

.62673691 (F)

CA1
EA534
95C07f

NON CLASSIFIÉ

DOCS

COMMENTAIRE No. 7 du GROUPE des POLITIQUES



Veiller au grain: L'impact de la réduction du déficit sur le secteur commercial

James McCormack
Économiste

Direction des politiques économique
et commerciale (CPE) Groupe des politiques

(Mars 1995)



Les commentaires du Groupe des politiques prennent la forme de brefs documents portant sur des questions de politique étrangère et des personnes et milieux qui suivent la politique étrangère.

Les opinions exprimées ne traduisent pas forcément celles du gouvernement du Canada.

Les lecteurs sont priés de faire parvenir à auteurs leurs observations ou demandes d'informations.

Dept. of External Affairs
Min. des Affaires extérieures

MAY 29 1995

RETURN TO DEPARTMENTAL LIBRARY
RETOURNER A LA BIBLIOTHEQUE DU MINISTRE

B43 272 424

Veiller au grain :
L'impact de la réduction du déficit sur le secteur commercial

Le 27 février 1995, le gouvernement fédéral a déposé son budget pour l'année financière 1995-1996. Le déficit prévu s'élève à 32,7 milliards de dollars. En 1994-1995, le déficit a atteint 37,9 milliards. L'objectif du gouvernement est de ramener ce chiffre à 3 % du PIB, soit environ 24,3 milliards, d'ici à 1996-1997. S'il y a eu beaucoup de discussions publiques sur l'opportunité de réduire le déficit au Canada, et si les marchés financiers ont périodiquement attiré l'attention internationale sur cette question, il reste que les effets de la réduction du déficit sur le secteur commercial ont été comparativement peu étudiés. Le présent Commentaire sera concentré sur les effets (surtout indirects) de la réduction du déficit -- et de la réduction de la dette publique -- sur le secteur commercial.

Le déficit et la dette en contexte

Au Canada, les dépenses gouvernementales excèdent les recettes depuis 1975. Au cours des 20 dernières années, les dépenses du gouvernement fédéral ont régulièrement dépassé ses revenus et, collectivement, les provinces ont dépensé plus qu'elles n'ont perçu tous les ans sauf à deux reprises (1978 et 1988). Au niveau fédéral, le déficit a atteint 32,7 milliards en 1993¹. Les déficits des provinces se sont accrus de façon marquée au cours des dernières années, passant de 4,5 milliards de dollars en 1990 à 17,2 milliards en 1993. L'ensemble des déficits publics (aux niveaux fédéral, provincial et municipal) était près de 7 % du produit intérieur brut en 1993.

Selon l'OCDE, la composante structurelle, ou non conjoncturelle, de l'ensemble des déficits publics au Canada représentait 4,5 % du PIB potentiel en 1993². La

¹ Sur la base des comptes nationaux. Voir Statistique Canada, *L'observateur économique canadien*, Statistique Canada, décembre 1994, tableau 3. Les données diffusées dans les documents budgétaires sont sur la base des comptes publics. Les comptes nationaux sont établis en fonction de l'année civile et les comptes publics, en fonction de l'année financière. De plus, les données des comptes nationaux reflètent toutes les transactions gouvernementales, y compris les opérations extrabudgétaires comme celles du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

² Le PIB potentiel est le niveau de production qui peut être soutenu aux taux normaux d'utilisation de la capacité et de la main-d'oeuvre. Quand la production effective est inférieure à la production potentielle, comme c'est le cas durant un ralentissement conjoncturel, on dit qu'il existe un écart de production. Selon l'OCDE, l'écart de production du Canada s'élevait à 4,4 % de la production potentielle en 1993. Voir l'OCDE, *Perspectives économiques*, n° 56, OCDE, Paris, décembre 1994.

composante structurelle d'un déficit est la portion du déficit qui n'est pas associée à un ralentissement économique conjoncturel, quand, typiquement, les dépenses des gouvernements augmentent et que leurs recettes diminuent. Cette composante structurelle est considérée comme une cause plutôt que comme un effet des fluctuations dans l'activité économique. Un important déficit structurel indique normalement que les dépenses discrétionnaires du secteur public débordent sa capacité à long terme de supporter de telles dépenses. Le déficit structurel au Canada est fait surtout de paiements au titre du service de la dette publique³. En d'autres mots, ce sont les dépenses excessives du passé qui sont les principales responsables de l'actuel déséquilibre structurel financier.

Ces dépenses excessives ont entraîné un endettement public important et croissant. La dette publique nette du Canada s'élevait à environ 62 % du PIB (approximativement 440 milliards de dollars) en 1993, comparativement à 14 % en 1980⁴. La portion non-résidente de la dette publique canadienne s'élevait à 238 milliards de dollars⁵. Au fur et à mesure que l'endettement augmente par rapport au PIB, on assiste à un accroissement de la part des ressources intérieures consacrées au service de la dette et à une diminution de la part des ressources disponibles pour la consommation intérieure générale. De plus, il y a une perte de flexibilité financière lorsqu'un ratio dette/PIB élevé interdit l'adoption d'initiatives financières anticonjoncturelles. Manifestement, on ne saurait laisser ce ratio augmenter indéfiniment. Il finirait par anémier l'activité économique intérieure en détournant de plus en plus de ressources au service de la dette et par virtuellement empêcher le gouvernement d'intervenir pour stabiliser l'économie⁶.

p. 35, A33.

³ Bien que les paiements d'intérêt ne soient ni conjoncturels ni entièrement discrétionnaires, l'OCDE les compte dans le déficit structurel.

⁴ La dette brute représentait 92 % du PIB. On calcule la dette nette en soustrayant de la dette brute la valeur des actifs financiers détenus par le secteur public. De tels actifs comprennent du comptant, des dépôts bancaires, des prêts au secteur privé, des participations dans des compagnies privées, des holdings dans des sociétés publiques et des réserves de devises. Voir l'OCDE, *op. cit.*, p. A37.

⁵ Voir R. Lafrance et M. Kruger, « La dette extérieure du Canada », dans la *Revue de la Banque du Canada*, Banque du Canada, Ottawa, Été 1994, p. 43.

⁶ Pour éviter que de plus en plus de ressources doivent être consacrées au service de la dette, il faut stabiliser le ratio dette/PIB. À cet égard, la contrainte budgétaire à long terme du gouvernement est la suivante :

Quel que soit le point de comparaison, la position financière canadienne se révèle presque toujours être l'une des plus faibles parmi les pays industrialisés. Au sein du G-7, seulement l'Italie et le Royaume-Uni ont des déficits plus élevés par rapport à leur PIB, et seule l'Italie a une dette publique brute plus élevée en proportion du PIB⁷. Si on additionne l'endettement des sociétés privées et des gouvernements, le Canada a le niveau d'endettement extérieur net le plus élevé relativement au PIB (environ 40 %) de tous les pays du G-7⁸. Reflétant la tendance à compter sur l'épargne étrangère, le déficit du compte courant du Canada par rapport au PIB est aussi le plus élevé au sein du G-7 (voir l'Annexe)⁹.

Quel est l'impact de la réduction du déficit sur le commerce?

Compte tenu de l'ampleur de l'endettement et du déficit canadiens, particulièrement dans un contexte international relatif, il est raisonnable de supposer qu'ils doivent avoir des effets négatifs importants sur l'économie intérieure, y compris le secteur du commerce. C'est d'ailleurs la conclusion à laquelle sont arrivés le public canadien et les marchés financiers internationaux et il existe maintenant un sentiment d'urgence en ce qui concerne la nécessité de mesures de redressement de la part du gouvernement. Le budget de 1995-1996 témoigne de la détermination du gouvernement fédéral d'agir pour améliorer à la fois son bilan financier et

$$(r - g) * DETTE = IMPÔT - DÉPENSES PRIMAIRES$$

où r désigne le taux d'intérêt réel, g le taux de croissance du PIB réel, $DETTE$ l'endettement public, $IMPÔT$ les recettes fiscales totales et $DÉPENSES PRIMAIRES$ l'ensemble des dépenses publiques après déduction du service de la dette.

Si l'équation ne se vérifie pas, le ratio dette/PIB change. Au Canada dans les années 1980, les taux d'intérêt réels étaient plus élevés que la croissance du PIB réel (r plus grand que g) et les dépenses primaires augmentaient plus rapidement que les impôts, provoquant une poussée spectaculaire du ratio dette/PIB. Voir T. Macklem, « Quelques répercussions macroéconomiques d'une endettement croissant des administrations publiques », dans la *Revue de la Banque du Canada*, Banque du Canada, Ottawa, Hiver 1994-1995, p. 45-47.

⁷ Voir l'OCDE, *op. cit.*, p. A32, A36. Pour certaines comparaisons financières des pays du G-7, voir l'annexe à la fin du présent Commentaire.

⁸ Aucun autre pays du G-7 n'a un endettement extérieur net qui, en proportion du PIB, totalise même la moitié de la dette canadienne. Voir l'Annexe.

⁹ Voir le ministère des Finances, *Les défis économiques du Canada*, Ottawa, janvier 1994, p. 43-44.

l'environnement macroéconomique. L'impact sur le secteur commercial sera largement indirect mais néanmoins positif.

Réduction des importations

Il y a deux façons de redresser la balance commerciale : réduire les importations et augmenter les exportations. La réduction du déficit (et de la dette publique) peut faire l'un et l'autre. En stimulant la demande globale par une augmentation des dépenses de consommation du secteur public, un déficit peut accroître les importations et provoquer une détérioration de la balance commerciale¹⁰. En raison de l'ouverture de l'économie canadienne, et du fait que les déficits canadiens actuels sont composés largement des coûts d'emprunt associés à la consommation gouvernementale antérieure, il est probable que les déficits budgétaires ont entraîné un niveau plus élevé d'importations.

Le fait que la balance commerciale canadienne ait probablement été plus faible que prévu en raison de déficits publics successifs ne devrait pas en soi être trop inquiétant. Ce qui l'est plus, c'est que les déficits budgétaires antérieurs résultaient de dépenses de consommation des gouvernements et non d'investissements productifs¹¹. Par conséquent, les déficits budgétaires et les bilans commerciaux moins positifs ont peu contribué à améliorer les perspectives de croissance économique. Dans la mesure où la réduction du déficit peut cibler la réduction des dépenses publiques de consommation, les avantages sont beaucoup plus évidents puisque la réduction des dépenses gouvernementales, y compris celles consacrées aux exportations, ne nuira pas à la croissance économique dans l'avenir.

Compétitivité accrue

Selon le World Competitiveness Report de 1994, la compétitivité des pays est déterminée en bonne partie par leurs gouvernements¹². À ce chapitre, le Canada se classe au sixième rang parmi les pays du G-7 (au 16^e rang mondialement). Son classement est entraîné à la baisse par la très faible compétitivité du secteur public.

¹⁰ Voir N. Bruce et D. Purvis, « Les conséquences des déficits », dans *Les politiques budgétaire et monétaire*, Commission royale sur l'union économique et les perspectives de développement du Canada, University of Toronto Press, Toronto Ontario, 1986, p. 68-69.

¹¹ Voir le ministère des Finances, *Instaurer un climat financier sain*, Ottawa, octobre 1994, p. 8.

¹² Voir *The World Competitiveness Report 1994*, International Institute for Management Development, Lausanne, Suisse et le Forum économique mondial, Genève, Suisse, septembre 1994.

Selon le rapport, l'insuffisance de l'activité entrepreneuriale et de l'initiative individuelle au Canada tient en partie à la fois à l'importance de la dette étrangère et du déficit par rapport au PIB et des dépenses publiques de consommation. Dans la logique du rapport, si les compressions budgétaires entraînent une réduction de la taille et de l'influence relatives du secteur public canadien, cela favorisera l'esprit entrepreneurial et bonifiera à terme la compétitivité canadienne.

Un lourd fardeau fiscal est l'une des façons par lesquelles un gros secteur public peut nuire à l'initiative du secteur privé. Au Canada, l'ensemble des recettes fiscales sont passées d'environ 32 % du PIB en 1980 à près de 38 % au début des années 1990¹³. Un fardeau fiscal important et croissant n'est pas de nature à améliorer la compétitivité sur les marchés internationaux. Le fardeau fiscal au Canada est sensiblement plus élevé que celui de ses principaux partenaires commerciaux -- les États-Unis et le Japon. Il ne pourra diminuer (ou à tout le moins cesser d'augmenter) que si le gouvernement s'attaque à son déséquilibre budgétaire et notamment au volet structurel de ce dernier.

Réduction des taux d'intérêt et augmentation des investissements

La pression à la hausse sur les taux d'intérêt réels est l'un des effets macroéconomiques les plus importants résultant de déficits élevés consécutifs et d'un endettement considérable. Durant les années 1980, par exemple, quand le déficit fédéral s'est accru de façon spectaculaire proportionnellement au PIB, les taux d'intérêt réels étaient en moyenne de 6,2 %¹⁴. Dans les années 1970, le taux d'intérêt réel était de seulement 1,1 %. Il y a généralement deux façons dont les déséquilibres budgétaires influencent les taux d'intérêt. D'abord, au niveau du solde épargne nationale-investissement, les déficits drainent l'épargne, augmentant de la sorte le

¹³ Voir le ministère des Finances, *Les défis économiques du Canada*, Ottawa, janvier 1994, p. 48.

¹⁴ Le taux d'intérêt réel représente le rendement moyen des obligations à plus de dix ans du gouvernement du Canada moins la croissance sur une base annuelle du déflateur PIB. Voir T. Macklem, *op. cit.*, p. 47. Il y a lieu de noter que l'augmentation du déficit canadien n'a pas été la seule cause de la montée des taux d'intérêt réels au Canada dans les années 1980. Entre les années 1970 et 1980, les taux d'intérêt réels dans les grands pays industrialisés ont grimpé pour diverses raisons. Les taux canadiens étaient et continuent d'être influencés dans une large mesure par les développements internationaux. Voir H. Howé et C. Pigott, « Determinants of Long-Term Interest Rates: An Empirical Study of Several Industrial Countries », dans le *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 16, No. 4, Winter 1991-92, p. 12-28.

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.

s'attaquera au déséquilibre épargne-investissement au Canada, réduira la concurrence dans l'utilisation de l'épargne intérieure et permettra peut-être une progression de l'investissement, actuellement « tassé » par les emprunts du secteur public²¹.

Dans le cas d'un gros emprunteur international, il se peut aussi que le recours intensif à l'épargne étrangère réduise l'activité économique étrangère et, par voie de conséquence, diminue les exportations du pays emprunteur, entraînant une détérioration de sa balance commerciale²². On peut cependant douter que cela s'applique au Canada et ce, pour deux raisons. D'abord, bien que l'endettement extérieur net du Canada, en proportion du PIB, soit le pire parmi les pays du G-7, on assiste à une diversification des sources de capitaux étrangers²³. Et, raison plus importante encore, les emprunts canadiens à l'étranger sont modestes en termes absolus et peu susceptibles d'avoir un effet significatif sur la croissance du PIB d'autres pays²⁴.

Le taux de change

À l'évidence, le Canada a beaucoup compté sur l'épargne étrangère pour compenser l'insuffisance de capitaux canadiens. Selon Ben Friedman, « résoudre le problème budgétaire avec des importations de capitaux reviendrait simplement à substituer le tassage du ... secteur étranger de l'économie, par des taux de change réels élevés, au tassage du secteur de l'investissement qui se produirait autrement par

²¹ Voir B.M. Friedman, « Implications of the Government Deficit », dans *The Economics of Large Government Deficits*, Federal Reserve Bank of Boston, Boston MA, octobre 1983, p. 73-95. Le raisonnement selon lequel l'investissement privé est tassé par les déficits gouvernementaux est jugé particulièrement approprié dans le cas des économies fermées qui n'ont pas accès aux marchés de capitaux internationaux. Mais il est également pertinent dans le cas d'une économie comme celle du Canada qui a accumulé une large dette extérieure dont le service comporte une prime est de plus en plus élevée. Cette prime peut limiter la volonté et la capacité des gouvernements d'obtenir du financement international, ce qui a effectivement pour effet de gêner leur accès aux marchés internationaux.

²² Voir *The Economic Report of the President*, U.S. Government Printing Office, Washington DC, February 1983, p. 62-64 et 69-70.

²³ Voir R. LaFrance et M. Kruger, *op. cit.*, p. 46.

²⁴ À la fin de 1993, l'encours des titres de dette émis par les secteurs public et privé du Canada représentait environ 7 % de la dette mondiale. Voir la Banque des règlements internationaux, 64^e rapport annuel, Bâle (Suisse), juin 1994, p. 120.

suite de taux d'intérêt réels élevés »²⁵. Friedman soutient qu'une politique expansionniste qui est financée par des importations de capitaux provoque une appréciation de la monnaie nationale. Cette appréciation réduit alors les exportations nettes, de sorte que la stimulation originale (le déficit) ne génère aucun changement au niveau de la production²⁶. Si une politique expansionniste réduit les exportations nettes par une appréciation de la monnaie, s'ensuit-il nécessairement qu'une politique de contraction budgétaire augmentera les exportations nettes par une dépréciation de la monnaie?

Il faut d'abord préciser que le taux de change dépend, entre autres, à la fois de la politique financière et de la politique monétaire. Il faut aussi remarquer que, comme dans le cas de tout changement de politique, il y a des différences entre les niveaux des variables sur le court terme (lorsque ces dernières sont soumises à des effets d'ajustement) et leurs valeurs d'équilibre à long terme. Des analystes de la Banque du Canada ont récemment fait une estimation des effets, à court et à long termes, d'un changement du niveau de la dette publique par rapport au PIB²⁷. Ils ont simulé l'impact de réductions du ratio dette/PIB en utilisant deux scénarios -- un où initialement la demande dépasse l'offre et l'inflation est en hausse et un autre où initialement l'offre dépasse la demande et où l'inflation est en baisse.

Dans les deux scénarios, la contraction budgétaire réduit la demande globale sur le court terme, bien que la réduction soit moins importante dans le scénario où l'offre dépasse la demande. L'inflation chute, ce qui permet aux autorités monétaires d'adopter une politique moins rigoureuse, et les taux d'intérêt à court terme et la prime de risque exigée pour les emprunts publics diminue. Au fur et à mesure de la baisse des taux d'intérêt, la monnaie nationale déprécie en termes réels, entraînant une augmentation des exportations nettes²⁸.

²⁵ Friedman, *op. cit.*, p. 86.

²⁶ Il s'agit du modèle standard Mundell-Fleming, dont on trouve une explication dans O.J. Blanchard et S. Fischer, *Lectures on Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge MA, 1989, p. 537-540.

²⁷ Voir T. Macklem, D. Rose et R. Tetlow, « Government Debt and Deficits in Canada: A Macro Simulation Analysis », dans *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?*, W.B.P. Robson et W.M. Scarth (sous la direction de), C.D. Howe Institute, Toronto (Ontario), 1994, p. 231-272.

²⁸ Une relation semblable entre la modération financière, le taux de change et les exportations nettes est également apparue dans une modélisation effectuée pour évaluer l'impact de la réduction du déficit aux États-Unis. Voir R.C. Bryant, *Consequences of Reducing the U.S. Budget Deficit*, Brookings Discussion Papers in International Economics, No. 104, The Brookings Institution,

Sur le long terme (avoisinant 20 ans), la demande globale réagit positivement à la réduction des taux d'intérêt et de l'inflation. La réduction de la dette extérieure nette accroît la part de la production nationale disponible pour la consommation intérieure. C'est en raison de ce gain permanent au niveau de la consommation intérieure que les analystes de la Banque concluent que malgré les coûts à court terme associés à la réduction du ratio dette/PIB (y compris un recul temporaire de la consommation intérieure), les gains à long terme sont substantiels et valent la peine.

En ce qui concerne le taux de change réel à long terme, il reste virtuellement inchangé par l'initiative financière dans les deux scénarios. On constate une légère appréciation réelle dans les deux cas. L'enseignement à tirer (en termes seulement des effets sur le taux de change réel) est que les exportations nettes peuvent être stimulées positivement par une réduction du niveau de l'endettement public par rapport au PIB à court et à moyen termes, mais non sur le long terme.

Conclusion

Compte tenu de la taille de la dette du secteur public au Canada, on peut penser qu'elle affectera l'économie nationale pendant un certain temps. De façon réaliste, une dette publique importante qui s'accumule sur nombre d'années ne peut être éliminée en une seule fois, à tout le moins pas sans d'importants déplacements économiques. Le gouvernement fédéral a maintenant un plan crédible pour réduire son déficit et alléger le fardeau de la dette, deux facteurs indispensables pour améliorer l'environnement macroéconomique national et accroître la confiance des investisseurs dans l'économie canadienne.

Le secteur commercial profitera clairement des effets de la réduction du déficit et de la dette. L'abaissement des taux d'intérêt réels devrait stimuler les dépenses d'équipement, un des facteurs clés pour maintenir la compétitivité internationale du pays. Il semble aussi que le taux de change réel dépréciera sur le court et moyen termes et stimulera les exportations nettes. Dans la mesure où la réduction du déficit conduira à un allègement du fardeau fiscal supporté par les Canadiens, il en résultera une amélioration de la compétitivité internationale du pays. La Direction de la politique économique et commerciale (CPE) procédera à une analyse plus fouillée des rapports

Washington DC, février 1994, p. 10-11. Toutefois, les analystes n'acceptent pas tous qu'il y ait un tel impact sur le taux de change. Certains croient que la réduction du déficit augmentera la confiance des investisseurs étrangers dans l'économie canadienne et la valeur du dollar. Voir, par exemple, W.B.P. Robson et W.M. Scarth, « Debating Deficit Reduction: Economic Perspectives and Policy Choices », dans *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?*, W.B.P. Robson and W.M. Scarth (sous la direction de), C.D. Howe Institute, Toronto (Ontario), 1994, p. 25.

Veiller au grain

entre la politique fiscale, les fardeaux fiscaux des différents pays, la compétitivité et le commerce international et les flux d'investissement dans un prochain document d'analyse.

Annexe : Comparaison financière du G-7 en 1993

Toutes les données sont exprimées en pourcentage du PIB

Pays	Déficit public total	Dette publique brute	Dette extérieure nette	Solde - compte courant	Épargne nationale brute
Canada	7,1	92,2	-39,8	-4,3	12,8
États-Unis	3,4	64,3	-10,3	-1,6	14,5
Japon	0,2	73,7	14,5	3,1	33,9
Allemagne	3,3	50,2	12,9	-1,1	22,1
France	5,8	52,2	-3,1	0,8	19,8
Italie	9,6	119,4	-11,3	1,2	17,2
R.-U.	7,7	47,1	3,7	-1,7	12,8

Source : OCDE, *Perspectives économiques*, Paris, décembre 1994.

Note : Les données sur l'épargne nationale brute sont pour l'année 1992.

LIBRARY E A/BIBLIOTHEQUE A E



3 5036 20041085 3

