

Performance économique du Canada en 1985 : une bonne année

Jean-Luc Landry

Volume 53, Number 4, 1986

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104461ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104461ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Landry, J.-L. (1986). Performance économique du Canada en 1985 : une bonne année. *Assurances*, 53(4), 408–414. <https://doi.org/10.7202/1104461ar>

Article abstract

1985 was a good year for the Canadian economy, as economic activity increased by approximately 4% in real terms and inflation remained below 5%. This was achieved despite an almost complete lack of leadership in fiscal policy as an unusual number of Government budgets were not even voted during the year and as a banking system crisis absorbed most of the attention of the Bank of Canada. The author finds that the cyclical position of the Canadian economy is adequate and actually more favourable than that of the United States.

Performance économique du Canada en 1985 : une bonne année

par

Jean-Luc Landry⁽¹⁾

408

1985 was a good year for the Canadian economy, as economic activity increased by approximately 4% in real terms and inflation remained below 5%. This was achieved despite an almost complete lack of leadership in fiscal policy as an unusual number of Government budgets were not even voted during the year and as a banking system crisis absorbed most of the attention of the Bank of Canada.

The author finds that the cyclical position of the Canadian economy is adequate and actually more favourable than that of the United States.



Malgré les soubresauts importants qui ont secoué les marchés financiers canadiens en 1985, la performance globale de l'économie canadienne a dépassé les anticipations. De nos jours, une croissance économique de 4%, accompagnée d'un taux d'inflation inférieur à 5%, représente la combinaison parfaite pour les marchés financiers à long terme. Une croissance économique supérieure pourrait, en effet, raviver les craintes toujours présentes d'une reprise de l'inflation. Malheureusement, une croissance de cet ordre n'est pas suffisante pour ramener le plein emploi à courte échéance et le taux de chômage ne peut donc que baisser graduellement. À la fin de 1985, celui-ci était encore légèrement supérieur à 10%. Malgré tout, l'évolution de plusieurs secteurs de l'économie canadienne, ravagés par la récession de 1982, montre qu'une consolidation importante s'est produite en 1985, ce qui laisse entrevoir des perspectives encourageantes pour les années à venir.

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

Depuis la fin de 1982, une bonne partie de la reprise de la demande au Canada peut être attribuée au secteur de l'exportation, à la suite de la reprise vigoureuse qu'ont connue les États-Unis. Plusieurs s'inquiéteraient qu'un ralentissement aux États-Unis provoquerait une nouvelle récession au Canada, puisque les consommateurs hésiteraient à dépenser et les entreprises ne sembleraient pas avoir les moyens d'engager des projets d'investissement suffisamment importants pour soutenir l'économie.

Le ralentissement s'est effectivement produit aux États-Unis avec une croissance de l'ordre de 2% seulement durant l'année, mais le Canada, contre toute attente, a continué sa progression, malgré le plafonnement des exportations. Il semble que l'on ait grandement sous-estimé deux puissants facteurs qui opéraient déjà depuis plusieurs années, mais dont l'impact s'est finalement fait sentir avec plus de force en 1985 :

409

1. la baisse des taux d'intérêt ;
2. la baisse du dollar canadien vis-à-vis la monnaie américaine.

Il m'est difficile d'expliquer pourquoi les prévisionnistes canadiens n'accordent pas plus d'importance à l'évolution des taux d'intérêt, lorsqu'ils préparent leurs prévisions. C'est peut-être dû au fait que la plupart des études empiriques aux États-Unis arrivent à la conclusion que le niveau des taux d'intérêt n'a pas une importance primordiale sur la conjoncture économique. Pourtant, cette conclusion ne peut pas s'appliquer au Canada, à cause de la grande différence entre les deux systèmes fiscaux pour les particuliers et à cause de la structure du marché hypothécaire au Canada.

Les taux d'intérêt ont peu d'impact sur les dépenses des particuliers aux États-Unis parce que les frais d'intérêt sont déductibles de leur revenu imposable. Une hausse de 1% des taux d'intérêt a donc un impact équivalent à 1/2% de 1% après impôt, pour les particuliers qui ont un taux marginal d'impôt de 50%.

Par conséquent, on peut dire qu'un changement donné des taux d'intérêt a deux fois plus d'impact au Canada qu'aux États-Unis. La plupart des Américains ont contracté des hypothèques à taux fixe pour des périodes de temps de vingt ans et sont donc peu affectés personnellement par les variations des taux d'intérêt. Au Canada, la plupart des hypothèques résidentielles ont un terme inférieur à trois

ans. Puisqu'une baisse des taux d'intérêt implique des frais de financement inférieurs pour la plupart des Canadiens, il n'est donc pas surprenant que, depuis le milieu de 1983, les Canadiens aient affiché un optimisme de plus en plus grand, quant à leurs perspectives financières individuelles. Cela s'est finalement traduit par une hausse des dépenses de consommation, en 1985. L'effet a été spectaculaire dans le domaine de l'automobile, où les ventes ont atteint un sommet sans précédent, alors que, pour atteindre le même objectif aux États-Unis, les compagnies ont dû offrir des rabais de financement.

410

La baisse du dollar canadien a aussi contribué, mais d'une façon un peu plus difficile à déceler. Il ne faut pas oublier que le dollar canadien est passé de 81¢ U.S., au début de 1984, à 76¢ U.S., au début de 1985, pour se maintenir aux environs de 73¢, durant la plus grande partie de l'année. Nos exportations se sont bien maintenues en 1985, malgré le ralentissement aux États-Unis ; ce qui indique une pénétration accrue du marché. Cette baisse a aussi beaucoup aidé les grandes entreprises d'exportation de matières premières, car le niveau déprimé des prix pour ces produits sur les marchés mondiaux aurait pu en amener plusieurs à cesser complètement leurs opérations. Enfin, et ceci est moins connu, une foule de petites et moyennes entreprises d'exportation ont augmenté substantiellement leur rentabilité, grâce à la baisse du taux de change. Comme une part de plus en plus importante des investissements et la majorité des emplois créés proviennent maintenant de ces entreprises, ce facteur n'est pas négligeable.

La rentabilité des entreprises canadiennes a été bonne et celles-ci ont commencé à envisager des hausses de leurs dépenses d'investissement. Il n'y a pas eu de grands projets amorcés, comme ce fut le cas durant la fin des années 1970, mais les nouvelles commandes de biens d'investissement se sont raffermies dans une foule d'industries.

Si l'on avait à comparer rapidement le cycle économique canadien par rapport à celui des États-Unis en 1985, on pourrait le faire de la façon suivante :

a) Aux États-Unis, le taux d'épargne des particuliers est très bas (entre 2% et 4% à la fin de l'année), tandis qu'il est encore très élevé au Canada. Les dépenses de consommation pourront donc augmenter plus rapidement au nord de la frontière, au cours des prochaines années.

b) Après trois ans de reprise, les dépenses d'investissement des entreprises représentent encore une faible proportion du PNB canadien, alors que la proportion est déjà très élevée aux États-Unis ; ce qui laisse là aussi entrevoir des perspectives plus intéressantes pour le Canada.

Les politiques budgétaires

Le moins que l'on puisse dire, c'est que la bonne performance de l'économie canadienne ne peut pas être attribuée aux politiques budgétaires. Au niveau politique, le Canada a connu, depuis en un peu plus d'un an, un changement presque complet de la garde. Le régime libéral a pris fin à l'automne de 1984 au fédéral et l'Ontario a disposé du régime conservateur, après plus de vingt ans de pouvoir, en 1985. Récemment, le Québec est revenu à ses anciennes amours avec le parti libéral, après presque dix ans de régime du parti québécois. Il en est résulté un manque de leadership complet, au point de vue de la politique fiscale. D'ailleurs, les trois gouvernements mentionnés plus haut ont passé la plus grande partie de l'année sans que les budgets présentés par les ministres des Finances n'aient été votés par leur parlement respectif.

411

Tout cela est malheureux, car ces événements ont détourné l'attention d'un problème fondamental qui aura un impact considérable, au cours des prochaines années : la persistance de déficits budgétaires. Ceux-ci non seulement absorbent la plus grosse partie de l'épargne disponible, mais sont en train de débalancer les enveloppes budgétaires des gouvernements. L'intérêt sur la dette publique prenant une part de plus en plus grande du budget, les gouvernements deviennent de plus en plus d'immenses banques qui taxent le citoyen moyen pour redistribuer l'argent aux pauvres, en paiements de transfert et aux riches, en intérêts sur la dette.

On ne peut faire autrement que de noter le laxisme des marchés financiers canadiens, à ce sujet. Aux États-Unis, où le déficit du Trésor a déjà plafonné à \$200 milliards, on s'acharne à trouver des moyens de forcer l'administration et le Congrès à le faire disparaître, d'ici quelques années. Au Canada, l'opinion publique semble avoir accepté un déficit fédéral de \$33 milliards comme un mal nécessaire.

Pendant que les Canadiens discutent des modalités de libre échange avec les États-Unis, ces derniers sont en train de remodeler

complètement leur système fiscal. Il s'agit ici du plus important changement fiscal que les États-Unis aient connu, depuis l'instauration de l'impôt sur le revenu. Au moment d'écrire ces lignes, il n'est pas certain sous quelle forme le projet de loi sera voté par le Congrès, mais les implications sont trop importantes pour les passer sous silence.

412 Le principe général qui est mis de l'avant est celui du *flat tax rate*. Il y aura seulement trois paliers d'impôt sur le revenu pour les particuliers, avec un taux maximum de l'ordre de 35%, comparativement à 50% actuellement. Le taux marginal d'impôt sera aussi abaissé pour les entreprises. En échange, la plupart des exemptions fiscales seront abolies.

Ces changements sont très importants pour le Canada dans un contexte de libre échange car, à long terme, ce dernier implique une plus grande harmonie entre la fiscalité des deux pays. En effet, si les entreprises peuvent s'établir aux États-Unis et exporter au Canada, laquelle choisira de s'établir au Canada, si le taux marginal d'impôt demeure à 50% au Canada et 60% au Québec, alors qu'il ne serait que de 35% aux États-Unis ?

La politique monétaire

L'année 1985 a été mouvementée pour la Banque du Canada. On a l'habitude de voir la Banque comme un régulateur de la monnaie en circulation et l'on pense à son influence déterminante sur les taux d'intérêt et le taux de change. La loi de la Banque du Canada lui confie pourtant aussi la responsabilité d'agir comme prêteur de dernier recours pour les banques et d'assurer ainsi la stabilité du système bancaire canadien.

Cette dernière responsabilité a sûrement été lourde à supporter pour la Banque l'année dernière, alors que, pour la première fois depuis la crise, une banque canadienne a fait faillite. La faillite de la Banque Commerciale du Canada et de la Northland en septembre ne portait pas à conséquence en elle-même, puisqu'il s'agissait d'environ 1% des actifs du système bancaire canadien. Cependant, cet événement surgissait moins de six mois après que la Banque et le Gouvernement eussent organisé une opération de sauvetage qui avait été annoncée comme définitive à l'époque. Il semble que le public en a

conclu que d'autres banques de taille moyenne pourraient subir le même sort.

Il s'en est suivi un transfert massif de dépôts vers les six grandes banques et des difficultés financières pour toutes les autres banques. Finalement, la Banque Mercantile a été forcée de fusionner avec la Banque Nationale, alors que la situation financière de la Mercantile ne justifiait aucunement ce manque de confiance.

Les marchés financiers

La performance des marchés financiers à long terme a été excellente en 1985, alors que, pour la troisième année consécutive, les rendements des portefeuilles à long terme ont dépassé de loin le taux d'inflation. Avec le ralentissement de l'économie américaine, les taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis ont baissé graduellement pendant presque toute l'année. La baisse a été encore plus accentuée sur les taux à court terme au Canada, alors que la Banque du Canada injectait des liquidités additionnelles dans le système pour faciliter le fonctionnement des marchés monétaires durant la crise bancaire. À titre d'exemple, le taux de base des banques canadiennes est passé de 11.75% en mars à 10% en décembre. En décembre, le taux hypothécaire à cinq ans atteignait son plus bas niveau depuis 1978 à 11 1/2%.

413

Les marchés boursiers ont aussi donné de bons résultats avec une hausse de près de 20% pour la bourse de Toronto, et les ventes de fonds mutuels ont atteint de nouveaux sommets. Le marché des actions privilégiées a été spécialement actif pour la deuxième année consécutive. Depuis deux ans, il y a eu un total de \$10 milliards de nouvelles actions privilégiées émises au Canada, alors que les émissions d'obligations de sociétés au Canada ont à peine dépassé \$5 milliards et que les émissions d'actions ordinaires ont totalisé près de \$8 milliards. L'engouement du public pour les actions privilégiées tient au traitement fiscal plus favorable des dividendes de corporations canadiennes, mais de plus en plus les sociétés se servent aussi de ce genre de titre pour obtenir un rendement élevé après impôt pour leurs surplus de liquidités.

Conclusion

Il est paradoxal de constater que l'économie canadienne s'est, somme toute, bien comportée en l'absence quasi totale de discipline

A S S U R A N C E S

budgétaire, et alors que les autorités monétaires ont dû concentrer leur attention sur les difficultés sans précédent du système bancaire canadien. Il convient cependant de constater, comme nous l'avions mentionné lors de notre revue de l'année 1984, que les résultats de cette année sont surtout tributaires des politiques adoptées au début des années 1980.

Bilan routier 1985 : janvier-septembre

414 Le voici comme l'expose la Régie de l'assurance automobile du Québec :

Les accidents pour les mois de janvier à septembre 1985 : 146,868 accidents (1) de véhicules routiers ont été rapportés à la Régie de l'assurance automobile du Québec, soit une augmentation de 13,5% par rapport à la même période de 1984. Les accidents avec dommages corporels représentent 23,7% et 23,5% des accidents pour 1984 et 1985 respectivement :

ACCIDENTS			
	1984*	1985*	1985/1984
Dommages corporels	30,637	34,457	+12,5%
Dommages matériels seulement	98,798	112,411	+13,8%
TOTAL :	129,435	146,868	+13,5%

* Janvier à septembre

(1) Les accidents n'ayant causé que des dommages matériels dont la valeur estimée par les policiers est inférieure à \$250, pour chacune des parties concernées, ne sont pas inclus dans les statistiques du présent bilan.