avant le milieu des années 70, la croissance plus rapide du PNB a fait régulièrement baisser le ratio dette-PNB. Depuis le milieu des années 70, cependant, la dette publique a progressé deux à trois fois plus vite que le PNB.

De l'après-guerre au milieu des années 70

La dette s'est accumulée au cours de la Seconde Guerre mondiale, mais elle a fléchi de façon marquée au cours de la période qui a immédiatement suivi la guerre.

Le ratio de la dette au PNB a diminué de plus de la moitié au cours des six années qui ont suivi la guerre, parce que les dépenses ont fortement fléchi et que les recettes se sont accrues rapidement:

- Une croissance économique forte alimentée en partie par des faibles taux d'intérêt a entraîné une progression rapide des recettes.
- Comme les taux d'intérêt s'établissaient à de bas niveau, les paiements d'intérêt sur la dette publique étaient faibles également.
- Les dépenses reliées à la défense ont rapidement fléchi.
- À l'époque, très peu de programmes législatifs «liaient les mains» du gouvernement.
- Des surplus budgétaires ont été enregistrés au cours des six années suivant la guerre.

Les facteurs qui ont provoqué cette baisse rapide du ratio de la dette au PNB étaient directement reliés aux forces économiques déclenchées par la Seconde Guerre mondiale. La demande continue de logements et de biens de consommation était très forte et a suscité une croissance très rapide. Une telle poussée de croissance et la chute rapide du ratio de la dette au PNB n'auraient raisonnablement pas pu se produire dans des conditions plus normales.

Malgré une croissance soutenue des dépenses de l'État, le ratio de la dette au PNB a continué de fléchir entre le début des années 50 et le milieu des années 70, mais à un rythme plus lent que durant la période qui a immédiatement suivi la guerre. Le ratio est passé d'environ 52 pour cent en 1951-52 à quelque 17 pour cent en 1974-75:

- L'accroissement rapide et vigoureux de la productivité et du taux de croissance économique réelle a permis une augmentation considérable des recettes pour financer les nouveaux programmes.
- Même si les programmes législatifs indexés ont absorbé une plus grande partie des dépenses de l'État au cours de cette période, le taux d'inflation est demeuré bas, ce qui a limité les tensions à la hausse de ces programmes.
- Les taux d'intérêt réels étaient peu élevés par rapport à leurs niveaux actuels, si bien que la croissance de la dette et des frais d'intérêt s'y rattachant, entraînée par les modestes déficits enregistrés au cours de cette période, était faible comparativement à celle du PNB.

En 1973-74, la situation financière semblait saine. Le ratio de la dette au PNB était tombé à son plus bas niveau en 25 ans. Dans l'ensemble, les dépenses et les recettes s'équilibraient. On prévoyait que les effets du maintien de déficits modestes seraient plus que compensés par une croissance économique continue.

La situation de l'État à cette époque pourrait se comparer à celle d'une petite entreprise ou d'un ménage qui, après avoir bénéficié d'un revenu soutenu et appréciable, déciderait d'utiliser sa nouvelle richesse en partie pour étendre ses activités ou acheter une plus grande maison et en partie pour rembourser sa dette.

Du milieu des années 70 à aujourd'hui

Comparativement à l'évolution qui a marqué les années 1946 à 1973, le ratio de la dette au PNB a augmenté régulièrement entre 1974-75 et 1984-85, passant de quelque 17 à 45 pour cent.

Le déficit a atteint près de $36 milliards en 1984-85 alors qu'il s'établissait à quelque $2 milliards en 1974-75.

Pourquoi y a-t-il eu une telle augmentation?

Dans la seconde moitié des années 70, la croissance réelle a fortement fléchi et l'inflation est demeurée élevée:

- Joints à l'indexation du régime de l'impôt sur le revenu des particuliers en 1974 et à l'indexation des principaux paiements de transfert aux particuliers, ces facteurs économiques ont provoqué un ralentissement important de la croissance des recettes et une hausse des dépenses pendant cette période. Il en est résulté un élargissement du déficit.

Une faible croissance économique a entraîné l'adoption de plusieurs mesures visant à favoriser la croissance et l'emploi pendant la seconde moitié des années 70:

- Au nombre de ces mesures figuraient le dégrèvement fédéral pour impôt sur le revenu des particuliers, l'exonération des revenus d'intérêt et de dividendes, des exemptions sélectives de la taxe de vente. Ces mesures ont intensifié le problème du déficit.

Au début des années 80, les taux d'intérêt réels ont fortement augmenté et l'économie a été touchée par la plus grave récession de l'après-guerre:

- Les dépenses visant à atténuer les effets de la récession ont rapidement crû.
- La croissance des recettes a fortement ralenti en raison de la faiblesse de l'économie.
- Les taux d'intérêt ont atteint des niveaux record, tandis que le déficit se creusait, entraînant des hausses sans précédent des frais de service de la dette.

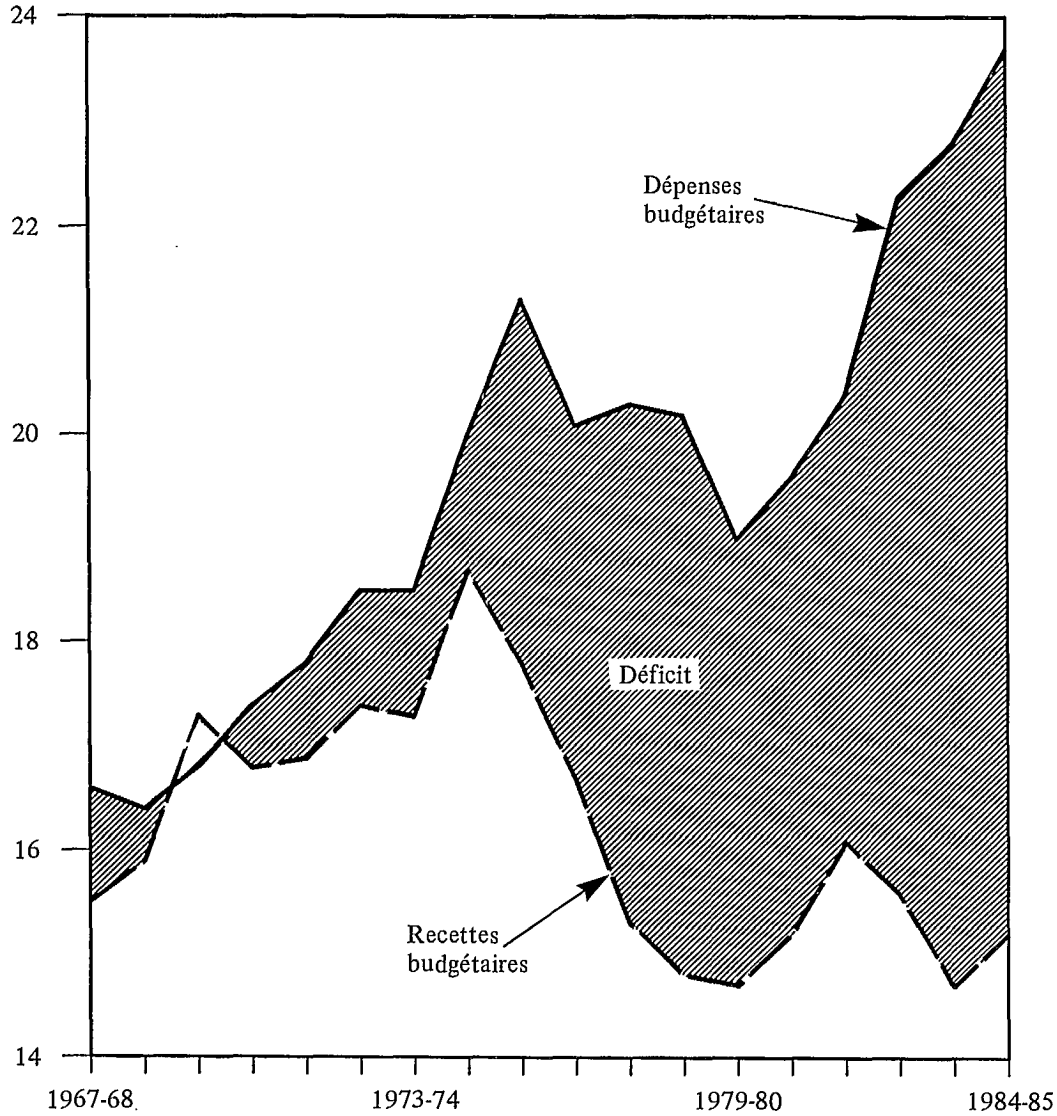
Le graphique 5 montre l'évolution des recettes, des dépenses et des déficits du gouvernement fédéral en pourcentage du PNB. L'apparition de déficits importants après 1974-75 résulte, tel que mentionné ci-dessus, d'un ralentissement prononcé de la croissance des recettes combiné à une accélération de la progression des dépenses.

L'évolution de la situation au cours des 10 dernières années a entraîné une rapide augmentation de la dette publique qui a accentué le déséquilibre structurel entre les recettes et les dépenses. N'eut été des mesures prises dans l'exposé économique financier de novembre 1984 et dans le budget de mai, ces facteurs produiraient maintenant des déficits avoisinant les $40 milliards par année.

Graphique 5

Dépenses et recettes budgétaires

(En pourcentage du PNB)



2. Le problème des déficits et de la dette

Cette section examine la nature du problème que créent des déficits énormes et une dette croissante, ainsi que certaines des questions que posent le contrôle du problème.

Par exemple, que se produirait-il en l'absence des mesures correctrices prises dans l'exposé économique et financier de novembre dernier et dans le budget de mai?

Le déficit et la dette auraient continué de croître

En l'absence des mesures de l'année écoulée, la situation financière aurait continué de se détériorer, probablement à un rythme croissant. Pourquoi?

Un des facteurs-clés est que ces dernières années, les dépenses ont été considérablement plus élevées que les recettes.

Normalement, chaque année, les recettes devraient plus ou moins croître proportionnellement à la croissance de l'économie. On pourrait s'attendre que les dépenses, paiements d'intérêt exclus – soit les dépenses de programme – suivent une évolution à peu près semblable.

Toutefois, les paiements d'intérêt sur la dette dépendent du niveau de la dette et des taux d'intérêt.

Prenons le cas d'un déficit de $30 milliards; les paiements d'intérêt engendrés par ce déficit accroîtraient les déficits futurs de $3 milliards par année. Ainsi, après six ans et en l'absence de mesures correctrices, le déficit serait de $18 milliards plus élevé simplement à cause de ces paiements d'intérêt.

Les initiatives annoncées en novembre 1984 et en mai 1985 étaient suffisantes pour neutraliser cette hausse annuelle de $3 milliards du déficit produite par les seuls paiements d'intérêt et, selon le scénario intermédiaire, elles devraient maintenir le déficit à l'intérieur d'une fourchette de $30 à $35 milliards jusqu'à la fin de la décennie. Sans les mesures prises au cours de l'année écoulée, le déficit aurait avoisiné les $50 milliards d'ici 1990.

Bien que les coupures annoncées aient maintenant été effectuées, ces chiffres illustrent la nature du dilemme financier: des compressions de dépenses de programme et des hausses de recettes totalisant quelque $3 milliards par année sont devenues nécessaires *simplement pour empêcher le déficit de croître* pendant le reste de la décennie.

En outre, sans ces mesures correctives, les paiements d'intérêt absorberaient une proportion encore plus importante des dépenses totales.

L'encours de la dette étant considérable et le niveau des taux d'intérêt élevés par rapport aux taux de croissance économique, les frais d'intérêt engloutissent une

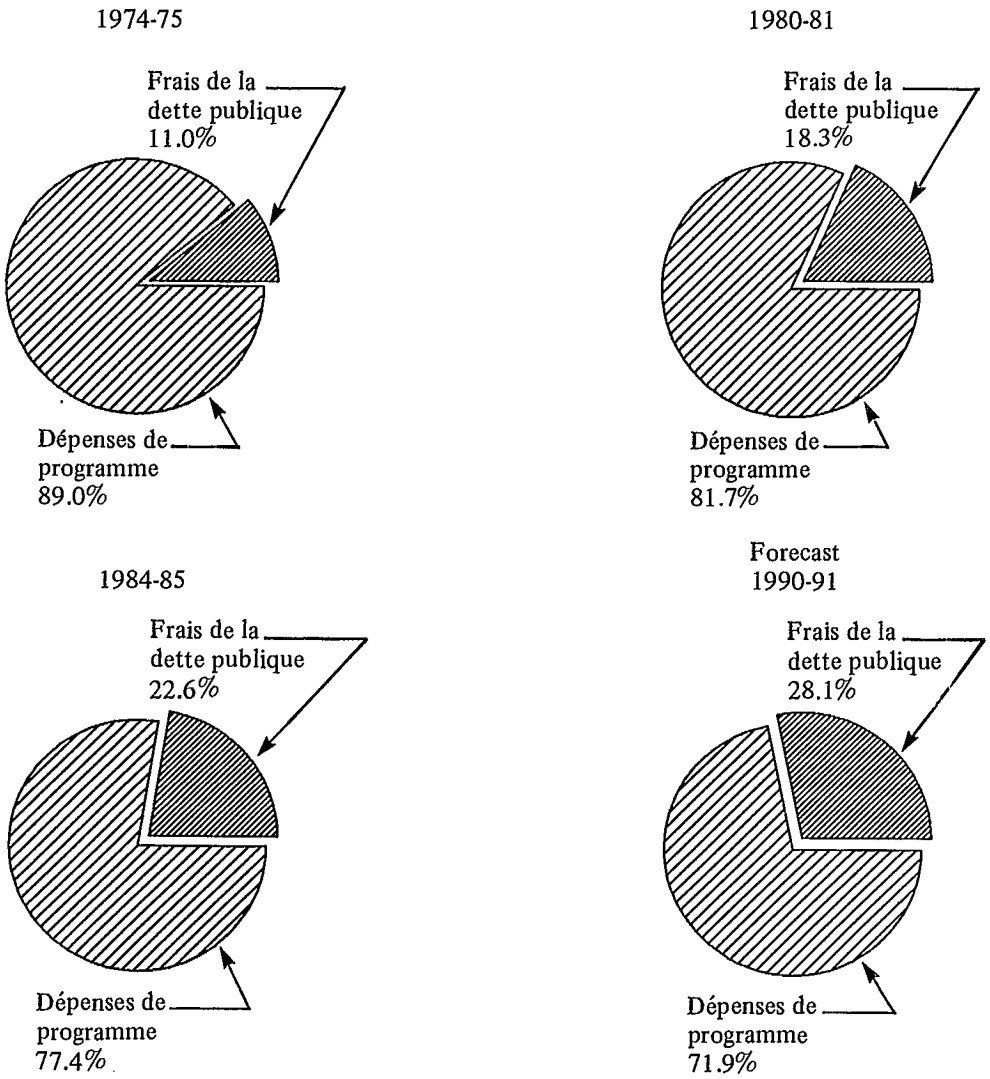
part progressivement croissante des dépenses, tandis que les dépenses de programme en représentent une proportion de plus en plus faible.

De ce fait, il devient plus difficile d'exécuter efficacement les programmes publics.

Le graphique 6 retrace cette évolution. Les frais de la dette publique ne représentaient que 11 pour cent des dépenses budgétaires en 1974-75, mais après la rapide croissance de la dette et des taux d'intérêt durant la première moitié des années 80, cette proportion est passée à 23 pour cent en 1984-85.

Graphique 6

Frais de la dette publique et dépenses de programme du gouvernement fédéral, en proportion des dépenses budgétaires



Étant donné que le gouvernement ne peut diminuer les frais de la dette directement par l'entremise de mesures discrétionnaires, le déficit ne peut être réduit que par une réduction des dépenses de programme et (ou) une augmentation des recettes.

Une entreprise ou un ménage ne saurait s'accommoder pendant très longtemps d'une telle situation.

Ce serait en effet comme si une entreprise, dont les revenus sont à peine suffisants pour faire face aux dépenses courantes, empruntait des fonds pour les affecter à quelque fin improductive, de sorte qu'elle se trouverait dans l'incapacité de payer l'intérêt sur ses emprunts.

Deux solutions s'offriraient à celle-ci pour corriger la situation: emprunter davantage simplement pour payer les intérêts, ce qui aux yeux de la banque de l'entreprise considérée ne constitue pas une solution durable si l'entreprise n'a aucun nouvel actif à opposer à la dette supplémentaire, ou réduire en quelque sorte la partie de ses dépenses qui ne se rapporte pas aux frais d'intérêt.

L'incidence de taux d'intérêt élevés

Le problème financier actuel est aggravé du fait que les taux d'intérêt réels sont supérieurs aux taux réels de croissance de l'économie. Cette situation pourrait fort bien se poursuivre pendant quelque temps encore.

La situation peut être comparée à celle d'un placement de fonds empruntés. Si le rendement sur ce placement est inférieur au loyer versé sur l'emprunt, le résultat est évident.

Dans une économie, si cette situation persistait, la croissance économique ne suffirait pas à produire les recettes nécessaires pour acquitter les paiements d'intérêt additionnels sur la dette.

Cela contribue à créer une situation financière instable, les paiements d'intérêt aggravant le déficit, lequel accroît à son tour la dette. Il en résulte une tendance qui s'alimente d'elle-même. Si aucune mesure de réduction du déficit n'était prise, un amoncellement toujours croissant en résulterait.

Les effets de l'inflation

L'inflation ne réglerait pas le problème.

De l'après-guerre à la fin des années 70, l'économie canadienne a connu plusieurs périodes d'inflation non prévues.

Dans certains cas, cette inflation reflétait les liens mal compris entre la politique monétaire et l'inflation, et dans certains cas, elle reflétait des facteurs tels que l'inflation américaine, les pénuries mondiales d'énergie.

Quoi qu'il en soit, à cause de cette inflation non anticipée, les taux d'intérêt réels s'établissaient à de bas niveaux et étaient même négatifs à certaines périodes, de sorte que la valeur réelle de la dette publique s'effritait.

Aujourd'hui, il est peu plausible qu'une telle situation se reproduise pour plusieurs raisons:

- L'on pourrait s'attendre, selon toute vraisemblance, à une montée de l'inflation, ce qui pousserait les taux d'intérêt vers le haut. Les détenteurs d'obligations s'empresseraient d'exiger des taux d'intérêt nominaux supérieurs sur les emprunts publics, étant donné l'expérience récente de la seconde moitié des années 70 où les taux de rendement réels étaient négatifs. En fait, dans le marché complexe d'aujourd'hui, même l'anticipation que l'inflation pourrait s'accélérer contribue à maintenir les taux d'intérêt à des niveaux élevés, les prêteurs s'efforçant de protéger leur fonds en exigeant un rendement plus élevé dans l'expectative d'une poussée inflationniste. Ainsi, les futurs déficits élevés que l'on prévoit assombrissent les perspectives économiques d'aujourd'hui.

- Des taux d'intérêt élevés poussent à leur tour vers le haut les frais de service de la dette, contribuant directement à l'accroissement du déficit et de l'encours de la dette.

- La hausse des taux d'intérêt entraînerait également un ralentissement de la croissance économique en faisant fléchir les dépenses sensibles aux taux d'intérêt, tels les investissements des entreprises, le logement et les achats de biens durables par les consommateurs. Le ralentissement de la croissance exercerait à son tour des tensions à la hausse du déficit.

En résumé, il y a un risque que la hausse de l'inflation pousse les taux d'intérêt vers le haut, ralentisse la croissance économique, accroisse le chômage, creuse davantage le déficit et augmente la dette et les frais de service de la dette.

3. Les raisons de s'inquiéter

Le cercle vicieux des déficits et d'une croissance lente

La progression du ratio de la dette au PNB menace la croissance économique par ses effets pernicieux:

- Lorsque la dette nationale représente un pourcentage croissant du PNB, cela provoque des anticipations inflationnistes car l'on craint de plus en plus que le gouvernement ne fasse marcher la «planche à billets» pour financer le déficit.
- Ces anticipations inflationnistes provoquent la montée des taux d'intérêt car les prêteurs essaient de protéger leurs épargnes.
- La montée des taux d'intérêt réduit l'investissement, la croissance économique et l'emploi.
- Ces facteurs exercent des tensions à la hausse des dépenses publiques et à la baisse des recettes.
- La poussée des taux d'intérêt accroît aussi directement les frais de la dette publique.
- Bref, le déficit et le ratio de la dette au PNB augmentent *et le cycle se répète.* Il doit donc être rompu par des mesures discrétionnaires conçues pour réduire les dépenses ou pour augmenter les recettes.

Dans le contexte de ce cercle vicieux, il est clair que des taux de croissance économique réelle plus élevés et des taux d'intérêt moins élevés aideraient à solutionner le problème financier.

Il est également clair, cependant, qu'il serait très difficile d'en arriver à une croissance économique plus élevée et à des taux d'intérêt moins élevés dans une situation où des déficits imposants et une croissance rapide de la dette publique persistent.

L'on pourrait améliorer les perspectives de croissance économique à moyen terme en réduisant le déficit et en renversant la tendance à la hausse du ratio de la dette au PNB.

L'évincement de l'investissement privé

L'évincement signifie que plus le gouvernement fédéral emprunte pour financer ses déficits, moins de fonds sont disponibles pour les autres emprunteurs, qu'il s'agisse des ménages, des entreprises du secteur privé ou des administrations

provinciales et municipales. Cela découle généralement de la concurrence que se livrent les emprunteurs pour canaliser l'épargne nationale ce qui, en l'absence d'emprunts à l'étranger, fait monter les taux d'intérêt.

Voilà à quoi conduit inévitablement une demande de fonds que l'on satisfait en augmentant les taux d'intérêt.

Au cours des trois dernières années, la question de l'évincement n'a pas posé de problèmes sérieux. La demande du secteur privé était relativement faible étant donné le ralentissement de l'activité économique. Toutefois, lorsque l'économie recommence à croître, les demandes de fonds des secteurs public et privé risquent d'entrer en compétition, car la demande de capitaux du secteur privé augmente.

Le niveau élevé des taux d'intérêt peut gravement nuire à la croissance économique, puisqu'il fait fléchir les investissements du secteur privé.

Ce fléchissement de l'investissement provoque une diminution du stock de capital du secteur privé, une réduction du nombre d'emplois et un ralentissement de la croissance potentielle à long terme.

Dans la mesure où le gouvernement affecte les fonds empruntés à l'acquisition d'immobilisations corporelles ou à des investissements en ressources humaines, et que ces investissements sont aussi productifs que ceux du secteur privé, il n'y a pas de problème. Ces investissements ne sont pas mis en question.

La véritable question est celle qu'une grande partie des dépenses publiques sont absorbées par la consommation courante et les paiements d'intérêt aux créanciers du secteur public. De plus, s'il y avait moins de créance publique, de nombreux détenteurs d'obligations effectueraient plutôt des investissements productifs réels dans l'économie.

Qui détient la dette?

On entend souvent dire que la dette publique n'est pas un problème parce qu'elle est dans sa quasi-totalité détenue par les Canadiens.

La majeure partie de la dette publique est détenue par les Canadiens, mais il est faux d'en conclure que cela ne pose pas de problème.

Aujourd'hui, la dette représente un fardeau pour les générations futures qui se manifestera par une réduction de leur niveau de vie.

Premièrement, comme le secteur public a accru ses besoins d'emprunt pour financer la hausse des déficits, d'autres emprunteurs qui s'adresseraient normalement au marché intérieur ont eu tendance à répondre à leurs besoins d'emprunt à l'étranger.

Les fonds empruntés à l'étranger provoquent des sorties de capitaux en raison des paiements d'intérêt. Ces fonds ne font donc plus partie du processus d'engendrement de revenu au Canada.

Ces paiements d'intérêt à l'étranger rendent difficile la distinction entre ce que nous produisons en tant que pays et ce que nous consommons.

Les autres emprunteurs du Canada comprennent les ménages, le secteur privé et d'autres administrations publiques. Au cours des quatre dernières années, la proportion de la dette publique des administrations provinciales, des administrations locales et des autres administrations non fédérales détenue par des non-résidents a augmenté.

La dette des administrations publiques canadiennes non fédérales détenue par des non-résidents est passée de $57 milliards à la fin de 1981 à $81 milliards à la fin de 1984. Durant la même période, cette dette détenue par des non-résidents a avancé de 16.8 pour cent à 19.3 pour cent en pourcentage du PNB.

Même si les emprunts publics n'incitaient pas les autres emprunteurs à s'adresser à l'étranger, le recours à l'épargne intérieure par le gouvernement à des fins de consommation courante plutôt que d'investissement entraînerait une réduction du stock de capital qui abaisserait les niveaux de vie des générations futures.

Deuxièmement, même si la dette publique est détenue par les canadiens, son existence limite sévèrement la marge de manoeuvre financière du gouvernement fédéral. En raison du «piège» que crée le cercle vicieux déficit–croissance lente, le gouvernement risque de ne pas être en mesure de prendre des mesures financières appropriées au cas où des perturbations économiques futures se produiraient.

Enfin, l'intérêt payé sur la dette publique représente un transfert de revenu, lequel est détourné de la production et de la prise de risques pour être affecté au financement des activités publiques où les risques sont relativement faibles. Les revenus réels présents et futurs des travailleurs, des agriculteurs et des entrepreneurs baisseront afin de faire face aux paiements d'intérêt sans cesse croissants aux détenteurs de la dette publique.

Il est clair que la dette ne peut être considérée comme une question négligeable, même si nous sommes en grande partie nos propres créanciers.

4. Les choix de politique publique

Assouplir la politique monétaire?

Le problème financier est, de par sa nature, une question de déséquilibre structurel entre les dépenses et les recettes. La politique monétaire ne peut régler ce problème fondamental.

Dans le contexte économique actuel, une politique monétaire plus expansionniste produirait vraisemblablement une baisse des taux d'intérêt sur une très courte période seulement.

- La crainte que le gouvernement ne soit tenté de faire marcher «la planche à billets» pour financer ses déficits engendrerait des anticipations inflationnistes et pousserait les taux d'intérêt à la hausse. Il en résulterait un ralentissement de la croissance ainsi qu'un grossissement du déficit.

Cela ne signifie pas que la politique monétaire n'a aucun rôle à jouer. Mais *la diminution durable* des taux d'intérêt ne peut être obtenue que dans le contexte d'une situation financière améliorée. *La clé est d'obtenir des taux d'intérêt réels moins élevés.* Les perspectives à cet égard sont d'autant meilleures lorsque les déficits sont contenus.

Réduire le déficit

Il est clair que la situation financière à laquelle le gouvernement était confronté l'automne dernier exigeait des mesures de réduction du déficit.

Étant donné que les frais sur la dette pourraient progresser sans limite prévisible et continuer d'accroître la dette, les seuls choix qui s'offraient au gouvernement consistaient à réduire les dépenses de programme et (ou) à relever les impôts.

En outre, il fallait que les mesures aient une portée suffisante pour maîtriser le déficit et la dette. Quelle devait être leur portée?

Les mesures publiques devaient être suffisantes pour ralentir la tendance à la hausse du ratio de la dette au PNB afin d'éviter le «piège» de la croissance lente mentionné auparavant, mais pas rigoureuses au point d'ébranler l'économie.

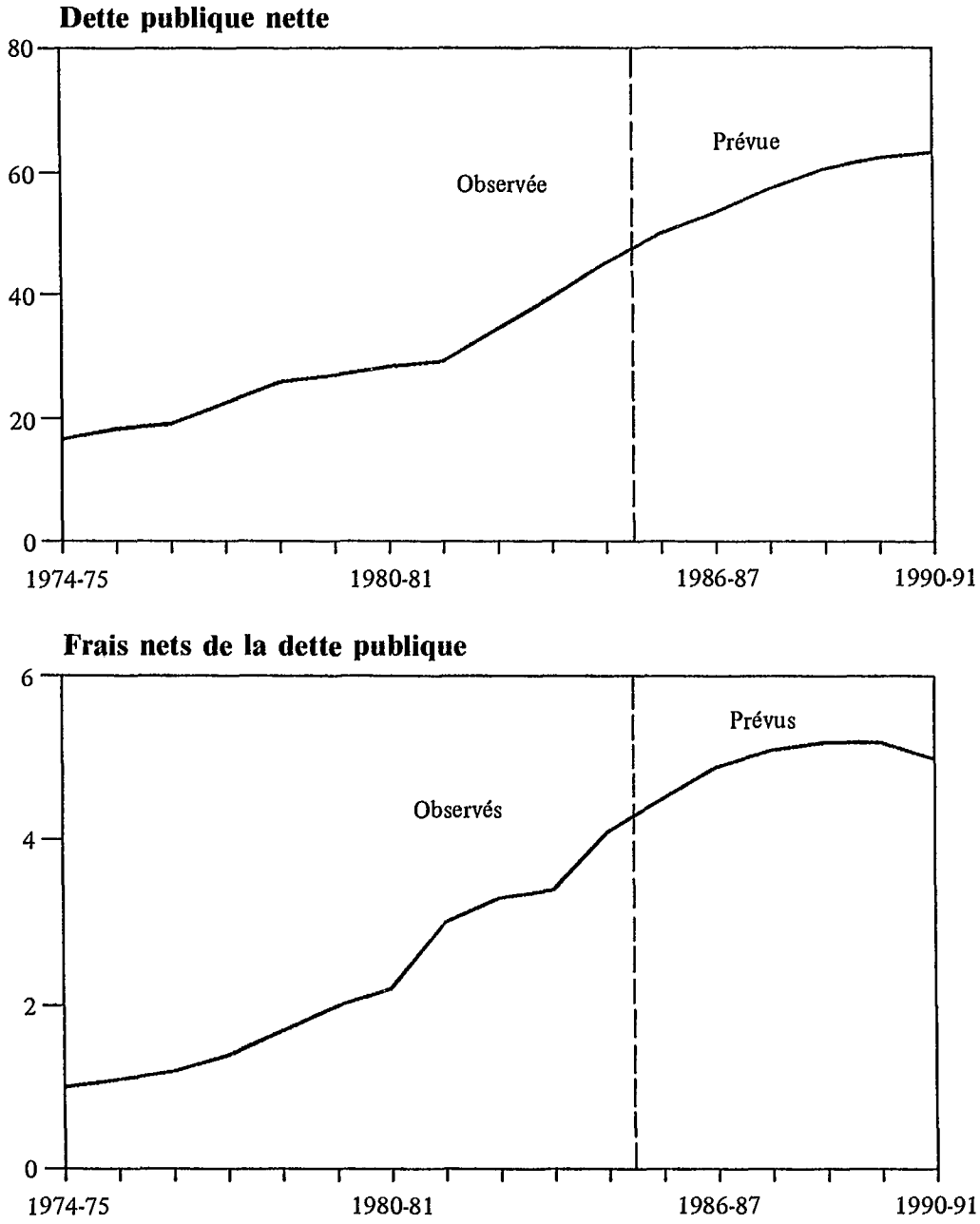
Les mesures prises en novembre 1984 et en mai 1985 permettront dans une large mesure de stabiliser le ratio de la dette au PNB d'ici le début des années 90 (graphique 7). Environ 75 pour cent de la réduction cumulative du déficit a été réalisé par des compressions de dépenses et seulement 25 pour cent par des hausses des impôts (graphique 8).

Pour que la progression du ratio de la dette au PNB ralentisse d'ici le début des années 90, le gouvernement a pris des mesures qui:

- réduiront l'encours de la dette de quelque $70 milliards (graphique 9),

Graphique 7

Dette publique nette et frais nets de la dette
(En pourcentage du PNB)

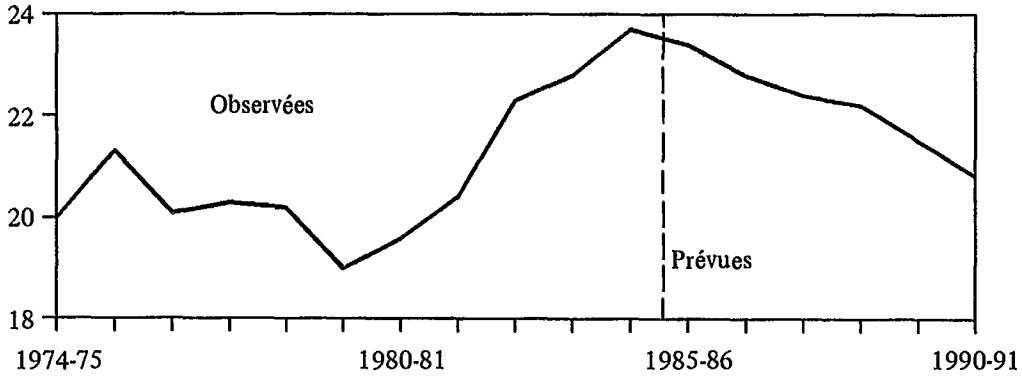


Graphique 8

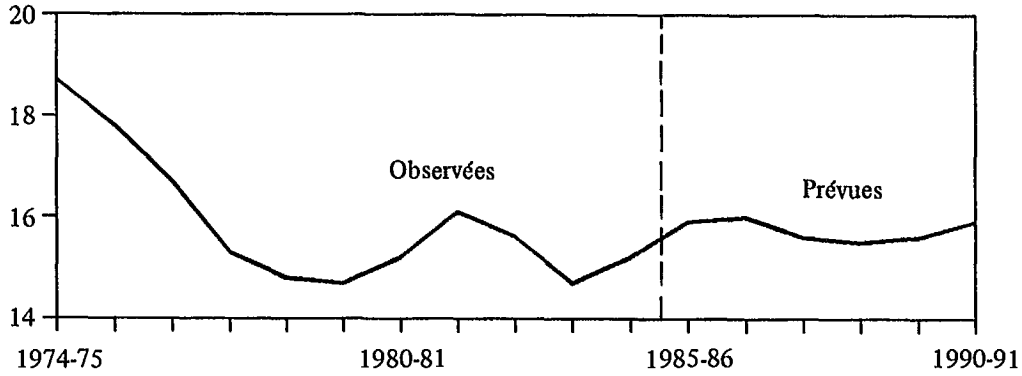
Dépenses, recettes et déficit budgétaires

(En pourcentage du PNB)

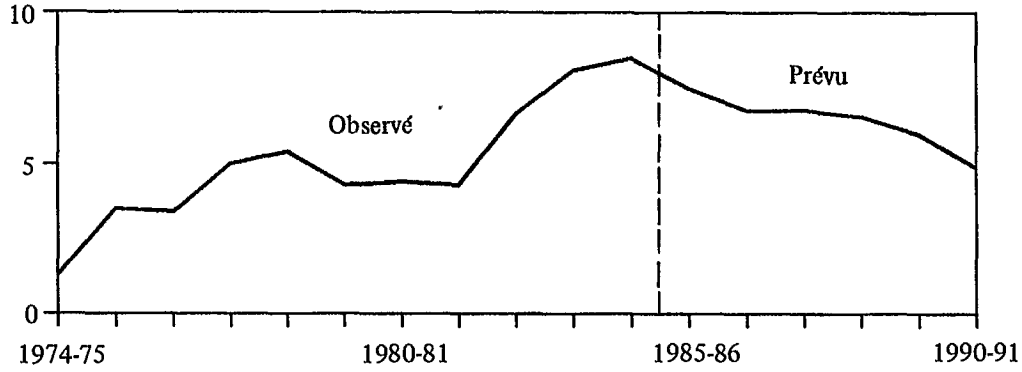
Dépenses budgétaires



Recettes budgétaires

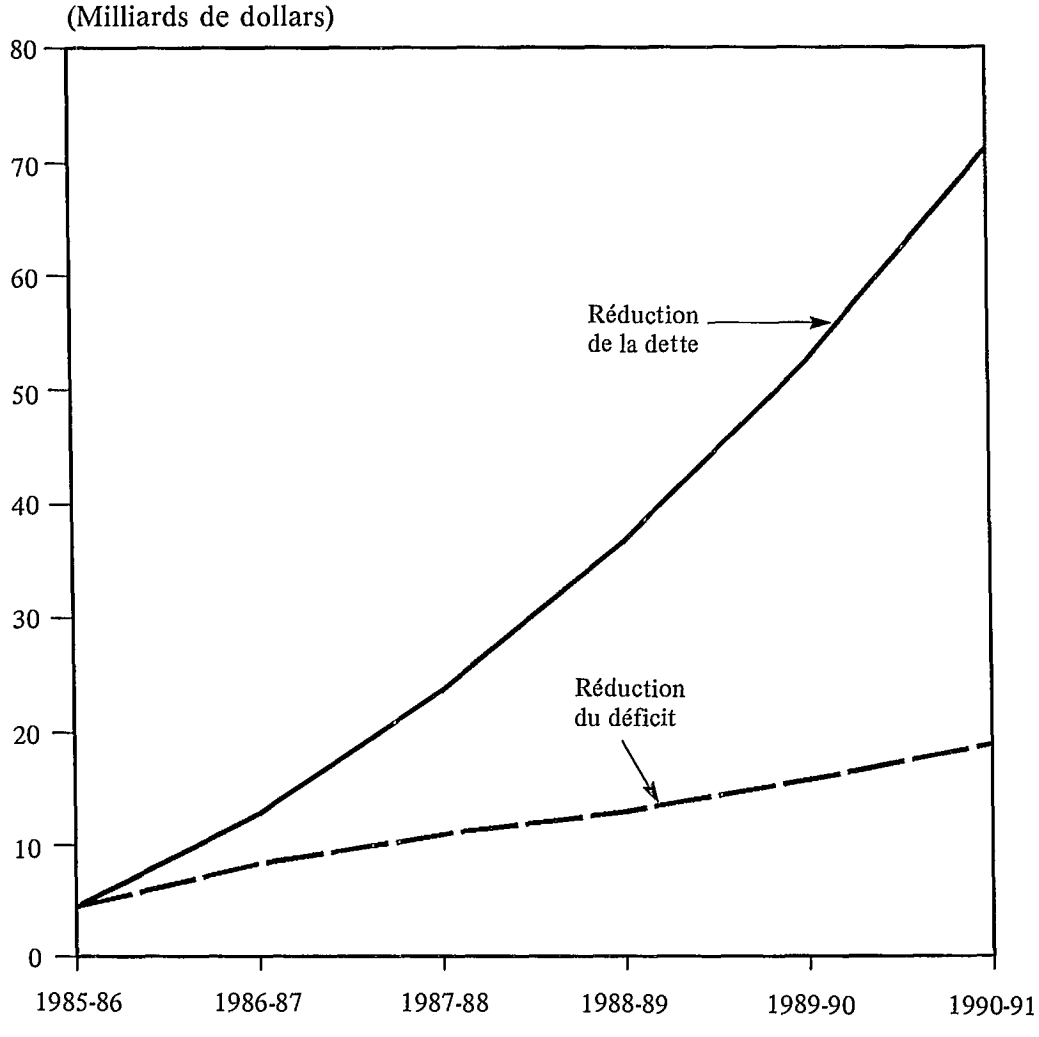


Déficit budgétaire



Graphique 9

Réduction du déficit et de la dette



- réduiront le déficit annuel de $19 milliards et
- réduiront les frais de service de la dette de $4 milliards en 1990-91 par rapport aux niveaux qu'ils auraient atteint–et de montants supérieurs au cours des années suivantes.

Au cours des trois dernières années, la dette a crû au rythme de 25 pour cent par année.

Grâce aux mesures que le gouvernement a prises, la croissance de la dette tombera à moins de 18 pour cent cette année et en deçà de 15 pour cent d'ici 1990-91.

Pourquoi pas des mesures plus rigoureuses?

L'adoption de mesures plus rigoureuses à court terme aurait pu menacer la reprise économique.

Les frais d'intérêt représentant une part croissante des dépenses, une moindre proportion des dépenses est consacrée aux programmes (tableau 1). D'importantes réductions des dépenses de programmes à court terme auraient causé des perturbations.

En outre, étant donné la structure des dépenses publiques, il est difficile de réduire le déficit sans limiter la croissance des grands programmes législatifs, ceux-ci représentant plus d'un tiers des dépenses budgétaires. Comme l'indique le tableau 1, les compressions de dépenses seront obtenues en maintenant la croissance des diverses dépenses de programme à un taux égal ou inférieur à celui de la progression du PNB. Toutefois, la contribution de loin la plus importante à ces restrictions à court terme provient des réductions de subventions et des frais de fonctionnement du gouvernement (qui figurent dans la catégorie des «autres dépenses» du tableau 1).

Il n'empêche que l'incidence de ces mesures sur le déficit s'accroît dans le temps afin de permettre aux Canadiens de s'y adapter et de planifier en conséquence, et de veiller à ce que la demande de capitaux des administrations publiques baisse alors que celle du secteur privé augmente.

La réduction du déficit est une première étape positive d'un plan réaliste visant à mettre de l'ordre dans les finances de l'État. Elle contribuera à rétablir la confiance des milieux internationaux dans les possibilités d'investissement que présente le Canada.

Le plan d'action de réduction du déficit, ainsi que les étapes visant à promouvoir l'initiative privée et à éliminer les obstacles à la croissance, contribueront à favoriser une croissance économique soutenue et à créer les possibilités d'emploi que souhaitent les Canadiens.

La poursuite de cette politique renversera les éléments négatifs que comportent des déficits en hausse et mènera à une croissance économique plus vigoureuse.

La croissance économique est essentielle au solutionnement du problème déficit–dette. Mais elle ne suffit pas en elle-même. La solution exige aussi qu'une stratégie crédible de maîtrise du déficit–dette soit élaborée et que les Canadiens auront foi en sa mise en place.

Tableau 1

Répartition des dépenses budgétaires

	1974-75	1984-85	1985-86*	1986-87*
Pourcentage des dépenses budgétaires				
Frais de la dette publique	11.0	22.6	24.7	26.3
Dépenses de programme	89.0	77.4	75.3	73.7
Grands programmes législatifs	39.5	34.4	34.3	34.5
Défense	8.6	8.9	8.9	9.2
Aide publique au développement	2.6	2.1	2.0	2.2
Autres dépenses	38.3	32.0	30.1	27.8
En pourcentage du PNB				
Frais de la dette publique	2.2	5.3	5.8	6.0
Dépenses de programme	17.8	18.4	17.6	16.9
Grands programmes législatifs	7.9	8.2	8.0	8.0
Défense	1.7	2.1	2.1	2.1
Aide publique au développement	0.5	0.5	0.5	0.5
Autres dépenses	7.7	7.6	7.0	6.3
Dépenses budgétaires	20.0	23.7	23.4	22.9

* Prévisions du budget de mai 1985.

5. Le défi permanent

Le processus de renouveau économique ne se produit pas du jour au lendemain. C'est un processus à multiples facettes fondé sur l'évolution des attitudes dans le secteur privé qui dépend en partie des changements d'orientation du secteur public.

Les initiatives lancées depuis novembre dernier portaient sur le processus de renouveau économique, la croissance et la création d'emplois. Ces initiatives comprenaient des politiques qui:

- font fonctionner plus efficacement les marchés
- encouragent l'innovation
- favorisent l'accroissement de la productivité
- engendrent la confiance des investisseurs et des consommateurs
- débouchent sur la stabilité des prix.

Une situation financière stable et saine doit soutenir et appuyer toutes ces initiatives de politique. Il est certain que les mesures qui ont été lancées depuis novembre sont en partie responsables de notre meilleure performance et de l'amélioration des perspectives économiques. Le nombre de nouveaux emplois a progressé de près de 300,000 depuis septembre dernier et le taux de chômage a fléchi de quelque 1.5 point de pourcentage. Les perspectives de croissance pour cette année ont été améliorées.

Il est toutefois clair qu'il y a encore beaucoup à faire pour régler le problème du déficit. Ce dernier est toujours supérieur à $30 milliards et menace le processus de renouveau économique à moyen terme. Si aucune autre mesure n'est prise, la croissance de la dette sapera en définitive toutes les autres initiatives de politiques visant la création d'emplois et le renouveau économique.

Mais la réduction du déficit n'est pas une fin en soi. D'autres mesures visant à rétablir l'ordre dans les finances de l'État doivent être prises de concert avec d'autres initiatives de façon à réduire au minimum toute incidence négative à court terme sur la performance économique. L'expérience récente indique clairement que dans les circonstances actuelles, les mesures de réduction du déficit peuvent fort bien être compatibles avec une augmentation du nombre d'emplois et une forte croissance.

Quel chemin devons-nous encore parcourir? Certaines conditions doivent être satisfaites, à savoir:

- un terme doit être mis à la croissance du ratio de la dette au PNB et

- le ratio de la dette au PNB doit finalement être ramené à sa fourchette de l'époque antérieure aux années 80.

La question du rythme auquel doit ralentir la croissance du ratio de la dette au PNB peut être débattue, mais cette cadence doit manifestement permettre de réaliser un équilibre entre, d'une part, la nécessité de prendre des mesures fermes et significatives pour stimuler la confiance et, d'autre part, la nécessité d'éviter de soumettre l'économie à un grave choc déflationniste.

Bien que de nouvelles mesures doivent être prises, moins rigoureuses que d'autres que nous serions forcés de prendre à l'avenir si nous n'agissions pas aujourd'hui, une chose est certaine: les initiatives de politique fiscale devront s'accompagner d'initiatives de politique économique afin de s'assurer que le processus de renouveau économique, de croissance et de création d'emplois se poursuive dans l'intérêt des Canadiens, aujourd'hui et dans l'avenir.