Document generated on 04/23/2024 7:02 p.m.

L'Actualité économique

Les investissements et la conjoncture

Jacques Parizeau

Volume 35, Number 4, January–March 1960

URI: https://id.erudit.org/iderudit/1001499ar
DOI: https://doi.org/10.7202/1001499ar

See table of contents

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)
1710-3991 (digital)

Explore this journal

Cite this article

Parizeau, J. (1960). Les investissements et la conjoncture. *L'Actualité économique*, *35*(4), 690–702. https://doi.org/10.7202/1001499ar

Tous droits réservés © HEC Montréal, 1960

This document is protected by copyright law. Use of the services of Érudit (including reproduction) is subject to its terms and conditions, which can be viewed online.

https://apropos.erudit.org/en/users/policy-on-use/

This article is disseminated and preserved by Érudit.

Érudit is a non-profit inter-university consortium of the Université de Montréal, Université Laval, and the Université du Québec à Montréal. Its mission is to promote and disseminate research.

https://www.erudit.org/en/

fiscale des gouvernements pour régler tous les problèmes engendrés par la croissance ou l'équilibre d'une économie qui dépend d'une multiplicité de facteurs. Ces facteurs, il se plaît à en décliner la liste, et à montrer qu'ils doivent jouer dans des cadres régionaux et dans des secteurs économiques dont les besoins et les situations peuvent se révéler fort divers, surtout dans un pays comme le Canada. Il en conclut que les seules politiques globales ne sauraient de toute évidence ajuster tant et de si délicates pièces. Et on ne saurait s'empêcher de penser qu'il a vu techniquement juste quand il a suggéré qu'un plus grand effort devrait être fait pour canaliser plus d'épargnes canadiennes vers des fins productives. À l'heure actuelle, une politique convenablement établie à cette fin pourrait du coup aider à résoudre le problème du chômage, ralentir la vitesse de circulation quant aux biens de consommation et accroître le produit national.

Il faudra sans aucun doute accorder toute l'attention requise à ce document, qui pourrait bien marquer d'une pierre miliaire l'évolution de la pensée et de la politique économique au Canada dans les prochaines années. Après bien des espoirs et bien des désillusions dans les politiques purement mécaniques et globales, tout indique que nous revenons au point où nous en étions avant 1936, avec sans doute quelques expériences utiles en plus: à nous demander si nous n'avons pas un besoin absolu de politiques régionalisées, décentralisées, et pourquoi pas, professionalisées ou sectorisées, si l'on veut bien me passer ces mots un peu barbares pour me permettre d'en éviter d'autres que trop d'oreilles préjugées se sont habitués à considérer comme tabous.

François-Albert ANGERS

Les investissements et la conjoncture Il est remarquable que depuis deux ans que dure maintenant la reprise, l'économie canadienne n'a pas encore retrouvé l'extraordinaire degré de tension qui la caractérisait à la fin de 1956 et au début de 1957 et rien n'annonce que le cycle actuel n'atteigne un semblable degré d'intensité en aucune de ses phases. La progression de l'économie se poursuit indiscutablement, mais en laissant ici et là des zones plus ou moins déprimées, et en s'accompagnant d'un niveau de chômage élevé. Une telle situation ne peut

qu'attirer l'attention sur le cycle précédent. En effet, deux hypothèses peuvent être examinées. Ou bien les années 1956 et 1957 ont été tout à fait exceptionnelles et ce qui s'y est passé continue de peser sur l'économie. Ou bien alors ce sont les années plus récentes qui sont exceptionnelles en ce sens qu'un ou des facteurs restrictifs s'y manifestent.

Sans vouloir régler un problème dont les données complexes apparaîtront plus tard, l'étude «anatomique» des investissements depuis quelques années permet d'ores et déjà de considérer que la première des deux hypothèses est probablement la plus valable.

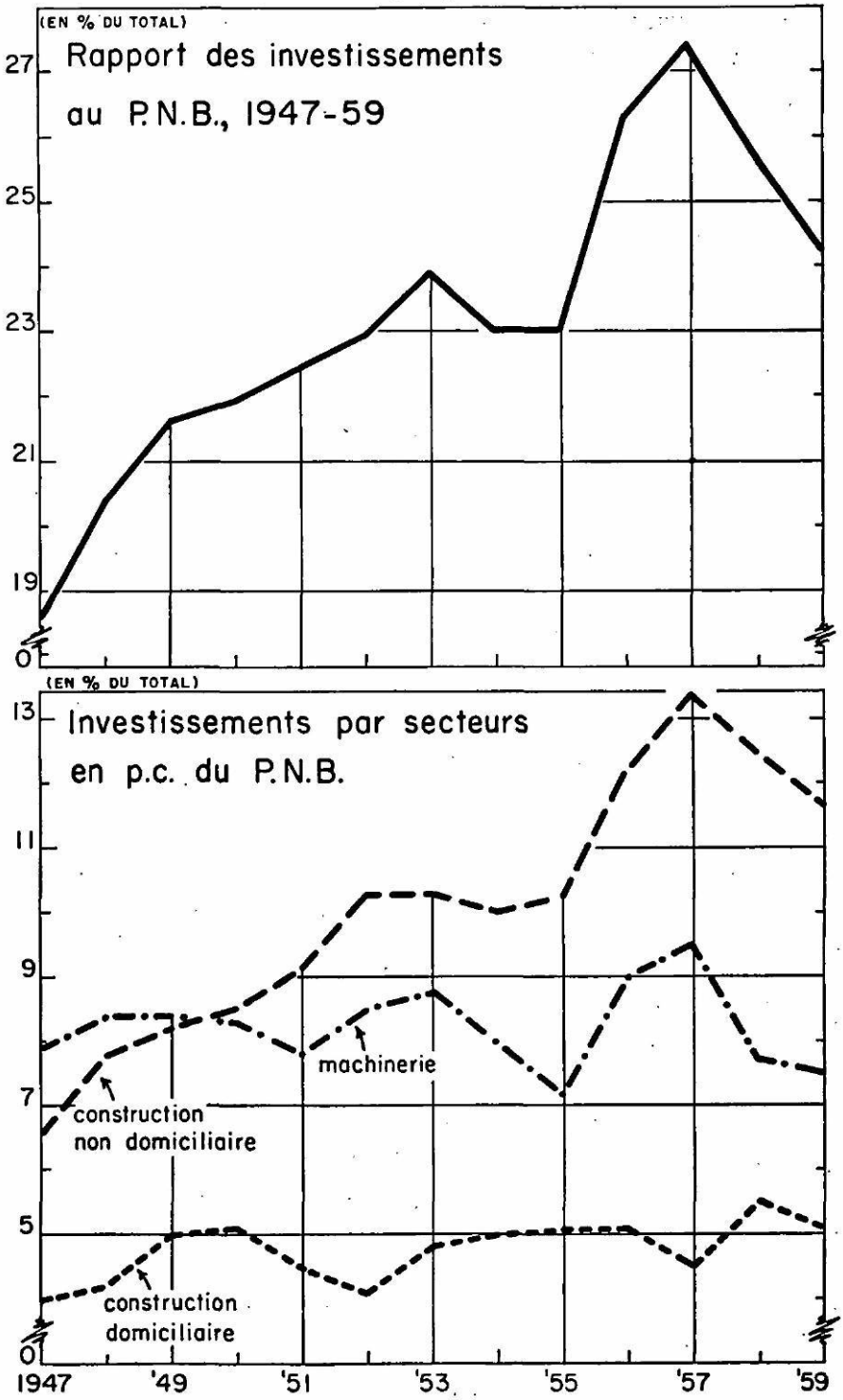
* * *

Le graphique ci-dessous présente sans équivoque possible une étonnante tendance. On remarquera que la part du produit national brut consacrée à l'investissement a toujours augmenté pendant dix ans. Si les années qui ont immédiatement suivi la guerre ont laissé le souvenir d'une très grande prospérité, il n'en reste pas moins que l'investissement à cette époque était, relativement, beaucoup moins important qu'aujourd'hui. La progression a été caractérisée par des périodes d'essoufflement mais qui sont fort peu marquées.

Il est bien entendu qu'une telle progression ne pouvait pas durer indéfiniment. Même avec l'aide du capital étranger, l'investissement ne peut représenter qu'une fraction relativement faible de ce que le pays produit. Le sommet semble avoir été atteint en 1957, alors que l'investissement représente 27.4 pour cent du produit national brut. C'est-à-dire que plus du quart de ce qui fut produit au Canada fut investi. Jamais depuis 1926 (c'est-à-dire depuis que les statistiques existent) un tel résultat n'a été observé. Fort peu de pays du monde d'ailleurs atteignent de tels niveaux. En 1956, le pourcentage analogue aux États-Unis était de 20 p.c. Et si l'Allemagne, dont la croissance a été phénoménale à la fin de la guerre, a réussi parfois à atteindre de semblables niveaux, elle ne s'y est jamais maintenue.

Une fois passée l'année 1957, une sérieuse baisse s'est produite. La part de l'investissement dans le produit national brut tombe au-dessous de 25 p.c.

Graphique I


(EN % DU TOTAL)
Rapport des investissements
au P.N.B., 1947-59
27
25
23
21
19
0
(EN % DU TOTAL)
Investissements par secteurs
en p.c. du P.N.B.
13
11
9
7
5
0
machinerie
construction
non domiciliaire
construction
domiciliaire
1947
'49
'51
'53
'55
'57
'59

On observera:

a) que cette chute est plus profonde que toutes celles qui se sont produites depuis la guerre;

b) qu'à ce niveau, dit de récession, la part de l'investissement reste supérieure à celle qu'elle fut de 1947 à 1955 inclusivement.

Il semblerait donc que tout se passe comme si la recession de 1957 et de 1958 coïncidait avec le tassement à un niveau élevé d'une tendance qui se poursuivait depuis longtemps et qui en atteignant un certain niveau devenait fragile et peu susceptible de durer.

Poursuivons l'analyse. Dans quels grands secteurs de l'investissement les hausses les plus fortes ont-elles eu lieu depuis la fin de la guerre relativement au produit national brut? Le graphique en page 692 permet de le déterminer. On constate que les investissements dans l'outillage et la machinerie n'ont guère eu tendance à augmenter en pourcentage du P.N.B. Une certaine tendance à la hausse, irrégulière mais appréciable, peut être constatée dans le cas de la construction domiciliaire, encore que si on ne tenait pas compte de l'année 1947, elle serait peu marquée. Enfin la part de la construction non domiciliaire s'est accrue d'une façon saisissante au cours de la période. En 1957, plus du septième de la production nationale a été consacrée à de tels investissements. Cette croissance renforcit d'ailleurs considérablement l'opinion que l'on peut se faire de la fragilité d'une telle situation. Compte tenu de la rapidité de l'accroissement de la population et de la pénurie de logements à la fin de la guerre, on comprend, en effet, qu'une part croissante de la production ait été consacrée à la construction domiciliaire. Mais il faudrait vraiment des développements extraordinaires pour imaginer que se poursuive aussi rapidement la croissance de la fraction de la production consacrée à la construction non domiciliaire.

D'autre part, le contraste entre l'évolution de la courbe relative aux achats d'outillage et celle de la courbe qui a trait à la construction non domiciliaire laisse déjà deviner que ce n'est pas du côté de l'industrie manufacturière que l'on constatera l'expansion la plus forte depuis quelques années, et que les travaux d'aménagement du territoire ont dû jouer un rôle de premier plan.

Avant d'aborder l'étude des investissements secteur par secteur, concluons cependant à l'égard des aspects globaux de la question.

L'année 1957 marque le point ultime d'un glissement de la production vers l'investissement depuis la guerre. Encore qu'on ne puisse assurer qu'il ne sera pas de nouveau atteint, on peut être au moins assuré qu'il ne sera pas dépassé facilement. À partir de 20 p.c., la part de l'investissement ne s'accroît plus qu'avec difficulté. Il est probable que si la tendance ne se renverse pas, elle cessera cependant de monter. On pourrait donc imaginer que le rôle dominant de l'investissement dans l'économie canadienne va tendre à s'atténuer jusqu'à un certain point. Il resterait à tirer les leçons de cette situation au niveau de la politique économique.

Comment en est-on arrivé à cette situation exceptionnelle de 1956 et de 1957? Quels secteurs y ont spécifiquement collaboré? Où les renversements les plus significatifs se sont-ils produits? C'est ce qu'il nous faut maintenant déterminer.

* * *

Aux fins de cette étude, on se limite aux années 1952 à 1959. En second lieu, les données ont été regroupées de façon à faire apparaître certaines classes, économiquement significatives, d'investissement. On a, par exemple, distingué une catégorie dite des investissements dans les ressources naturelles et les industries connexes. Il s'agit des produits forestiers, des minéraux non métalliques, des métaux non ferreux. Il y a ici une part d'arbitraire. C'est ainsi qu'on a exclu l'agriculture dont l'investissement a ses lois propres. On a, d'autre part, retenu dans cette catégorie l'extraction du minerai de fer, mais non pas l'industrie sidérurgique, alors que l'affinage des métaux non ferreux est inclu. Ceci s'explique par ce que, dans sa totalité, l'affinage des métaux non ferreux utilise les minerais locaux, alors qu'en dépit de l'abondance du minerai de fer au Canada, la plus grande partie du minerai utilisé par l'industrie sidérurgique nationale est importée.

En principe (et les exceptions sont inéluctables), les industries incluses dans ce groupe sont primaires, c'est-à-dire d'un type élémentaire, et comportent aussi peu que possible de produits complètement finis. Elles sont pour la plupart largement orientées vers l'exportation.

Dans un second groupe ont été réunies toutes les autres industries manufacturières, c'est-à-dire l'industrie secondaire dans

son ensemble. Les services publics constituent un troisième groupe. Et un quatrième groupe a été formé de quelques petits secteurs de l'investissement qui sont en pleine croissance depuis quelques années, c'est-à-dire l'industrie de la construction (et non la construction elle-même), les entreprises financières, l'assurance et les services immobiliers et commerciaux (mais non le commerce).

À ces quatre groupes non conventionnels viennent s'ajouter les catégories habituelles de l'agriculture, du logement, du commerce, des institutions et des ministères gouvernementaux.

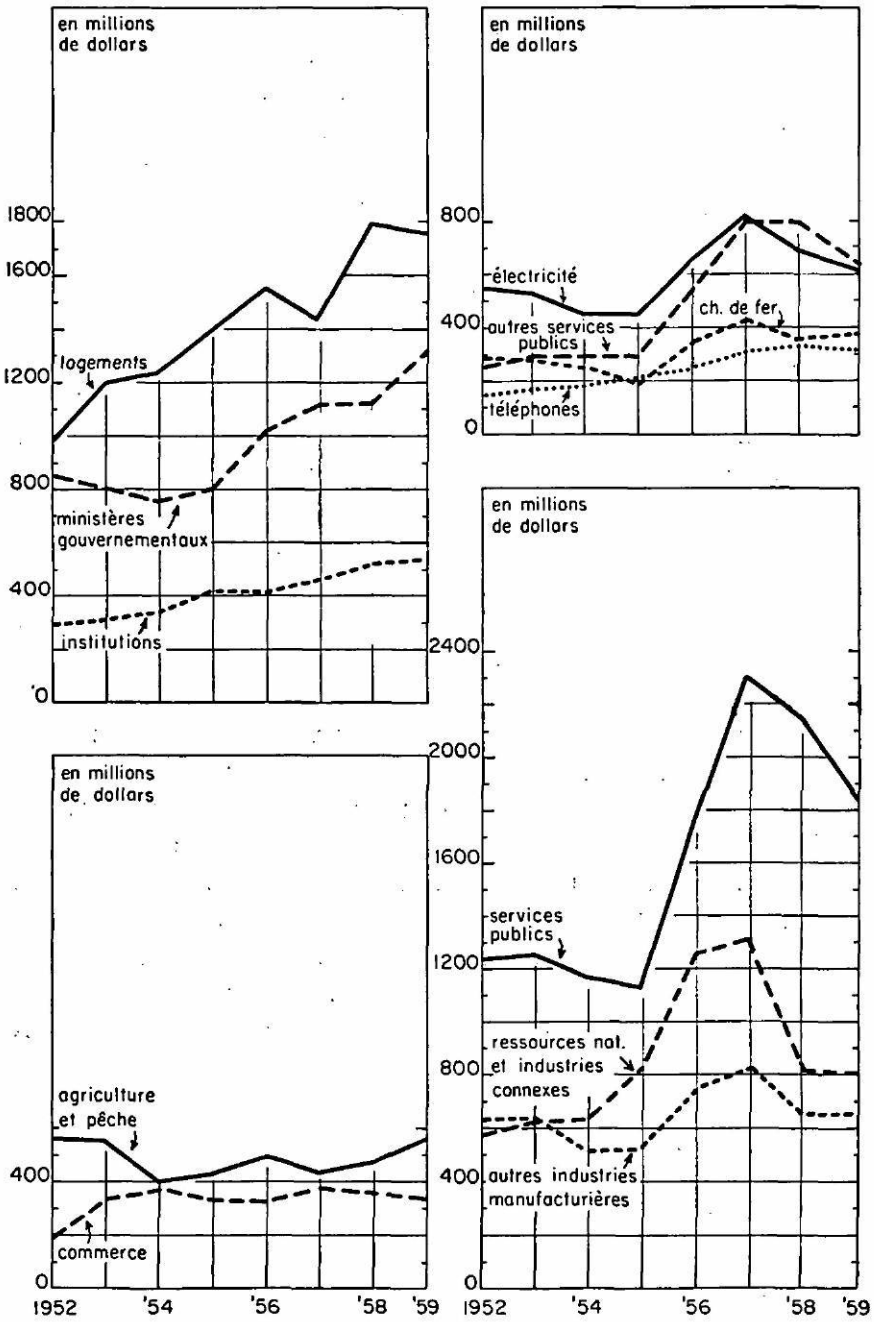
Cette classification économiquement significative (à l'exception du «quatrième groupe») fait apparaître au cours des sept dernières années des comportements tout à fait distincts.

En premier lieu, les investissements dans deux secteurs ont fort peu augmenté dans l'ensemble et, au cours de toute la période, peuvent être considérés comme stagnants: il s'agit de l'agriculture et du commerce. On ne peut en être étonné outre mesure, encore qu'il soit pour le moins curieux que la réorganisation du commerce de détail et l'amélioration des rendements agricoles se poursuivent aussi rapidement sans faire appel à des quantités croissantes d'investissements.

En second lieu, les investissements dans plusieurs secteurs se sont accrus de 1952 à 1959 d'une façon saisissante et sans recul prononcé ou prolongé. Les accroissements observés au graphique qui suit sont de l'ordre de 60 à 100 p.c. Il s'agit au premier chef des investissements dans la construction domiciliaire et dans les services de l'État. Dans ce second cas, la croissance n'a commencé qu'à partir de 1955. La croissance des investissements dans ce que l'on a appelé le quatrième groupe est plus forte encore. Enfin les investissements entrepris par les institutions ont presque doublé au cours des mêmes années et leur rythme de croissance est très soutenu.

Tous ces secteurs ont représenté au cours de l'ensemble de la période étudiée l'élément le plus constant d'augmentation. Ils ont offert fort peu de prise aux récessions qui se sont succédées. Plusieurs raisons peuvent expliquer cette résistance. L'appui donné par les autorités publiques à la construction de logements, l'arriéré des dépenses publiques qui pendant longtemps ont été retardées (au cours de la crise ou de la guerre), et enfin l'expansion de nou-

Graphique II



veaux services (de télévision, par exemple) contribuent à des degrés divers à soutenir l'expansion. À plus ou moins longue échéance, certains des facteurs actuels seront remis en cause. Le problème est de taille, ces quatre secteurs représentant maintenant 47 p.c. de tous les investissements nationaux.

Enfin les trois derniers secteurs, les services publics, les ressources naturelles et les industries connexes, et enfin les autres industries manufacturières, sont essentiellement responsables du recul des investissements depuis deux ans. Au cours des dernières années, ces secteurs ont montré d'énormes fluctuations qui non seulement se reflètent dans le montant total des investissements au pays, mais aussi dans l'évolution de la conjoncture. C'est ce qu'il nous faut maintenant examiner de plus près.

Le plus important des trois secteurs, et de très loin, est celui des services publics, qui représente environ le quart de tous les investissements au Canada. On constatera qu'après avoir été légèrement touché par la récession de 1954, le relèvement qui suit est extravagant. Le montant des investissements est de 1,100 millions de dollars en 1955 et atteint presque 2,300 millions deux ans plus tard, pour retomber de 450 millions environ dans les deux années qui suivent. Que s'est-il passé? Il faut distinguer ici quatre postes importants du secteur des services publics: l'électricité, les chemins de fer, le téléphone, et ce qui reste. Les investissements dans le téléphone augmentent régulièrement au cours des années étudiées et, en fait, ont plus que doublé. À toutes fins pratiques, le téléphone pourrait être classé dans le groupe des investissements dont la montée est à peu près continue depuis 1952.

Les trois autres sous-postes évoluent de la même façon en 1956 et en 1957: un sommet inusité est atteint qui n'a pu être maintenu par la suite. On pourrait presque soutenir d'ailleurs qu'il était parfois physiquement impossible qu'il soit maintenu. Les investissements dans les chemins de fer avaient été gonflés en 1952 et 1953 par la construction du chemin de fer du Labrador; ils s'élèvent encore davantage en 1956 et en 1957 en raison du programme massif de diélisation de l'ensemble du réseau national. Ce programme est maintenant terminé et les prévisions d'investissements en 1960 sont nettement en baisse. L'augmentation rapide des dépenses d'installations électriques en 1956 et 1957 n'est que le

résultat de coïncidences. La construction des barrages de la Bersimis, de Kitimat et des Passes, l'augmentation de la capacité à Beauharnois représentent des travaux d'importance majeure en divers points du territoire qui ont été entrepris à peu près en même temps. Le retour à un niveau plus bas s'est ensuite rapidement produit.

Le poste le plus intéressant pour ce qui nous occupe ici, est indiscutablement celui qui est libellé «autres services publics». On constate, en effet, que les investissements qu'il comporte étaient voisins de 400 millions de dollars jusqu'en 1955, sont montés en flèche jusqu'à 936 millions en 1957, se sont maintenus à ce niveau en 1958, puis se sont écroulés sans revenir cependant à leur niveau de base. Les prévisions n'indiquent pas qu'une nouvelle poussée va se produire en 1960.

Ce phénomène tient, sans doute, pour une part, aux travaux d'expansion des municipalités, mais il a été considérablement gonflé par deux événements qui, encore une fois, se sont produits en 1956 et 1957, soit les principaux travaux de la voie maritime du Saint-Laurent et la construction du pipe-line transcontinental pour acheminer à l'Est le gaz naturel de l'Ouest.

Il est donc parfaitement évident que le gonflement extraordinaire des dépenses d'investissement dans les services publics est dû pour une bonne part à la coïncidence, au cours de deux ou trois années, de la réalisation de grands projets d'aménagement. De tels travaux sont, de toute façon, peu susceptibles de se produire souvent, et il est encore moins probable qu'ils puissent fréquemment tous être faits en même temps. Il y a, dans le cas de ces années 1956 et 1957, quelque chose de non récurrent, en tous cas de non cyclique.

On retrouve des phénomènes de cet ordre dans le cas des investissements dans les ressources naturelles et les industries connexes. Ils augmentent de 75 p.c. entre 1954 et 1957, ce qui, compte tenu de l'importance de ce secteur dans l'économie canadienne, est tout à fait déraisonnable, puis retombent brutalement de 500 millions en 1958, ne se sont pas relevés l'année suivante, et ne se relèveront pas non plus en 1960, s'il faut en croire les prévisions. Il y a là un phénomène très grave. Ces investissements sont fondamentaux pour l'expansion géographique et économique

du pays, et beaucoup d'autres investissements dans les services publics, les dépenses gouvernementales, la construction de logements et de voies de transport ne sont que le reflet d'investissements nouveaux dans les ressources naturelles. L'effet d'entraînement est donc considérable. Pourquoi une telle chute s'est-elle produite après une si vive montée?

L'analyse doit s'étager ici sur deux plans différents. D'une part l'expansion de certains investissements est due à des éléments rigoureusement conjoncturels. Tels sont, par exemple, le cas de l'augmentation des dépenses des papeteries qui ont eu à faire face à une demande croissante pendant des années sans toujours accroître leur capacité d'une façon parallèle, et qui à partir de 1955 l'ont augmenté d'une façon appréciable. La hausse des investissements dans les raffineries de pétrole, vient, en partie tout au moins, de causes analogues.

Dans d'autres secteurs, les phénomènes conjoncturels disparaissent derrière les perturbations d'ordre structurel. On sait, en effet, que, depuis 1953, trois produits jouent au Canada un rôle exceptionnel: le minerai de fer, le pétrole et l'uranium. Ensemble les exportations de ces produits sont responsables de la plus grande partie de l'augmentation des exportations totales.

Les nouvelles sources d'approvisionnement ont toutes été développées à peu près en même temps, ainsi que l'on peut le voir au tableau suivant:

	Minerai de fer	Production canadienne de pétrole	Exportation d'uranium
	(en millions de dollars)		
1953	44.1	200.6	....
1954	49.7	243.9	26.4
1955	110.4	305.6	26.0
1956	160.4	406.6	45.7
1957	167.2	453.6	136.3
1958	121.4	401.0	290.2
1959	186.2	427.0	312.0

Si les investissements dans le minerai de fer sont relativement étalés sur plusieurs années (*Iron Ore Co.* de 1950 à 1954, *U.S. Steel* de 1956 à 1960, puis *Wabush Iron Ore*), la poussée de la production de pétrole a été soutenue par une vague énorme d'investissements dans les Prairies, alors qu'en 1955, 1956 et 1957 l'industrie canadienne de l'uranium devenait la plus importante du monde.

Or, brusquement, les États-Unis ont annulé leurs contrats d'uranium et imposé des quotas aux importations de pétrole canadien. Les investissements dans ces deux secteurs ont alors été brutalement arrêtés. Des trois grandes «nouvelles» matières premières, une seule, le minerai de fer, semble en dépit du recul conjoncturel de 1958, être appelée à un brillant avenir, l'horizon ailleurs étant sérieusement bouché.

Du côté, enfin, des autres industries manufacturières, l'évolution de la conjoncture entraîne normalement des fluctuations dans le montant des investissements. Sans doute, les fluctuations sont-elles assez fortes mais, étant réparties entre un grand nombre d'industries, leur nature conjoncturelle ne fait pas de doute. On notera seulement que les autres secteurs de l'industrie, c'est-à-dire, en définitive, l'industrie secondaire proprement dite, ne contribuent que de moins en moins aux investissements du pays. En 1952, les investissements dans l'industrie secondaire représentaient 12 p.c. du total, en 1956, un peu plus de 9.3 et en 1959 à peine 8 p.c.[1] L'ensemble de ces industries embauchant deux fois plus de main-d'œuvre que les ressources naturelles et les industries connexes, largement plus que le double de la main-d'œuvre des services publics, et étant d'autre part en butte à la concurrence étrangère, il y a là, du point de vue de la croissance à long terme de l'économie et de sa diversification, un problème très grave. Des industries aussi dynamiques, dans d'autres pays, que celles des appareils électriques, n'ont pas augmenté le rythme de leurs investissements depuis huit ans. L'industrie de l'équipement de transport n'a pas retrouvé, depuis 1956-1957, le niveau des investissements atteint en 1953.

* * *

Cette étude détaillée des investissements fait ressortir quelques éléments importants qui jettent une vive lumière sur les développements conjoncturels récents.

a) Les dernières années ont été marquées par une prédominance, de plus en plus grande, des secteurs primaires non agricoles et tertiaires de l'économie nationale. Les investissements secondaires sont en très net recul.

1. Ces pourcentages sont un peu inférieurs à la réalité dans la mesure où l'on n'a pas pu tenir compte des dépenses de capital imputées aux dépenses courantes.

b) Ce glissement a été accéléré jusqu'en 1957 par la mise en exploitation de nouveaux gisements minéraux et par l'expansion concomitante ou différée des travaux gouvernementaux ou d'entreprises de services publics. Ces deux types d'investissement ont pu aisément s'appuyer sur des sources abondantes de capitaux étrangers. Dans le premier cas, l'étranger a procédé au Canada à des investissements directs qui ont été à l'origine même de l'exploitation. Dans le second, les autorités publiques ou les entreprises ont eu largement recours aux émissions d'obligations sur le marché de New-York.

c) La conjugaison de l'exploitation de nouvelles ressources naturelles, de la mise en place de grands travaux publics ou semi publics d'aménagement ou d'exploitation du territoire, de la croissance accélérée de certains types d'investissements privés (logement ou «quatrième groupe») et de mouvements conjoncturels normaux ont abouti à la fin de 1956 et au début de 1957 à une extraordinaire tension de l'économie. Pour une bonne part, cette conjugaison était fortuite ou le résultat d'une planification fautive de l'économie. Les autorités publiques de divers ordres, travaillant sans collaboration et sans même tenir compte de l'état de la conjoncture, ont fait coïncider des programmes de très grande importance. Voici une liste réduite de ces initiatives émanant d'un petit groupe de gouvernements ou de compagnies publiques:

— Mise en route des prêts hypothécaires des banques à charte après la révision de la loi en 1954,
— Canalisation du Saint-Laurent,
— Pipe-line transcontinental (qui a reçu des prêts de l'État),
— Programme de modernisation des chemins de fer nationaux,
— Travaux d'aménagement de l'Hydro-Québec (Bersimis et Beauharnois).

Tout cela, en même temps qu'une débauche de travaux publics de la part des municipalités, se manifestait au cours de la phase croissante du cycle.

D'autre part, certains grands projets nouveaux d'exploitation d'entreprises privées sont venus s'ajouter aux mouvements conjoncturels habituels:

— Énormes travaux hydro-électriques de l'Aluminium Company of Canada (Kitimat et les Passes-Dangereuses),

— Éclosion de l'extraction de l'uranium,
— Élargissement considérable de l'exploitation pétrolière dans l'Ouest.

On ne mentionne ici que les principaux de ces «grands travaux». On comprendra aisément à quel point le hasard et une programmation invraisemblable des autorités publiques a pu aboutir à de tels résultats. On comprendra en outre que, deux ans plus tard, ces travaux étant terminés, on n'en a pas trouvé d'autres pour maintenir le niveau total des investissements.

d) Plusieurs des grands travaux, qui apparaissent sur la liste précédente, étaient dotés d'une puissance considérable de multiplication et de diffusion, soit qu'ils contribuent à ouvrir des régions encore désertes, soient qu'ils entraînent à leur tour d'autres investissements. Souvent, une fois terminés, ces travaux offrent très peu d'emplois; pendant la durée de la construction, au contraire, l'embauche, au titre de ces grands travaux a été considérable, l'augmentation nécessaire de la main-d'œuvre étant fournie par l'immigration et une hausse du taux de participation. Après 1957, cette main-d'œuvre ne pouvait être réembauchée par un secteur manufacturier peu actif. Sans doute la reprise de 1959 et de 1960 a-t-elle accru la production des secteurs de l'économie, mais sans augmentation aussi forte de l'embauche.

e) Si bien qu'il faudrait pour revenir au plein emploi:
— Une nouvelle vague de grands travaux: on ne voit guère que cela soit possible,
— Une augmentation radicale des investissements et de la production du secteur secondaire. Encore faudrait-il alors régler le problème de la concurrence étrangère,
— Une expansion du secteur tertiaire qui ne soit pas essentiellement basée sur l'embauche de main-d'œuvre féminine additionnelle.

f) Il est probable que le problème du plein emploi ne sera réglé à aucun moment au cours du cycle présent. On peut espérer, cependant, que la leçon aura porté et que les onze gouvernements canadiens, les grandes entreprises publiques et les plus importantes municipalités du pays finiront par trouver cet organisme de conciliation des projets d'investissement qui seul peut compenser le cycle des investissements privés.

Jacques PARIZEAU