Document généré le 12 oct. 2024 06:08

L'Actualité économique

Le Rapport annuel du gouverneur de la Banque du Canada, 1970

Denis Germain

Volume 47, numéro 1, avril–juin 1971

URI : https://id.erudit.org/iderudit/1004361ar
DOI : https://doi.org/10.7202/1004361ar

Aller au sommaire du numéro

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)
1710-3991 (numérique)

Découvrir la revue

Citer cet article

Germain, D. (1971). Le Rapport annuel du gouverneur de la Banque du Canada, 1970. *L'Actualité économique*, *47*(1), 175–180. https://doi.org/10.7202/1004361ar

Tous droits réservés © HEC Montréal, 1971

Ce document est protégé par la loi sur le droit d'auteur. L'utilisation des services d'Érudit (y compris la reproduction) est assujettie à sa politique d'utilisation que vous pouvez consulter en ligne.

https://apropos.erudit.org/fr/usagers/politique-dutilisation/

Cet article est diffusé et préservé par Érudit.

Érudit est un consortium interuniversitaire sans but lucratif composé de l'Université de Montréal, l'Université Laval et l'Université du Québec à Montréal. Il a pour mission la promotion et la valorisation de la recherche.

https://www.erudit.org/fr/

enregistrée, que l'écart risque de s'accroître, les investissements gouvernementaux ne pouvant pas à eux seuls assurer une expansion rapide.

Bernard GUERMOND

Le Rapport annuel du gouverneur de la Banque du Canada, 1970

Le rapport que le Gouverneur de la Banque du Canada fait chaque année au ministre des Finances présente de l'intérêt pour deux raisons. D'abord on y trouve une bonne analyse du comportement des principales variables de la conjoncture économique et financière au Canada, avec des comparaisons internationales et une insistance accrue depuis quelques années, quoique faible encore, sur les disparités régionales. Ensuite, il nous permet de connaître l'attitude adoptée par les autorités dans le domaine monétaire en face des problèmes économiques et financiers auxquels est confronté le Canada.

Le présent Rapport porte sur l'année 1970 et se divise en 5 parties : a) les faits saillants de l'année ; b) l'environnement économique international ; c) l'évolution de l'économie canadienne ; d) l'évolution de la situation financière au Canada ; e) la balance canadienne des paiements. Dans ce bref commentaire nous allons nous contenter de passer en revue les différents aspects de l'économie canadienne en 1970, telle qu'elle ressort du Rapport.

*
* *

Le *produit national brut* a augmenté de 6½ p.c. en valeur, au cours de 1970. Si l'on tient compte de la hausse des prix qui a été de 3½ p.c. dans la même période, l'augmentation réelle du P.N.B. se ramène à 3 p.c. Les données provisoires utilisées dans le Rapport montrent que le taux réel d'accroissement a été à peu près nul au premier trimestre, qu'il s'est élevé aux environs de 2½ et 3 p.c. au cours des deux trimestres suivants, pour atteindre un peu plus de 6 p.c. au quatrième trimestre. Même si la Banque du Canada

considère que le taux d'augmentation pour l'ensemble de l'année « se compare avantageusement à ceux de périodes d'ajustement antérieures au Canada » (p. 25), elle admet qu'il demeure inférieur au potentiel de croissance, ce dernier étant estimé à 5½ p.c. environ. Ce ralentissement de l'économie a été causé par une demande intérieure moins forte et n'eut été d'une demande extérieure élevée, le taux d'augmentation aurait été beaucoup plus faible. Ce sont les industries manufacturières, l'industrie de la construction et celle de l'agriculture qui ont subi les effets du ralentissement de la demande. Le Rapport note, en effet, que : « La production des industries de services a continué de progresser à un rythme à peu près normal au cours de l'année. La production des industries minières et pétrolières a augmenté considérablement, cependant que celle des industries manufacturières, de la construction et de l'agriculture s'est infléchie ». (p. 27).

Si on compare l'évolution de la production canadienne à celle d'autres pays en 1970, on voit que le Canada n'a rien à envier aux États-Unis contrairement aux pays industrialisés d'outre-mer. Aux États-Unis le P.N.B. a augmenté de 5 p.c. en valeur par rapport à 1969, mais cette augmentation apparente est due uniquement à la hausse des prix, si bien que la production réelle a plutôt diminué par rapport à cette même année. À l'instar du Canada, les États-Unis ont connu une croissance appréciable de leurs exportations surtout au début de l'année, mais insuffisante cependant pour contrebalancer les mauvais effets de la baisse de la demande intérieure. En fait, les exportations de l'Amérique du Nord ont profité du haut niveau de la demande dans les pays industrialisés d'outre-mer. En effet, à l'exception de la Grande-Bretagne, le taux d'augmentation du P.N.B. réel de ces pays a été supérieur à 4 p.c. et même à 5 p.c. dans la plupart des cas.

Le *fléchissement de la demande* au Canada a été généralisé à tous les secteurs si on fait exception du secteur public. L'augmentation des dépenses globales de consommation a été à peine la moitié de celle de 1969, la baisse étant surtout attribuable au secteur des biens durables où une diminution de 5 p.c. est apparue. Les dépenses affectées à la construction de logements ont baissé de 8 p.c. par rapport à 1969, malgré la reprise qui s'est manifestée vers la fin de l'année. Pour ce qui est des entreprises, les estimations indi-

quent un taux d'augmentation à peu près égal à celui de 1969. Par contre, les dépenses du secteur public en biens et services se sont accrues de 14 p.c. en 1970. Les provinces et les municipalités sont responsables de cette augmentation puisque les dépenses du gouvernement fédéral n'ont progressé que de 6½ p.c. La mise en application des régimes d'assurance médicale dans certaines provinces en 1970, explique toutefois une partie de l'augmentation de 18 p.c. des dépenses provinciales et municipales.

Le *marché du travail* au Canada s'est ressenti fortement du ralentissement de l'activité économique. Alors que la population active augmentait d'environ 3¼ p.c., la population employée n'augmentait même pas de 2 p.c., ce qui a fait grimper le taux de chômage aux environs de 6½ p.c. à la fin de 1970, sur la base des données trimestrielles désaisonnalisées. C'est encore dans les catégories de 14-19 ans (12.8 p.c.) [1] et de 20-24 ans (8.1 p.c.) que l'on retrouve les taux de chômage les plus élevés. Celui-ci est de 4.3 p.c. pour les 25 ans et plus.

Les *prix à la consommation* ont augmenté moins rapidement en 1970 qu'au cours des trois années précédentes. Même si la tendance globale a subi l'influence du secteur des produits alimentaires dont les prix ont baissé en valeur absolue durant les deux derniers trimestres, le ralentissement de l'augmentation des autres catégories a aussi été appréciable. Outre la baisse exceptionnelle des prix des produits alimentaires, le Rapport explique en partie ce ralentissement par les facteurs suivants : la diminution des pressions exercées par la demande, la hausse du cours du dollar canadien qui a empêché l'« importation » de l'inflation qui existe à l'étranger, l'engagement des chefs d'entreprise de limiter les hausses de prix à un niveau inférieur à l'augmentation des prix de revient. Certains de ces facteurs ont permis d'annuler les effets à la hausse qu'auraient eu sur les prix les majorations de salaires, celles-ci ayant été supérieures à l'accroissement de la productivité. Même si la hausse des salaires et des appointements par unité de production a été moins forte qu'en 1969, ceux-ci ont contribué à l'augmentation globale des prix, celle-ci étant mesurée par l'indice de déflation du P.N.B., dans une proportion de 75 p.c. Quant aux bénéfices des entreprises, ils ont baissé considérablement surtout au dernier

1. Données du 4ième trimestre, non désaisonnalisées.

trimestre et leur effet sur la hausse des prix a été négatif (—0.5).

La situation du Canada dans ce domaine se compare avantageusement à celle d'autres pays. Aux États-Unis, l'indice de déflation du P.N.B. s'est accru de 5¼ p.c. par rapport à 1969, contre 4 p.c. au Canada. Dans la plupart des pays industrialisés d'outre-mer, cet indice a augmenté de 6 p.c. ou plus.

L'année 1970 a connu une amélioration sensible des *conditions de crédit*. Dès le début de l'année les taux d'intérêt aussi bien à court terme qu'à long terme se sont mis à baisser et le marché obligataire est devenu plus attrayant. En même temps, la liquidité des banques augmentait facilitant ainsi les emprunts bancaires. Il en est résulté une diminution des emprunts nets à l'étranger de 2 milliards de dollars en 1969 à 850 millions en 1970. La conjoncture du crédit a été influencée entre autres par les facteurs suivants : l'orientation de la politique monétaire en regard de la situation économique intérieure, la baisse des taux d'intérêt à l'étranger et l'évolution favorable de la balance canadienne des paiements. En fait, les besoins de crédit ont été de beaucoup plus faibles qu'en 1969, si on fait exception du gouvernement fédéral. Pour ce dernier, les emprunts sont passés de 278 millions de dollars en 1969 à 1,992 milions en 1970, alors que pour l'ensemble des autres secteurs non financiers ces montants ont été respectivement de 8.9 et 6.7 milliards de dollars.

Les quelque trois pages du Rapport consacrées aux opérations de la Banque du Canada ne sont pas d'un grand secours pour évaluer son comportement. Grosso modo, on peut constater qu'elle a adopté une politique d'expansion monétaire par la réduction de son taux d'escompte tout en exerçant un contrôle sur les actifs des banques à charte par l'intermédiaire des réserves-encaisse. Pour ce qui est des avoirs des institutions financières, on note une augmentation marquée par rapport à 1969 dans les banques à charte et une chute brusque dans les sociétés de financement des ventes et de crédit à la consommation. Pour les autres catégories d'institutions financières, les changements ont été minimes.

La *balance courante* s'est améliorée considérablement en 1970. L'effet combiné d'une très forte demande dans les pays d'outre-mer, de même qu'une demande soutenue pour des produits importés aux États-Unis, et d'une baisse de la demande intérieure cana-

dienne a résulté en un accroissement du solde excédentaire de la balance commerciale de 2,142 millions de dollars. Compte tenu du déficit des invisibles, le tout s'est traduit par un solde excédentaire de la balance courante de 1,297 millions de dollars. Le contraste avec le déficit des deux années précédentes est frappant. Quant à la balance des capitaux elle s'est ressentie d'une diminution considérable de l'entrée nette de capitaux à long terme de sorte que le solde positif s'est élevé à 233 millions de dollars alors qu'il était de 816 millions en 1969. Tout ceci a résulté en une augmentation des réserves officielles de liquidités internationales de 1,663 millions de dollars.

Les pressions à la hausse sur le dollar canadien n'ont pas tardé à se faire sentir. Aussi le Gouvernement a-t-il décidé, à la fin de mai, de laisser flotter le cours du dollar. Ceci a eu pour effet de le faire monter de 6 p.c. de mai à la fin de décembre.

*

* *

En résumé, donc, malgré l'assouplissement des conditions du crédit et le ralentissement de la montée des prix, la demande intérieure est restée faible et le taux d'augmentation du P.N.B. en termes réels s'en est ressenti. D'un autre côté, la demande extérieure a été très forte, ce qui a eu un effet favorable sur la balance courante tout en contribuant pour beaucoup à l'augmentation des réserves de liquidités internationales. Celles-ci ont eu sur le cours du dollar canadien, les effets que nous venons de voir.

L'économie ayant fonctionné au-dessous de son potentiel, le taux de chômage a atteint un niveau élevé. Il reste maintenant à réduire ce taux en évitant la reprise de l'inflation des dernières années dont le risque, nous dit le Rapport, est toujours présent. En fait, le Gouverneur se dit en accord avec la politique anti-inflationniste du Gouvernement : « A mon sens, le Canada n'avait pas, en réalité, d'autre solution que de se résoudre à endiguer l'inflation, dans l'intérêt même d'une croissance maximale à long terme » (p. 11). Le problème réside dans la façon de définir aussi bien la « croissance maximale » que le « long terme ». S'il est vrai que « personne n'a encore trouvé une méthode de maîtriser l'in-

flation sans sacrifices pour personne », il faudrait quand même veiller à ce que le fardeau ne soit pas trop lourd pour ceux qui ont à le porter.

Denis GERMAIN

Le financement des régimes de rentes municipaux au Québec

La ville de Montréal a tenté d'équilibrer son budget en supprimant ses contributions aux caisses de retraite de ses employés pour les années budgétaires 1968-69 et 1969-70. Ironie du sort, cette tentative a conduit à la mise sur pied d'un comité d'étude dont le Rapport [1], si on lui donnait suite, conduirait à un accroissement substantiel du taux annuel des contributions à ces caisses. Les employés se sont élevés vigoureusement contre la partie de l'article 9 du bill 295 amendant la charte de la ville de Montréal et en vertu duquel celle-ci pouvait suspendre ses contributions pour ces deux années. D'une part, l'impact que pourrait avoir la non-constitution de caisses de retraite sur la garantie de leur rente future les préoccupait. D'autre part, certains employés, en particulier les policiers, avaient la possibilité d'emprunter à même leurs caisses de retraite, à des conditions avantageuses. A la suite de la polémique subséquente et des nombreuses déclarations des représentants des employés et des municipalités, il est devenu évident que la nature des régimes de rentes supplémentaires dans les municipalités était un objet de controverse dont l'ampleur dépassait le seul cas soulevé par le bill 295.

La grande valeur du *Rapport* du comité d'étude vient surtout de ce qu'il dissipe la confusion dans ce domaine. Les auteurs insistent sur l'idée que les régimes de rentes municipaux soient considérés comme des régimes supplémentaires plutôt que des régimes universels ; ils recommandent aussi que leur mode de financement conduise autant que possible à la disparition des transferts entre générations. L'élargissement du mandat du comité lui a permis

1. *Rapport du Comité d'étude sur le financement des caisses de retraite*, (André Raynauld, A. Hervé Hébert, Cyril J. Woods), Montréal, 16 novembre 1970.