

# Performance Économique du Canada en 1984 : une Année Décevante

Jean-Luc Landry

Volume 52, Number 4, 1985

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104416ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104416ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Landry, J.-L. (1985). Performance Économique du Canada en 1984 : une Année Décevante. *Assurances*, 52(4), 538–544. <https://doi.org/10.7202/1104416ar>

Article abstract

1984 has been a difficult year for Canada but one cannot blame Canadian policy makers since the Canadian economy was unusually influenced by outside events. In particular, the high level of interest rates in the United States and the strength of the U.S. dollar in foreign exchange markets imposed a major deflationary discipline on the Canadian economy. Nevertheless, Mr. Landry finds some positive development particularly with respect to inflation.

## Performance Économique du Canada en 1984 : une Année Décevante

par

Jean-Luc Landry<sup>(1)</sup>

538

*1984 has been a difficult year for Canada but one cannot blame Canadian policy makers since the Canadian economy was unusually influenced by outside events. In particular, the high level of interest rates in the United States and the strength of the U.S. dollar in foreign exchange markets imposed a major deflationary discipline on the Canadian economy. Nevertheless, Mr. Landry finds some positive development particularly with respect to inflation.*



Si on jugeait de la performance économique d'un pays comme les oenologues jugent les vins, force nous serait de constater que 1984 est loin d'être un grand cru pour le Canada. De la même façon que les vins sont tributaires des soubresauts de la température, l'activité économique canadienne a été influencée par un événement externe qui a échappé complètement au contrôle canadien, l'année dernière : le niveau élevé des taux d'intérêt aux États-Unis. En cela, le Canada n'est pas dans une position unique, puisque toute l'activité économique mondiale a été influencée par les taux d'intérêt américains. Parmi les pays industrialisés, par contre, le Canada a été plus touché que les autres, tant à cause de sa position géographique qu'à cause de sa structure industrielle.

Le niveau élevé des taux d'intérêt aux États-Unis a provoqué un grand nombre de répercussions dans le monde, dont voici les plus importantes :

1. *Le renforcement du dollar américain.* L'activité économique interne ayant été très forte aux États-Unis, surtout pendant la première moitié de l'année, les Américains ont été des importateurs nets de capital en 1984. Les flux de capitaux étrangers ont atteint un

(1) M. Landry est vice-président principal chez Bolton, Tremblay Inc.

niveau record et on estime qu'au rythme actuel, les Américains deviendront des débiteurs nets envers l'étranger en moins de cinq ans. Une accumulation de capital à l'étranger, qui a duré pendant plus de trente ans, pourrait ainsi disparaître en quelques années seulement.

2. *Les difficultés des pays en voie de développement.* Le niveau élevé du dollar et des taux d'intérêt en dollars américains ont exacerbé les difficultés des pays en voie de développement, en particulier ceux d'Amérique Latine, qui sont aux prises avec des dettes libellées dans la monnaie la plus forte au monde.

3. *La faiblesse du prix des matières premières.* D'un côté, les pays en voie de développement doivent produire des matières premières à n'importe quel prix, car, dans la plupart des cas, il s'agit de leur seule source de monnaie étrangère, tandis que, de l'autre, les prix de ces matières premières sont demeurés élevés pour la plupart des pays consommateurs, puisqu'ils sont cotés en dollars américains sur les marchés internationaux.

539

Ces grands courants internationaux ont eu une influence prépondérante pour le Canada, puisqu'ils ont fortement affecté deux de ses plus importants secteurs d'activités : les producteurs de matières premières et les banques.

Du côté des matières premières, seule l'industrie du papier a réussi une très bonne année. Cette industrie a opéré à pleine capacité et a même réussi à augmenter ses prix de vente. Dans le secteur minier, la situation n'est pas aussi catastrophique qu'en 1982, car la demande a augmenté, mais les prix de vente sont beaucoup trop bas pour justifier une rentabilité à long terme. Certaines mines plus marginales ont été fermées et l'emploi, dans cette industrie, demeure à un niveau de véritable dépression. La situation est tout aussi difficile dans le pétrole où l'industrie est aux prises avec une taxation onéreuse, tandis que le prix international du pétrole a continué de faiblir.

La crise bancaire internationale a frappé de plein fouet les banques canadiennes. Les Canadiens n'ont pas eu à subir le choc d'une faillite de banque importante, comme ce fut le cas aux États-Unis avec *Continental Illinois* (\$42 milliards U.S.), mais le système a quand même été ébranlé. Il faut savoir que les banques canadiennes ont des prêts à l'étranger qui atteignent jusqu'à la moitié de leur por-

tefeuille, et comme le système bancaire canadien est très concentré, les difficultés financières d'une ou deux banques ont des répercussions très importantes. De la même façon que les autorités américaines ont demandé aux grandes banques de rabaisser leur levier financier, l'inspecteur général des banques au Canada a donné des directives précises sur les ratios de capitalisation et sur la politique de réserve pour perte, dans le cas de prêts à des pays en difficulté. Bien que les banques aient poursuivi des politiques de prêts beaucoup plus conservatrices, elles ont à peine augmenté leur actif ; elles ont même fermé des succursales et remercié du personnel. Malgré cela, elles ont dû constamment être à la recherche de financement externe, ce qui a contribué à maintenir les taux d'intérêt élevés.

540

### **Les politiques économiques**

Pour les raisons mentionnées plus haut, l'environnement économique canadien, en 1984, a été l'un des plus difficiles auquel la Banque du Canada ait eu à faire face. D'un côté, le déficit du gouvernement fédéral a continué d'augmenter pour dépasser \$30 milliards, l'année dernière. Si on ajoute à cela le déficit des provinces et des villes, le déficit gouvernemental global a atteint 8% du PNB, soit l'un des déficits les plus élevés de tous les pays industrialisés. Quand on a atteint ce niveau, et après dix années de déficits répétés, on peut se demander si ceux-ci ont encore l'effet stimulant escompté. Il faudrait certainement tenir compte de l'impact direct sur les taux d'intérêt de déficits d'une telle ampleur. Au cours des trois dernières années, par exemple, les gouvernements ont absorbé plus de 70% de tout le financement obtenu par les principaux emprunteurs non financiers au Canada.

D'un autre côté, le dollar canadien a subi des pressions répétées à la baisse, comme à peu près toutes les monnaies, devant le redoutable dollar américain. Lorsque les taux d'intérêt se sont mis à monter, au début de l'année, les autorités se sont de nouveau trouvées devant ce problème fondamental que représentent les particularités fiscales différentes des deux pays. Comme les frais d'intérêt sont déductibles du revenu imposable des particuliers aux États-Unis et ne le sont pas au Canada, l'impact déflationniste des taux d'intérêt élevés est beaucoup plus fort au Canada. L'évolution des mises en chantier de maisons illustre bien ce phénomène : alors que les mises en chantier avaient affiché une forte reprise durant la première année d'expan-

sion économique, passant de 126,000 unités en 1982 à 163,000 en 1983, comme il est normal au début d'une reprise, elles ont chuté précipitamment jusqu'à 137,000, au premier semestre de 1984, à la suite de la hausse des taux d'intérêt.

La Banque du Canada a donc été forcée de poursuivre des politiques beaucoup plus restrictives qu'elle ne l'aurait sans doute voulu. Elle a quand même laissé le dollar canadien tomber légèrement de 0,80 cents U.S. à 0,76. Pour atteindre cet objectif, la Banque a été suffisamment restrictive pour provoquer une baisse de la liquidité du système bancaire, alors que la demande de crédit n'augmentait même pas. On peut se poser ici des questions sur la sagesse d'une telle politique, puisqu'elle a contribué à faire ralentir la progression de l'économie canadienne, alors que le taux de chômage était encore au-dessus de 11% et que l'inflation était à son niveau le plus bas des dix dernières années.



La combinaison de politiques fiscale/monétaire a donc été la même au Canada qu'aux États-Unis : une politique fiscale expansionniste, accompagnée d'une politique monétaire restrictive. La grande distinction entre les deux pays, c'est que le dosage des politiques a été beaucoup plus accentué au Canada depuis trois ans. Pourtant, les mêmes politiques n'ont pas donné des résultats dans la même direction dans les deux pays. La théorie économique suggère que l'application d'une politique fiscale expansionniste et d'une politique monétaire restrictive doit produire un niveau d'activité économique élevé, un niveau d'inflation modéré et un raffermissement du taux de change. C'est exactement ce qui s'est produit aux États-Unis, mais pas du tout au Canada. Il est possible que les déficits gouvernementaux aient été maintenus à des niveaux élevés pendant tellement longtemps qu'ils sont devenus stériles. Nous connaissons probablement la réponse à cette question d'ici un an ou deux, puisque les gouvernements canadiens et américains semblent s'orienter vers une hausse des impôts en 1985.

**L'activité économique**

À la lecture des journaux canadiens, on a vraiment l'impression que l'activité économique a été très faible au Canada depuis le début de la reprise, comparativement aux États-Unis. Or, le PNB réel a af-

fiché une tendance à la hausse au taux annuel de 6% du quatrième trimestre de 1982 au troisième trimestre de 1984, soit exactement au même rythme de croissance que les États-Unis durant ces sept trimestres. L'impression générale de faiblesse provient probablement du fait que la récession de 1982 a été très sévère et que les reprises économiques sont habituellement plus fortes au Canada qu'aux États-Unis. Même les comparaisons annuelles ne donnent pas une impression exacte de la réalité, comme le montre le tableau suivant ;

542

**Différents indicateurs de la demande**  
(Changements en dollars constants)

---

		1982	1983	1984
PNB :	Canada	-4.4%	3.3%	4.4%
	E.U.	-2.0%	3.7%	6.7%
Consommation :	Canada	-2.0%	3.1%	3.3%
	E.U.	1.4%	4.8%	5.2%
Investissements :	Canada	-11.5%	-5.8%	0.5%
	E.U.	-6.8%	9.7%	18.0%
Exportation :	Canada	-1.6%	6.4%	21.5%
	E.U.	-7.8%	-5.4%	5.5%

---

C'est ainsi que le rythme de croissance du PNB réel a été à peu près le même en 1983 dans les deux pays et a été de seulement 4.4% au Canada, comparativement à 6.7% aux États-Unis. Et pourtant, les tendances trimestrielles sont identiques depuis le début de la reprise. Le tableau montre que la demande intérieure a été relativement faible au Canada depuis deux ans, alors que les consommateurs ont gardé un taux d'épargne élevé et que les investissements des entreprises baissaient. Par contraste, c'est la demande intérieure, et surtout les dépenses des entreprises, qui ont été fermes aux États-Unis, tandis que la balance des paiements se détériorait pour atteindre un déficit sans précédent.

Une autre impression qui correspond mal à la réalité, c'est que le marché de l'emploi a été beaucoup moins dynamique au Canada qu'aux États-Unis. C'est certainement l'image que l'on retient, si on compare les taux de chômage. Vers la fin de l'année, le taux de chômage était d'environ 11% au Canada, comparativement à un peu plus de 7% aux États-Unis. Pourtant, la progression de l'emploi n'a pas été aussi divergente, depuis la fin de 1982, que les taux de chômage tendent à l'indiquer : une progression en taux annuels de 3.1% pour le Canada et de 4.1% pour les États-Unis. La grande différence entre les deux pays provient de la croissance du taux de participation de la main-d'oeuvre. Le taux de participation avait plafonné, en 1981, à 65% de la population parce qu'il n'y avait pas d'emploi disponible, et ce n'est qu'au milieu de 1984 que le taux vient de redépasser le seuil de 65%. Le taux de chômage est donc demeuré élevé parce que la population active a augmenté aussi rapidement que l'emploi.

### **L'inflation**

Malgré les difficultés qu'a connues le Canada en 1984, on constate certains facteurs positifs, à long terme ; la tendance inflationniste est probablement le plus important de ces facteurs. De décembre 1982 à décembre 1983, l'indice des prix à la consommation n'avait augmenté que de 4.5%, et plusieurs s'attendaient à une légère remontée. Contre toute attente, le taux d'inflation s'est maintenu à moins de 5% pendant toute l'année. Il faut remonter à 1970-71 pour obtenir deux années consécutives avec un taux d'inflation aussi bas.

Les statistiques sont encore plus impressionnantes, quand on regarde l'évolution des salaires. En 1983, les hausses salariales accordées lors des grandes conventions collectives, qui ne comprenaient pas la clause d'indexation, étaient de l'ordre de 5.5% en moyenne. Encore une fois, il s'agissait de l'augmentation la plus faible des quinze dernières années. En 1984, il semble que ce record a été dépassé, puisque les conventions ont accordé des hausses de l'ordre de 4% environ, durant les trois premiers trimestres. Une telle modération n'avait même pas été atteinte, durant la période de contrôle des salaires, de 1975 à 1978.

Avec des hausses de productivité de l'ordre de 2% par an environ, les coûts unitaires de la main-d'oeuvre ont augmenté au rythme

de 2% à 2.5% par an au Canada. On se croirait au début des années 1960 !

### **Le marché du crédit**

544 Les marchés financiers ont aussi fait preuve de modération, l'an dernier, puisque l'encours global du crédit a augmenté légèrement, mais s'est maintenu en deçà du sommet atteint en 1981. A titre de comparaison, l'encours du crédit aux États-Unis a déjà dépassé le sommet précédent, alors que tous les secteurs de l'économie américaine sont présents sur les marchés. Au Canada, les consommateurs préfèrent prêter plutôt qu'emprunter : le taux d'épargne des ménages est élevé et on note une recrudescence des prêts hypothécaires accordés par des particuliers. Le gouvernement fédéral a maintenu ses emprunts à un niveau élevé, mais les provinces et les municipalités ont diminué leurs recours aux marchés publics pour la deuxième année consécutive.

Les entreprises ont augmenté leurs emprunts d'une façon importante, mais pas suffisamment pour empêcher que leurs ratios de capitalisation ne continuent de s'améliorer. Dans le domaine des prêts bancaires, par exemple, la hausse des prêts, en 1984, ne ramène pas l'encours au niveau de 1981. La solidité des ménages et des entreprises canadiennes continue donc de s'améliorer, tandis que celle du gouvernement fédéral continue de se détériorer.

### **Conclusion**

Même si la qualité des vins dépend, à court terme, des soubresauts de la température, leur qualité à long terme dépend du soin avec lequel le producteur développe ses méthodes de production. La comparaison avec l'économie canadienne s'applique bien puisque, malgré une année difficile due à des facteurs externes, l'économie canadienne semble quand même sur la bonne voie. Tôt ou tard, les politiques adoptées depuis deux ou trois ans porteront leurs fruits.