coût des capitaux d'investissement, coût que reflètent les taux d'intérêt¹⁵. Deuxièmement, les déficits accentuent l'incertitude relativement aux orientations futures de la politique économique gouvernementale et augmentent la possibilité que le gouvernement choisisse « d'imprimer de la monnaie » pour payer sa dette. Les prêteurs exigent une prime (un taux d'intérêt plus élevé) pour contrebalancer le risque d'un remboursement en dollars constants¹⁶.

Pour simplifier les choses, le présent Commentaire suppose que la réduction du déficit, du genre de celle entreprise par le gouvernement fédéral, est accompagnée d'une réduction du ratio dette/PIB¹⁷. En conséquence, les nouvelles initiatives financières du gouvernement contribueront de façon non équivoque à faire baisser les taux d'intérêt réels. Toutes choses étant par ailleurs égales, des taux d'intérêt réels plus faibles réduisent le loyer de l'argent et permettent un accroissement des dépenses d'investissement. Selon le Council on Competitiveness, « l'investissement est la pierre d'assise de l'activité économique actuelle et future et ... représente aussi le déterminant fondamental de la compétitivité nationale »¹⁸. La réduction du déficit peut donc améliorer la compétitivité internationale de compagnies nationales en les incitant indirectement à accroître leurs dépenses d'équipement.

Le niveau de l'épargne nette nationale est l'un des déterminants des dépenses d'équipement¹⁹. Au Canada, l'épargne intérieure suffit à financer l'investissement privé, mais les emprunts publics nécessitent le recours à des capitaux étrangers²⁰. L'importance de l'épargne étrangère se reflète dans le déficit du compte courant, le pire (en proportion du PIB) des pays du G-7. Une réduction du déficit budgétaire

¹⁵ Voir le ministère des Finances, *op. cit.*, p.42. Ceci est particulièrement problématique dans une économie fermée disposant de réserves d'épargne plus limitées.

¹⁶ Voir T. Macklem, *op. cit.*, p. 53.

¹⁷ Ce n'est pas automatique, toutefois, puisque la dette et le déficit, en proportion du PIB, peuvent prendre des directions opposées.

¹⁸ Voir le Council on Competitiveness, *Competitiveness Index 1994*, p. 8.

¹⁹ L'épargne nette nationale est le revenu national disponible moins la consommation nationale moins la dépréciation. Elle désigne aussi la somme de l'épargne des secteurs privé et public.

²⁰ En 1992, sur l'ensemble de l'épargne nécessaire pour financer les emprunts publics (44 milliards de dollars) et les investissements privés (109 milliards de dollars), 29 milliards provenaient de sources étrangères et 124 milliards de sources canadiennes. Voir le ministère des Finances, *op. cit.*, p. 42.