

point l'économie au cours des dernières années 70. De nombreux producteurs de matières premières ont cherché à profiter de la hausse éruptive des prix de ces matières en 1973-74 et de nouveau à la fin des années 70, en augmentant leur capacité de production. Par voie de conséquence, la hausse rapide des prix en question a donné lieu à un emballement des dépenses en biens-capitaux. La vigueur des industries axées sur les ressources naturelles a porté les investisseurs à renchérir vivement sur les prix des actions des entreprises productrices d'énergie, y compris des entreprises minières, ce qui a eu pour effet d'encourager davantage la formation de capital dans ces secteurs. L'investissement par les producteurs de matières brutes a engendré une forte demande de produits connexes, tels que pipelines, produits en acier et matériel lourd, de sorte que l'investissement dans d'autres secteurs en a aussi bénéficié. En plus de son impact favorable sur les dépenses en immobilisations, la forte demande mondiale de matières premières, liée à l'explosion des prix des biens, a été un véritable bienfait pour les exportations canadiennes de matières premières et de produits semi-finis. En général, ces matières et produits interviennent dans une proportion de 60 à 70 % du volume total des exportations canadiennes de marchandises. Ainsi, dans les dernières années 70, la vigueur des exportations et de l'investissement dans l'actif fixe des entreprises a quelque peu masqué la tendance sous-jacente au fléchissement dans d'autres secteurs clés de l'économie, notamment les dépenses en biens de consommation et la construction résidentielle.

23.2 Influence des années 70 sur les premières années 80

Effets de l'inflation. La performance économique du Canada au début de la décennie 80 a été largement influencée par les mouvements inflationnistes des années 70. L'investissement dans l'exploitation des ressources naturelles, sauf l'agriculture, est demeuré fort jusqu'en 1980 (tableau 23.2). La formation de capital dans le secteur des mines, carrières et puits de pétrole a progressé de plus de 49 % en dollars courants au cours de 1980. Dans le secteur de l'exploitation forestière, l'investissement a aussi manifesté de la vigueur, en progressant de 14 % en 1980 après avoir augmenté de 24,9 % en 1979. Outre l'emballement des prix des matières premières et des produits semi-finis, l'inflation a exercé un effet indirect sur l'investissement dans d'autres secteurs tels que la fabrication, où les mises de fonds se sont accrues de 31,9 % en dollars courants pendant 1980.

A cause de l'inquiétude croissante que soulevait l'inflation, les entreprises ont hâté l'exécution de leurs projets d'investissement avant que les taux d'intérêt et les frais de construction n'augmentent davantage. Lorsque les pressions inflationnistes se sont atténuées en 1981, les dépenses en immobilisations dans certains secteurs, dont l'exploitation forestière, ont commencé à ralentir ou à diminuer. Par contre, dans d'autres secteurs tels que la fabrication et l'énergie,

où les prix demeuraient fermes, les dépenses en capital ont continué de croître à un rythme solide en 1981 (31,4 % du côté de la fabrication et 19,5 % du côté des services d'électricité et de gaz). Dans ces secteurs, les projets d'investissement étaient souvent d'une telle ampleur que les travaux amorcés en 1979 ou 1980 se sont poursuivis en 1981, contribuant ainsi à arc-bouter les chiffres de 1981 en matière d'investissement.

Le progrès éruptif des investissements dans les dernières années 70 et au début des années 80 a été une source majeure de création d'emplois, de sorte que l'emploi a continué de croître à un rythme ferme de plus de 2,5 % jusqu'en 1980 et 1981. Par ailleurs, les tendances générales à la baisse de la productivité et des taux réels de rémunération, qui avaient commencé à se faire sentir en 1977, ont persisté (tableaux 23.3 et 23.4). Ce sont les secteurs de la fabrication, du commerce et des services qui ont le plus contribué au repli général de la productivité. Ainsi, malgré la progression de l'emploi, les dépenses des consommateurs ne se sont pas accrues à des taux comparables à ceux observés lors des expansions économiques précédentes. Entre 1977 et 1981, la plus forte croissance annuelle réelle (c'est-à-dire corrigée de l'inflation) des dépenses de consommation s'est établie à 2,6 %, soit un chiffre beaucoup moindre que la croissance annuelle moyenne de 6 % qui s'était produite au cours des années de non-récession 1950-76.

Hausse des taux d'intérêt. L'expérience des années 70 a eu un impact considérable sur l'offre et la demande des marchés financiers. Vu que le taux d'inflation a continué de croître pendant une bonne partie des années 70, les épargnants se sont peu à peu rendu compte qu'ils n'obtenaient pas à l'égard de leurs capitaux une rémunération aussi élevée que le taux d'inflation qui frappait la majorité des biens. D'autre part, les emprunteurs pouvaient bénéficier du fait que ce qu'ils achetaient avec de l'argent emprunté augmentait souvent de prix dans une proportion suffisante pour contrebalancer leurs frais d'intérêt. Par conséquent, les consommateurs ont commencé à s'apercevoir qu'il était plus avantageux d'emprunter et d'acheter à crédit que de prêter. Par suite de la persistance de la psychologie inflationniste dans les années 80, les emprunteurs se montraient plus enclins à emprunter, tandis que les épargnants hésitaient de plus en plus à épargner. Pour obtenir plus d'argent, les emprunteurs ont alors été forcés d'offrir aux épargnants des taux d'intérêt plus élevés. C'est là une des principales raisons de la brusque hausse des taux d'intérêt dans les années 80 (tableau 23.5).

Contrôle de la croissance monétaire. Devant l'inflation persistante, les autorités monétaires du Canada et d'autres pays industrialisés résolurent de juguler l'inflation. Étant donné qu'une croissance toujours plus rapide de la masse monétaire avait précédé une accélération du taux d'inflation tout au long des années 70, les participants des marchés financiers de même que les banques centrales sont