



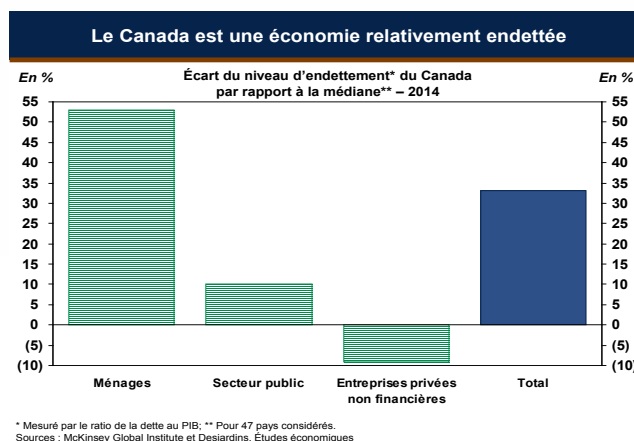
### Un nouvel élan de croissance sera essentiel à un désendettement harmonieux

Lorsqu'il est question de la situation financière des ménages, le refrain commence à être connu : un endettement très élevé, qui constitue une vulnérabilité pour l'économie et le système financier canadiens. Le portrait est heureusement un peu moins alarmant pour les entreprises. Dans une étude portant sur 47 pays en 2014, le McKinsey Global Institute<sup>1</sup> classait les entreprises canadiennes dans le troisième quartile des plus endettées. Néanmoins, dans le cas des gouvernements, cette même étude situait la dette publique canadienne légèrement au-dessus de la médiane du groupe de pays en question.

Il s'agit d'un facteur important, au moment où le gouvernement fédéral s'est engagé à encourir des déficits pendant plusieurs années. Plusieurs des visées de cette stratégie sont nobles, surtout dans un contexte de repli des investissements privés. Les faibles coûts d'emprunt rendent de surcroît cette méthode de soutien économique peu coûteuse. Toutefois, s'il est reconnu que le gouvernement fédéral dispose d'un bon degré de latitude financière, certaines provinces ont des niveaux d'endettement relativement importants, dont il faut tenir en considération dans l'analyse comparative de la dette publique canadienne.

Tout autre chose égale, la hausse des emprunts au fédéral pourrait faire en sorte que le Canada gravisse des échelons dans le classement des pays en ce qui a trait à la dette publique totale par rapport au PIB. Sans un désendettement des autres agents économiques, le rang du Canada en termes de dette totale par rapport au PIB se retrouverait possiblement à un niveau plus élevé. Dans l'étude du McKinsey Global Institute, la dette totale du Canada par rapport à son PIB se situait déjà au-dessus de la médiane en 2014, notamment en raison du niveau élevé de l'endettement des ménages.

La clé pour éviter une hausse trop marquée des ratios d'endettement sera de stimuler la croissance de façon notable et durable. On peut croire que ce sera le cas dans les années



à venir, alors que les impacts des mesures annoncées dans le récent budget battront leur plein. Il reste qu'à plus long terme, l'économie canadienne devra savoir battre de ses propres ailes, et sans un apport aussi généreux du secteur énergétique que dans le passé. Cela rappelle l'importance de mesures encourageant les gains de productivité à long terme.

**Implications :** L'endettement public est une solution qui se justifie bien à court terme pour aider à relancer l'économie canadienne. À long terme, cela pourrait toutefois amener son lot de soucis, par exemple si les taux d'intérêt montent ou si les bailleurs de fonds commencent à perdre confiance. Si les mesures de relance budgétaire annoncées parviennent à stimuler la croissance durablement, elles feront d'une pierre deux coups : empêcher un bond trop important des ratios d'endettement public et réduire les ratios d'endettement des ménages par le biais d'une hausse de leurs revenus. L'alternative moins souhaitable serait un endettement excessif, non accompagné de gains de croissance. Le désendettement qui s'imposerait devrait alors passer par un pénible assainissement des bilans des gouvernements et des ménages.

<sup>1</sup> Richard Dobbs et collab., « Debt and (not much) deleveraging », McKinsey Global Institute, février 2015, [www.mckinsey.com/global-themes/employment-and-growth/debt-and-not-much-deleveraging](http://www.mckinsey.com/global-themes/employment-and-growth/debt-and-not-much-deleveraging).

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)