



Direction de la recherche parlementaire
Bibliothèque du Parlement

EN BREF

Philippe Le Goff
Le 2 février 2004

Épargne ou consommation : un enjeu pour la croissance

Lors de la mise à jour de son Rapport sur la politique monétaire, le 20 janvier 2004, la Banque du Canada justifiait sa décision de réduire le taux cible de financement à un jour de 25 points de base par la nécessité de soutenir la demande globale. La Banque soulignait que l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de la devise américaine faisait en sorte que la croissance de l'économie canadienne devrait s'appuyer davantage sur la demande intérieure que sur les exportations nettes en 2004. La Banque prévoit que l'économie canadienne croîtra de 2,75 p. 100 en 2004, une prévision qui repose grandement sur les épaules des consommateurs, dont les dépenses personnelles en biens et services de consommation comptaient pour 61,5 p. 100 du produit intérieur brut (PIB) canadien au troisième trimestre de 2003.

LES CONSOMMATEURS FORTEMENT SOLLICITÉS

Jusqu'à présent l'économie canadienne a peu profité de la reprise de l'économie américaine, les exportations canadiennes étant pénalisées par la hausse du dollar. Ainsi, compte tenu du poids des consommateurs canadiens dans l'économie, il n'est pas surprenant de voir que les autorités monétaires canadiennes fondent sur eux leurs espoirs. De toute façon, la Banque du Canada ne peut pas vraiment compter sur les autres composantes de la demande intérieure globale pour soutenir la croissance de l'économie en 2004. En effet, même le dynamisme de l'investissement des entreprises (environ 17 p. 100 du PIB) sera insuffisant pour soutenir cette croissance de l'économie, d'autant plus qu'une partie de la croissance prévue dans ce secteur se traduira sans doute par une hausse des importations d'équipement et de machinerie en provenance des États-Unis.

D'autre part, les provinces et les municipalités ne seront pas, en général, des pôles de croissance en 2004, elles qui luttent pour limiter l'ampleur de leurs déficits budgétaires ou pour maintenir leur

équilibre budgétaire. Les compressions prévues et les hausses de tarifs auront même un effet négatif sur le revenu disponible des consommateurs et sur la croissance. Il en va de même, mais dans une moindre mesure, pour le gouvernement fédéral, dont la rigueur budgétaire en réaction à la réduction prévue de la taille du surplus devrait signifier un apport plus limité à la croissance de l'économie. Dans son document de prévision trimestriel (Hiver 2004), le Conference Board du Canada prévoit d'ailleurs une croissance de 2,5 p. 100 du secteur gouvernemental en 2004, contre 3,5 p. 100 en 2003. À noter, cependant, que le scénario de prévision principal du Conference Board du Canada n'a pas intégré les derniers développements relatifs aux difficultés budgétaires affichées par les gouvernements de l'Ontario (déficit prévu de 5,6 milliards de dollars) et du Québec.

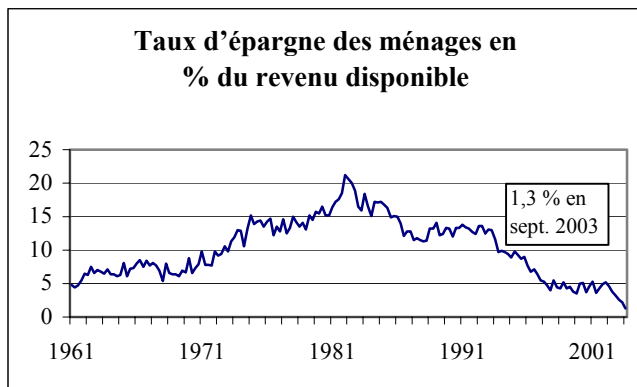
ENDETTEMENT RECORD

Pour soutenir la croissance, la banque du Canada mise donc sur les ménages, dont le niveau d'endettement est passé de 70 p. 100 du revenu disponible en 1985 à 115 p. 100 aujourd'hui. À ce sujet, tous les spécialistes s'accordent pour dire qu'un relèvement des taux d'intérêt aurait un impact sérieux sur les finances des ménages et par ricochet sur l'économie. À cet égard, la détente de la politique monétaire constitue un baume pour les ménages. Pour le moment, tant que les ménages pourront assumer les frais de service de cette dette (7,5 p. 100 du revenu disponible aujourd'hui, contre 12 p. 100 en 1990), le pire pourra être évité.

La progression de l'endettement des ménages s'est accélérée ces dernières années en raison des taux d'intérêt de court terme, qui se sont maintenus à leur niveau le plus bas en plus de 40 ans. La hausse du prix des maisons, les promotions dynamiques dans le secteur automobile et dans l'industrie des prêts bancaires sont d'autres facteurs expliquant cette situation.

LE TAUX D'ÉPARGNE À 1,3 p. 100 : UN CREUX HISTORIQUE!

À court terme, paradoxalement, c'est plutôt le niveau du taux d'épargne et non le taux d'endettement qui inquiète. Au troisième trimestre de 2003, le taux d'épargne est tombé à 1,3 p. 100 du revenu disponible des ménages. Il s'agit d'un creux historique qui menace la croissance économique. En effet, puisque le taux d'épargne peut difficilement descendre plus bas, la perspective d'une reconstitution du volume d'épargne des ménages est probable, ce qui aurait pour effet de réduire la consommation des ménages.



Source : Statistique Canada (graphique préparé par la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement)

La simulation ci-dessous (voir le tableau) indique, par exemple, qu'une hausse de 0,5 p. 100 du taux d'épargne des ménages – de 1,3 à 1,8 p. 100 – se traduirait par une réduction approximative de 0,5 p. 100 des dépenses de consommation, dont le taux de croissance serait ramené de 3,5 à 3 p. 100. Compte tenu du niveau historique du taux d'épargne, une telle hausse est très probable, et il ne serait pas surprenant qu'elle soit encore plus forte (+2 p. 100).

Impact d'une hausse du taux d'épargne

Taux d'épargne (variation)	Croissance des dépenses des consommateurs*	Contribution à la croissance économique (points de pourcentage)
1,8 % (+0,5)	3,0 %	1,8
2,3 % (+1,0)	2,5 %	1,5
2,8 % (+1,5)	1,9 %	1,1
3,3 % (+2,0)	1,4 %	0,8

Source : Bibliothèque du Parlement, Direction de la recherche parlementaire

* Par rapport à un niveau de 3,5 p. 100 sur 12 mois si le taux d'épargne ne change pas, c'est-à-dire s'il demeure à 1,3 p. 100.

LE DILEMME

Les économies canadienne et nord-américaine sont confrontées à un dilemme. Comment réduire l'endettement des ménages ou du moins ne pas faire en sorte qu'il s'aggrave, sans nuire à la croissance économique? La baisse des taux d'intérêt rend certes l'endettement des ménages plus supportable, mais elle ne fait que reporter la résolution du problème. Bien qu'une partie de cet endettement soit attribuable à l'acquisition d'actifs (immobilier, titres), il n'en demeure pas moins que la dette de consommation des ménages canadiens représente aujourd'hui l'équivalent de 27 p. 100 de leur revenu disponible, contre 22 p. 100 aux États-Unis. Voilà une position inconfortable, de laquelle les ménages devront se dégager en augmentant leur taux d'épargne à court ou à moyen terme.