

Étude des prévisions d'investissement et des réalisations

Denis Germain

Volume 35, Number 3, October–December 1959

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1001668ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1001668ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Germain, D. (1959). Étude des prévisions d'investissement et des réalisations. *L'Actualité économique*, 35(3), 463–476. <https://doi.org/10.7202/1001668ar>

Étude des prévisions d'investissement et des réalisations

La part de la dépense nationale brute imputée à l'investissement, au Canada, est de plus en plus grande depuis la guerre. Elle passe de 15 p.c. en 1947 à 23 p.c. en 1957, soit une augmentation de plus de 50 p.c. en 10 ans. L'influence de ce secteur sur l'activité économique du pays n'a évidemment pas à être démontrée. Aussi, ne peut-on pas éviter d'en tenir compte lorsqu'il s'agit de faire des prévisions conjoncturelles.

À cette fin l'Office fédéral de la Statistique, en collaboration avec le ministère du Commerce, publie chaque année dans *Private and Public Investment in Canada* le volume des investissements prévus pour l'année suivante. Les chiffres sont le résultat d'une enquête menée auprès des entreprises, au mois de décembre de chaque année. L'échantillon prélevé couvrait, en 1957, 81 p.c. de toutes les entreprises canadiennes. Chaque secteur n'y est pas représenté dans la même proportion, le pourcentage passant de 18.1 dans le secteur des services commerciaux, à 96.9 dans le secteur des services publics. De même, pour un secteur donné, le pourcentage n'est pas le même tout au long de la période. Ainsi, pour ce qui est des manufactures et des services publics, entre 1950 et 1957, le pourcentage passe respectivement de 77.6 à 92.2 et de 87.9 à 96.7.

Étant donné l'importance des investissements dans l'économie nationale et l'utilisation fréquente des documents ci-haut mentionnés, il semble normal de les examiner de plus près. Nous

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

nous proposons de faire une étude comparative des prévisions et de la réalité, et de déterminer dans quelle mesure les prévisions d'investissements peuvent servir comme outil de travail dans une étude sur la conjoncture.

* * *

La période étudiée va de 1948 à 1957. Le début de cette période coïncide à peu près avec le début de l'initiative gouvernementale. L'année 1958 est mise de côté, faute de données statistiques. Nous distinguerons le secteur privé et le secteur public (comprenant les trois niveaux de gouvernement). Chacun de ces secteurs sera considéré sous l'angle des investissements nets d'une part, et d'autre part des investissements attribués aux dépenses de réparation et d'entretien du capital existant. Dans chaque cas, on distinguera les dépenses de construction des dépenses d'outillage et d'équipement.

Le tableau I donne une bonne idée des relations qui existent entre les investissements réels et les investissements prévus. Nous y avons calculé les premiers en pourcentage des seconds, pour toute la période observée et par secteur.

Tableau I
Investissements réels en pourcentage des investissements prévus

Années	Secteur privé				Secteur public			
	Investissements nets		Réparation et entretien		Investissements nets		Réparation et entretien	
	Cons-truction	Outillage	Cons-truction	Outillage	Cons-truction	Outillage	Cons-truction	Outillage
1948.....	109.3	107.1	121.9	114.6	130.5	105.8	106.8	134.3
1949.....	104.0	113.7	110.3	104.8	111.2	74.6	100.0	94.3
1950.....	104.3	127.1	103.2	119.1	98.0	64.1	118.2	77.8
1951.....	104.8	110.6	116.9	115.7	98.4	114.0	113.1	110.7
1952.....	110.8	97.8	99.0	104.6	115.5	88.3	94.9	108.7
1953.....	108.1	110.4	97.0	103.5	104.6	104.5	121.3	89.6
1954.....	96.0	100.3	103.3	103.7	93.7	90.2	108.2	104.8
1955.....	111.2	122.2	103.7	116.3	97.1	87.9	91.8	101.7
1956.....	105.1	113.8	102.6	114.8	97.4	93.3	96.3	103.0
1957.....	103.3	97.7	118.4	107.9	103.9	110.6	98.8	110.1

La lecture de ce tableau nous suggère certains commentaires. En premier lieu, on y remarque que dans le secteur privé les investissements réels sont à peu près constamment supérieurs aux prévisions. Dans le cas des investissements nets, dans la construction et l'outillage, seules les années 1952 et 1954 échappent au phénomène. Quant à la réparation et l'entretien, dans la construction, l'indice descend au-dessous de 100 en 1952 et 1953; pour ce qui est de l'outillage, l'indice demeure toujours au-dessus de 100. Le secteur public ne se prête pas aux mêmes remarques. L'indice est tantôt au-dessus, tantôt au-dessous de 100.

En second lieu, il faut noter l'importance de l'écart qui existe à certains moments, entre les prévisions et les investissements réels. Les investissements nets accusent des écarts allant jusqu'à 27 p.c. dans le secteur privé et 30 p.c. dans le secteur public.

En toute logique, il ne fallait pas s'attendre à trouver des écarts nuls. La prévision, dans quelque domaine que ce soit, correspond rarement à la réalité. Dans le cas qui nous intéresse actuellement, plusieurs facteurs entrent en jeu: les facteurs économiques, tels les variations inattendues de la conjoncture, la venue de firmes non incluses dans l'échantillon; des facteurs extra-économiques, telle la déclaration imprévue d'une guerre.

Cependant, il reste anormal que, sur une période de dix ans, les prévisions d'investissements soient presque toujours inférieures aux investissements réels; et d'autre part, que les écarts soient de cette importance. Si la première observation, comme nous l'avons vu, s'applique davantage au secteur privé qu'au secteur public, la seconde s'applique à l'un comme à l'autre. Certains écarts constatés au niveau des investissements publics sont énormes.

À première vue, on peut être porté à s'en tenir aux aspects de technique statistique et à ne mettre en cause que les deux facteurs suivants: la méthode d'échantillonnage ou le manque de sérieux des données sur lesquelles se basent les prévisions.

La question d'échantillonnage a fait l'objet de quelques considérations au début du présent article. Nous avons vu que son contenu, dans le cas des manufactures et des services publics tout au moins, avait augmenté entre 1950 et 1957. En fait, c'est ce qui s'est produit depuis 1948. Or, cette même année, l'échantillon couvrait 77.4 p.c. de toutes les entreprises et des estimations

étaient faites pour les entreprises restantes. Si l'on peut attribuer une partie de l'écart (faible d'ailleurs) à la méthode d'échantillonnage, au tout début de la période, il est certain que l'augmentation du contenu de l'échantillon par la suite a amélioré la situation. Cependant, malgré ce fait, les écarts demeurent tout aussi importants qu'ils l'étaient au début. Il faut donc chercher ailleurs la cause du phénomène.

Si tout se passait dans l'ordre, à partir de ce moment, c'est-à-dire après avoir tenu compte de la part d'erreur attribuée à l'échantillonnage et de celle qui est inhérente à toute prévision économique, on peut s'imaginer ce qui pourrait normalement arriver. En premier lieu, les prévisions, si elles ont le moindre sens, se rapprocheraient des investissements réels dans une forte proportion, la seule autre cause d'écart venant des changements de décision chez les entrepreneurs et les gouvernements¹. En second lieu, les prévisions seraient tantôt supérieures, tantôt inférieures aux investissements réels. Il est illogique, en effet, que l'écart soit presque toujours positif, quelle que soit la situation de la conjoncture économique. Et ceci nous amène à la troisième proposition que nous voulons signaler: le sens de la variation des écarts au long de la période serait dans une certaine relation avec les revirements conjoncturels.

Déjà, au tableau I, on a constaté que pour ce qui est des deux premières propositions, les observations ne concordent pas très bien avec ce qui vient d'être dit. Il convient maintenant de préciser davantage cette opposition. Au tableau II, on a calculé la moyenne des pourcentages du tableau I, ainsi que leur dispersion, pour les différentes séries considérées. En passant, notons que la dispersion indique l'importance des déviations de chaque valeur particulière de la moyenne de ces mêmes valeurs. Elle est une moyenne des déviations.

Ce tableau indique à la fois l'importance et le sens des écarts. Le secteur privé, comparativement au secteur public, présente des moyennes élevées et des dispersions faibles. La moyenne varie

1. Sans doute, en décembre de chaque année, plusieurs gouvernements ne connaissent d'une façon convenable que les investissements qu'ils entreprendront dans les trois derniers mois de leur année fiscale. Mais ils devraient, compte tenu de la politique qu'ils ont l'intention de suivre, avoir une idée convenable des investissements qui doivent être incorporés dans le budget suivant. Ceci est particulièrement vrai des investissements faits au titre des réparations et de l'entretien.

Tableau II

Moyenne et dispersion des pourcentages apparaissant au tableau I

		Moyenne	Dispersion
Secteur privé	Dépenses de capital:		
	Construction.....	105.7	3.9
	Outillage.....	110.1	8.9
	Réparation et entretien:		
	Construction.....	107.6	8.1
	Outillage.....	110.5	5.8
Secteur public	Dépenses de capital:		
	Construction.....	105.0	14.6
	Outillage.....	93.3	15.1
	Réparation et entretien:		
	Construction.....	104.9	9.7
	Outillage.....	103.5	14.1

entre 5.7 p.c. et 10.5 p.c. dans le secteur privé, entre 3.5 p.c. et 6.7 p.c. (en valeur absolue) dans le secteur public. En fait, l'écart absolu est plus grand, puisque les moyennes, ci-haut calculées, sont des moyennes algébriques, donc diminuées par les années où l'indice est inférieur à 100, ou, ce qui revient au même, lorsque l'écart est négatif. Les deux secteurs n'ont donc pas un comportement identique. Les moyennes, dans le secteur privé, indiquent que la ligne de tendance des investissements réels est supérieure à celle des prévisions. De plus, avec des dispersions de l'ordre de 5 ou 8, on peut s'attendre à des variations importantes des écarts, tout au long de la période. On n'a qu'à se reporter au tableau I pour s'en rendre compte. Pour ce qui est du secteur public, les deux lignes de tendance se rapprochent davantage avec toutefois une supériorité des investissements réels, sauf dans un cas. La dispersion reste cependant forte, ce qui veut dire que les écarts en chiffres absolus ne le cèdent en rien, quant à leur importance, au secteur privé. La différence résulte du fait que les écarts alternent entre le positif et le négatif. En somme,

la deuxième des propositions énoncées un peu plus haut se trouve à peu près vérifiée dans le secteur public. La première ne l'est ni dans l'un ni dans l'autre secteur.

Reste la troisième proposition, selon laquelle les variations des écarts devraient avoir une certaine corrélation avec les variations de la conjoncture. Nous reviendrons un peu plus loin sur ce point.

Pour le moment, poussons davantage l'étude que nous venons de faire. On sait que les prévisions pour l'année suivante sont basées sur des questionnaires que l'on fait parvenir à toutes les entreprises incluses dans l'échantillon, vers la fin de chaque année. Il serait bon de déterminer dans quelle mesure les prévisions d'investissement sont influencées par les investissements réalisés au cours de l'année qui s'achève. Il s'agit donc de décaler d'un an le volume des prévisions et de le comparer au volume des investissements réels. Nous emploierons la même méthode que ci-haut. Ceci conduit au tableau III.

Tableau III
Moyenne et dispersion des pourcentages

		Moyenne	Dispersion
Secteur privé	Dépenses de capital:		
	Construction.....	93.7	2.5
	Outillage.....	101.1	10.8
	Réparation et entretien:		
	Construction.....	99.4	3.8
	Outillage.....	102.6	4.8
Secteur public	Dépenses de capital:		
	Construction.....	88.8	7.1
	Outillage.....	83.1	16.7
	Réparation et entretien:		
	Construction.....	97.3	9.5
	Outillage.....	94.8	8.3

La lecture de ce tableau nous révèle que, du moins pour le secteur privé et d'une façon générale, les résultats sont nettement meilleurs. En effet, si l'on compare les moyennes du présent tableau, relatives au secteur privé, avec celles du tableau II, on s'aperçoit qu'elles se rapprochent beaucoup plus de 100, sauf dans le cas des dépenses de capital affectées à la construction où l'écart moyen passe du positif au négatif. L'écart absolu, dans ce dernier cas, n'est que légèrement plus élevé. La ligne de tendance des prévisions se situe donc très près de celle des investissements réalisés au cours de la même année et avec des écarts plus faibles, comme l'indiquent les dispersions. Si l'on excepte les dépenses de capital pour l'outillage, les dispersions accusent des diminutions notables. Cependant, dans ce cas, la moyenne algébrique des écarts passe de 10.1 p.c. à 1.1 p.c. Donc, même avec une dispersion supérieure de 1.9, il est certain que la majorité des écarts a une importance moindre.

Le secteur public ne présente pas les mêmes particularités. La moyenne des écarts devient négative et elle croît en importance, sauf pour les dépenses de réparation et d'entretien affectées à la construction, où l'écart absolu passe de 4.9 à 2.7 en moyenne, la dispersion restant à peu près inchangée: dans ce dernier cas les prévisions semblent avoir une légère tendance à suivre davantage les investissements réalisés au cours de la même année que les investissements réalisés l'année suivante. Dans tous les autres cas, le décalage ne fait apparaître aucun progrès.

Les dépenses de réparation et d'entretien de l'outillage accusent des écarts plus grands en moyenne, mais avec une dispersion beaucoup plus faible. Pour ce qui est des dépenses de capital, on ne note aucune amélioration. Au contraire, on voit que les prévisions sont nettement au-dessus des investissements réels et que les écarts prennent de l'importance. Ceci ne peut pas nous surprendre, puisque nous avons constaté un peu plus haut que dans l'ensemble, le secteur public évoluait selon le schéma de la deuxième proposition; en établissant un décalage d'un an entre les deux séries, il faut s'attendre à ce que les choses n'aillent plus.

En fonction des hypothèses énoncées plus haut, on arrive à ceci. Si on décale les prévisions d'investissements d'un an, les

écarts observés, dans le secteur privé, diminuent en importance et semblent se rapprocher davantage d'une constante, leur dispersion étant plus faible. D'autre part, la moyenne des écarts, calculée algébriquement, se rapproche de très près de zéro, sauf dans un cas, ce qui veut dire que les écarts sont tantôt positifs, tantôt négatifs. La seconde proposition se trouve donc vérifiée, tandis que nous nous approchons davantage de la première. On en arrive donc à cette conclusion, pour le moins bizarre, que les *prévisions d'investissements que l'on fait à la fin d'une année donnée se rapprochent davantage des investissements réalisés au cours de cette même année que de ceux qui seront réalisés l'année suivante*, c'est-à-dire celle pour laquelle on avait fait les prévisions. Ceci est vrai pour le secteur privé et pour une partie des dépenses du secteur public, c'est-à-dire la réparation et l'entretien de la construction. Ce serait à se demander si les entrepreneurs qui remplissent les questionnaires ne se contentent pas de donner le volume des investissements réalisés au cours de la même année, quitte à y ajouter un montant arbitraire. Comme ce serait, en effet, par trop enfantin de retourner au ministère un document sur lequel on aurait simplement reporté le volume exact des investissements réalisés la même année dans le but évident de s'en débarrasser, donnons, à défaut de preuve, le bénéfice du doute aux entrepreneurs, sans toutefois exclure la possibilité que cela puisse survenir. D'autant plus, qu'il y a autre chose.

* * *

Revenons, en effet, à notre troisième proposition: la relation possible entre les écarts observés et la situation de la conjoncture. Dans ce qui suit, nous laissons de côté les dépenses affectées à la réparation et l'entretien du capital existant. En effet, même dans une période de basse conjoncture, les entrepreneurs vont continuer d'entretenir leur machinerie et leurs immeubles, et d'y faire les réparations qui s'imposent. Certains même vont profiter d'une baisse dans les affaires pour faire certaines réparations. D'autre part, une amélioration de la conjoncture n'incitera pas nécessairement les entrepreneurs à faire ces sortes de dépenses. De plus, l'importance des dépenses de réparation et d'entretien

est plutôt faible dans le développement d'une économie. Il serait donc vain de chercher une relation entre ces dépenses et le comportement de la conjoncture. Et si, par hasard, on en trouvait une statistiquement, il ne faudrait pas s'empresse de conclure qu'il y en a une dans les faits.

Comme baromètre de l'activité économique, nous allons prendre l'indice de la production industrielle. Le choix d'un baromètre de l'activité économique présente indiscutablement certains problèmes. Sans doute pourrait-on utiliser la quantité totale dont l'investissement n'est qu'une partie, c'est-à-dire le produit national brut. Mais, comme chacun sait, cet indice est extrêmement lourd et ne reflète qu'avec très peu de vivacité les changements de la conjoncture. Le mouvement des investissements est beaucoup plus nerveux et cela encore se comprend assez facilement. Il faudrait pouvoir rattacher la prévision d'investissement à l'impression que les hommes d'affaires ou les gouvernants ont de la situation économique à venir; une telle impression est habituellement créée par des indices «volatiles» et instables. Il semble alors valable d'utiliser comme baromètre l'indice du volume de la production industrielle nationale. Sans doute pourrait-on reprocher à cette comparaison que des secteurs de l'investissement (transport, commerce, service) ne sont pas directement liés à la production industrielle. Mais là n'est pas le problème. Dans la mesure où l'évolution de l'indice de la production industrielle reflète l'évolution de la conjoncture et l'évolution de l'impression que l'on a de l'allure des affaires, il sert le but que nous y cherchons.

Il s'agit donc de mettre les écarts entre les prévisions et les réalisations en regard de la production industrielle, en posant les premiers comme fonction de cette dernière. Ceci peut paraître étrange, car il n'y a pas de doute que c'est plutôt la production industrielle qui est fonction, dans une certaine mesure, des investissements nets. Cependant, une hausse de l'indice de la production industrielle a un effet entraînant et provoque à son tour de nouveaux investissements, en indiquant au producteur que la demande aussi s'accroît. Un projet d'investissement, s'il est systématique, devrait se baser assez fortement sur un effort sérieux de prévision du volume de la production industrielle,

ou tout au moins sur la tendance actuelle de l'indice de la production.

Nous comparerons, d'une part, le pourcentage d'augmentation annuel de l'indice de la production industrielle aux écarts entre prévisions et réalisations et d'autre part, le pourcentage d'augmentation de l'indice de *décembre en décembre* aux écarts constatés entre les deux séries décalées d'un an.

Le tableau IV montre la valeur des coefficients de corrélation entre les différentes séries. Nous employons les notations r_1 et r_2 , selon qu'il s'agit de la comparaison à l'indice annuel ou à l'indice de décembre, tel qu'expliqué ci-haut. Le coefficient de corrélation indique le degré selon lequel chaque accroissement d'une variable est suivi d'un accroissement, de même sens ou de sens contraire, d'une autre variable, ainsi que la fréquence d'une relation donnée.

Tableau IV
Corrélation entre l'indice de la production industrielle
et les écarts observés

(Le coefficient angulaire de la droite est inséré entre parenthèses)

	Secteur public		Secteur privé	
	Construction	Outillage	Construction	Outillage
r_1	-0.157 (-0.472)	-0.025 (-0.100)	0.588 (0.703)	0.731 (1.917)
r_2	-0.252 (-0.387)	-0.217 (-0.788)	-0.557 (-0.724)	-0.498 (-1.194)

Ces coefficients de corrélation, surtout dans le secteur public, sont très faibles. Nous y reviendrons après ces quelques lignes. Pour le moment, on doit voir comment vont s'interpréter les résultats. Si on désigne par R les investissements réalisés et par P les investissements prévus, l'écart relatif se représente par le rapport: $\frac{R}{P} \times 100$. D'autre part, on sait que les variations de R

suivent de près les variations de l'indice de la production industrielle. Si la corrélation est positive entre les deux séries, c'est-à-dire si une augmentation de l'indice est suivie d'une augmentation

du rapport $\frac{R}{P}$, et vice versa, il en résulte que R croît ou décroît

plus vite que P. En d'autres termes, les variations des prévisions (P) ne suivent pas de très près les variations des réalisations (R). Si la corrélation est négative, l'inverse se produit. Une variation de l'indice de la production sera suivie par une variation inverse du rapport. Les variations des prévisions sont en avance sur les variations des réalisations alors que, dans le premier cas, celles-là tiraient de l'arrière sur celles-ci.

Évidemment, un coefficient de corrélation très faible ne veut absolument rien dire et, en conséquence, ne se prête à aucune conclusion.

Si la valeur et le signe du coefficient de corrélation indiquent le degré et le sens des liaisons entre les deux variables, ils ne montrent pas la proportion selon laquelle la variable indépendante agira sur la variable dépendante. Il faut alors connaître la pente de la droite représentative. Elle nous est donnée par le coefficient angulaire (a) de la relation algébrique $y=ax+b$, où x représente la variable indépendante c'est-à-dire le pourcentage d'augmentation de l'indice de la production industrielle et y la variable dépendante, c'est-à-dire le rapport $\frac{R}{P}$. Une augmentation de 1 de

la variable x provoquera une augmentation moyenne de a de la variable y . Plus le coefficient angulaire sera faible, en valeur absolue, plus l'augmentation de y sera faible par rapport à celle de x . En conséquence, c'est ce qui déterminera si les écarts entre les prévisions et les réalisations d'investissement tendent à se rapprocher ou à s'éloigner d'une constante, selon l'évolution de la conjoncture économique. Si, en effet, le coefficient angulaire est voisin de zéro, un accroissement de la variable x sera suivi d'un accroissement très faible de la variable y et celle-ci variera autour d'une même valeur.

En regard de ces considérations, examinons comment se comporte le secteur privé d'abord, puis le secteur public.

Les dépenses affectées à la construction dans le secteur privé présentent des coefficients de corrélation relativement faibles. Ce qui importe de noter, c'est le changement de signe entre r_1 et r_2 . Dans le premier cas, les deux variables accusent des mouve-

ments de même sens et dans le second, des mouvements de sens inverse. La comparaison à l'indice annuel (r_1), en tenant compte de la valeur du coefficient angulaire correspondant, indique une tendance des réalisations à s'accroître plus rapidement que les prévisions et cela, d'autant plus que l'indice est élevé. À l'opposé, la comparaison à l'indice de décembre indique une tendance des prévisions à s'accroître plus rapidement que les réalisations, dans les mêmes conditions. Puisque, comme nous l'avons vu plus haut (tableau I), R est supérieur à P dans le premier cas et inversement dans le second cas, une hausse de la conjoncture provoque un élargissement de l'écart.

Les mêmes remarques s'appliquent pour ce qui est des dépenses affectées à l'achat d'outillage. Le signe des différents coefficients de corrélation présente les mêmes particularités. Cependant, le phénomène constaté prend plus d'importance pour deux raisons: la valeur des coefficients de corrélation et celle des coefficients angulaires. Si on élimine l'année 1951, ces deux coefficients, dans le cas de r_2 , deviennent respectivement -0.787 et -1.987 , ce qui équivaut à peu près à r_1 , en valeur absolue.

La guerre de Corée permet de justifier la mise à part de l'année 1951. Alors que l'indice de la production industrielle de décembre a augmenté d'une faible fraction, les prévisions d'investissement ont dépassé les réalisations de 10 p.c.; en d'autres temps, une faible augmentation de l'indice provoque une infériorité des prévisions sur les réalisations. En fait, certains entrepreneurs avaient acheté de l'outillage en vue de contrats dus à la guerre, sans trop se soucier de la situation de la conjoncture.

Donc, pour ce qui est de l'outillage, la corrélation est bonne entre les deux variables et le coefficient angulaire se rapproche de 2, en valeur absolue. Il reste qu'on peut se poser des questions sur la valeur des corrélations, dans le cas des investissements dans la construction. Cette faiblesse semble normale, car de tels projets sont à long terme et ils sont plus difficilement comparables à la situation de la conjoncture. On ne verra pas une entreprise ériger un immeuble de plusieurs étages parce que l'indice de la production industrielle a augmenté de 10 p.c. ou 15 p.c.; de même, une fois le projet voté, elle ne l'annulera pas à la suite d'une baisse de la conjoncture.

Que doit-on conclure de cette étude du secteur privé? La première conclusion se lisait ainsi: «les prévisions d'investissements que l'on fait à la fin d'une année se rapprochent davantage des investissements réalisés au cours de cette même année que de ceux qui seront réalisés l'année suivante». On peut maintenant aller plus loin et dire que les entrepreneurs basent leurs prévisions en premier lieu sur les investissements réalisés au cours de l'année qui s'achève, en y ajoutant ou diminuant un certain montant d'après la situation de l'activité économique au moment où les prévisions sont faites. C'est plus vrai dans le domaine de l'outillage que dans celui de la construction, à cause de la plus forte corrélation. Plus l'indice de décembre est élevé, plus les prévisions sont fortes par rapport aux réalisations de l'année qui s'achève; plus l'indice annuel est élevé, plus les prévisions sont faibles par rapport aux réalisations de l'année suivante. Les entrepreneurs n'ajoutent donc pas un montant arbitraire aux investissements déjà réalisés. Mais si ce montant semble suivre, d'une façon générale, la situation de la conjoncture, et surtout de la conjoncture la plus récente, il reste inférieur au volume des investissements qui seront réalisés. Ou bien les entrepreneurs adoptent une attitude sinon pessimiste, du moins très prudente, ou bien ils taisent délibérément leurs véritables projets pour des raisons de concurrence. Étant donné les modalités de l'enquête et le fait que chaque entreprise particulière est noyée dans un tout, ce serait dans ce dernier cas faire preuve de méfiance à l'égard des fonctionnaires fédéraux qui ont la tâche de manipuler les données.

Si ni l'une ni l'autre de ces suppositions n'est exacte, il faut en conclure que les entrepreneurs ne remplissent pas sérieusement les questionnaires.

Le secteur public ne se présente pas exactement sous le même angle. Pour ce qui est des dépenses de capital affectées à l'outillage, les coefficients de corrélation ne sont d'aucune utilité pratique. En effet, avec $r_1 = -0.025$, on ne peut pas établir de relation entre les deux variables. D'autre part, si, pour r_2 , on tente d'éliminer certaines années qui nous semblent exceptionnelles, on ne réussit qu'à augmenter, en valeur absolue, le coefficient de corrélation à 0.510.

Il est évidemment impossible de voir une tendance dans un sens quelconque. De plus, il est surprenant de noter qu'un seul écart est situé entre 95 et 105. Dans la zone limitée par 90 et 110, on en compte 4, dont 1 est sur la ligne de 90. En somme, on peut dire que 7 fois sur 10 l'écart est supérieur, ou tout au plus égal à 10 p.c. Dans un secteur tel que celui-ci, on devrait s'attendre à ce que les dépenses prévues soient, dans une plus large mesure, en accord avec la réalité. Comment pourrait-on exiger du secteur privé qu'il apporte plus de précision dans ses données, alors que la situation n'est pas meilleure au niveau gouvernemental!

Dans le cas des dépenses de capital affectées à la construction, la relation est plus grande. Si on enlève l'année 1952, r_2 devient — 0.826. Si, d'autre part, on enlève les années 1948, 1954 et 1957, qui correspondent à des années de récession, r_1 devient — 0.917. Dans les deux cas, les coefficients de corrélation sont négatifs, au contraire de ce que nous avons vu dans le secteur privé. Plus l'indice de la production industrielle est élevé, plus les prévisions sont fortes par rapport aux réalisations. Ceci peut être dû à la politique contra-cyclique du Gouvernement: quand l'activité économique fléchit, les dépenses d'investissement sont plus élevées. Cependant, cette politique a été suivie faiblement en 1957 et elle a été à peu près nulle en 1954 alors que les réalisations n'ont même pas rejoint le niveau des prévisions.

Il reste que le secteur de la construction se rapproche davantage de la réalité. En effet, 6 fois sur 10 les écarts ne dépassent pas 5 p.c.

Cette étude démontre assez clairement que ceux qui ont à travailler à l'aide des prévisions d'investissement, ne doivent pas le faire à l'aveuglette. Car ils risquent fort d'arriver à des conclusions erronées. Nous ne voulons nullement nier l'utilité de la publication comme outil de travail, à condition de s'en servir sous certaines réserves. Enfin, il ne faudrait pas utiliser cette étude pour corriger les défauts des prévisions, en ce sens que l'on s'en servirait pour rendre les prévisions plus conformes aux réalisations futures, car le contraire pourrait bien arriver. Dans ce sens, c'est une étude strictement spéculative.

Denis GERMAIN,

licencié en sciences commerciales (Montréal).