

## Ralentissement économique et inflation persistante

André Sirard

Volume 57, Number 2, 1989

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104705ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104705ar>

[See table of contents](#)

### Publisher(s)

HEC Montréal

### ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

### Cite this document

Sirard, A. (1989). Ralentissement économique et inflation persistante. *Assurances*, 57(2), 273–275. <https://doi.org/10.7202/1104705ar>

# Chronique économique

par

André Sirard<sup>(1)</sup>

## Ralentissement économique et inflation persistante

Les développements récents au Canada, aux États-Unis et dans certains pays industrialisés d'outre-mer, dont le Royaume-Uni, indiquent que la croissance économique donne des signes de ralentissement. L'activité économique commence à décélérer en réaction à la montée antérieure des taux d'intérêt. Cependant, les pressions inflationnistes continuent de s'intensifier. L'économie des pays industriels semble progressivement faire son entrée dans une période qui pourrait cumuler ralentissement économique et inflation persistante. Dans un tel contexte, les banques centrales pourraient se montrer hésitantes à desserrer leur politique monétaire.

273

### *Évolution de la situation économique et financière*

Depuis le printemps de 1988, les taux d'intérêt à court terme ont augmenté d'environ 350 points de base en Amérique du Nord. Des conditions monétaires resserrées ont été jugées nécessaires par les banques centrales pour contrer les effets cumulés des pressions excessives exercées par la demande, d'une part, et par la résurgence de l'inflation, d'autre part. L'activité économique nord-américaine a fait montre de beaucoup plus de vigueur que ne le prédisaient la majorité des observateurs au lendemain du krach boursier d'octobre 1987 ; les pressions qui en ont découlé se sont reflétées dans la hausse relativement rapide de la demande de crédit émanant des ménages et des entreprises.

En 1988, la croissance économique s'est élevée à 3,8% aux États-Unis et à 4,5% au Canada. Les dépenses d'investissement des entreprises, soit l'achat de machinerie et d'équipement pour moderniser l'appareil productif et la construction non résidentielle pour accroître la capacité de production, ont largement contribué à la bonne

---

<sup>(1)</sup> M. André Sirard est à l'emploi de la firme Sodarcan inc., à titre de vice-président adjoint, placements.

tenue de l'économie. La vigueur persistante de la demande, une rentabilité élevée et des bilans financiers assainis, particulièrement au Canada, auront permis cette poussée des dépenses en capital, normale dans une phase avancée de l'expansion économique. Un certain nombre de secteurs industriels ont atteint, ou dépassé, le taux normal d'utilisation de leurs capacités et, parallèlement, des pressions sur les coûts et les prix se sont manifestées. Le resserrement évident du marché du travail, particulièrement aux États-Unis, a donné lieu à une accélération de la hausse des coûts de la main-d'oeuvre. Les prix des produits de base ont poursuivi sur leur lancée à la faveur de la pression exercée par la demande dans les principaux pays industriels.

Ces derniers mois, des premiers signes de décélération sont apparus au chapitre de la croissance économique. Le ralentissement du rythme de progression de la production industrielle est particulièrement évident, tant aux États-Unis qu'au Canada. Du côté de la demande, certains indicateurs montrent que les ménages nord-américains ne sont pas restés indifférents à la remontée substantielle des taux d'intérêt. Le fléchissement des ventes d'autos, lequel a forcé les fabricants à réintroduire des programmes d'incitation à l'achat, en fait état. Néanmoins, la demande continue d'exercer des pressions suffisamment fortes sur la capacité de production pour engendrer une intensification des pressions inflationnistes. L'expérience des cycles économiques passés montre que l'inflation a tendance à plafonner plusieurs mois après l'amorce d'un ralentissement économique significatif.

### ***Perspectives***

Compte tenu du resserrement monétaire opéré par les banques centrales depuis le début de 1988, la croissance économique en Amérique du Nord devrait décélérer au second semestre de 1989 et en 1990. Le niveau élevé des taux d'intérêt réels et une progression moindre de l'emploi inciteront les ménages à épargner davantage, ce qui réduira la croissance des dépenses de consommation. Au Canada, les mesures de fiscalité indirecte introduites dans le dernier budget fédéral contribueront aussi au ralentissement prévu de la consommation. Dans le domaine de la construction résidentielle, l'activité se ralentira sous le poids du niveau actuel des taux hypothécaires. Par ailleurs, les dépenses d'investissement des entreprises

continueront d'augmenter au cours des prochains trimestres, mais moins rapidement qu'en 1988. Particulièrement au Canada, les achats de machinerie et d'équipement, satisfaits en grande partie par les importations, progresseront plus lentement. La force relative du dollar canadien face à la devise américaine pèsera sur le rythme de croissance des exportations. Tant au Canada qu'aux États-Unis, le déficit du compte courant demeurera élevé au cours des deux prochaines années.

Du côté de l'inflation, les pressions pourraient commencer à s'apaiser vers la fin de 1989 ou au début de 1990, ce qui ouvrira la voie à une diminution significative des taux d'intérêt. D'ici là, la Réserve fédérale et la Banque du Canada continueront d'être circonspectes dans leur conduite de la politique monétaire. Un relâchement des conditions du crédit apparaît peu probable dans un proche avenir. Avant d'opérer de la sorte, les banques centrales s'assureront que les pressions inflationnistes sont bien en voie de s'atténuer. Un compromis budgétaire crédible entre l'Administration Bush et le Congrès américain, susceptible de persuader les marchés financiers que la tendance du déficit est définitivement à la baisse, s'avère aussi un ingrédient essentiel à un recul des taux d'intérêt.

275

Ce scénario de ralentissement économique, accompagné d'un reflux tardif de l'inflation et des taux d'intérêt, ne fait toutefois pas l'unanimité. Certains prévisionnistes craignent que l'expansion économique se poursuive à un rythme soutenu au cours des prochains trimestres, ce qui engendrerait une intensification des pressions inflationnistes et forcerait les banques centrales à resserrer davantage leur politique monétaire, au risque de provoquer une récession dès le début de 1990. Les signes de décélération de l'activité économique observés au cours des derniers mois ne seraient, selon eux, qu'un autre faux signal, comme ce fut le cas à la mi-88. D'autres prévisionnistes sont par contre portés à retenir le scénario de stagflation. Dans ce cas, l'économie nord-américaine serait sur le point d'entrer dans une phase prolongée de croissance lente et d'inflation tenace, semblable aux années 70. Encore une fois, les opinions divergent considérablement en ce qui a trait aux perspectives économiques et financières ; de là l'instabilité des marchés financiers.

Le 5 mai 1989