

I. 2. b. 7.

OCDE
ETUDES ECONOMIQUES

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

CANADA

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

FEV 1968

STATISTIQUES DE BASE DU CANADA

LE PAYS

| | | | |
|--|-------|--|-----------|
| Superficie (milliers de km ²) | 9 976 | Population des principales agglomérations urbaines (juin 1965) : | |
| Superficie cultivée (en % de la superficie totale) | 7,0 | Montréal | 2 321 000 |
| | | Toronto | 2 066 000 |

LA POPULATION

| | | | |
|---|------------|---|-----------|
| Population totale (octobre 1967) | 20 548 000 | Main-d'œuvre totale (octobre 1967) | 7 691 000 |
| Densité au km ² | 2 | Emploi agricole (octobre 1967) | 603 000 |
| Accroissement naturel (moyenne annuelle 1961-66) | 299 167 | Immigration (moyenne annuelle 1961-66) | 115 833 |
| Taux d'accroissement net par 1 000 habitants (moyenne annuelle 1961-66) | 15,8 | Accroissement annuel moyen de la main-d'œuvre totale (1961-66), % | 2,6 |

LA PRODUCTION

| | | | |
|---|--------|--|------|
| Produit national brut en 1966 (millions de dollars canadiens) | 57 738 | Origine du produit intérieur brut (1966, % du total) | |
| Produit national brut par habitant (dollars canadiens) | 2 901 | Agriculture, sylviculture et pêche | 7,1 |
| Formation brute de capital fixe (privée et publique) par habitant (dollars canadiens) | 749 | Industries extractives | 4,0 |
| Formation brute de capital fixe (privée et publique) en % du PNB | 25,8 | Industries manufacturières | 25,8 |
| | | Construction | 6,3 |
| | | Administration publique | 6,8 |
| | | Autres | 50,0 |

SECTEUR PUBLIC

| | | | |
|---|-------|---|--------|
| Dépenses ordinaires du secteur public (moyenne annuelle 1961-66, % du PNB) | 14,6 | Composition du Parlement (Nombre de sièges) : | |
| Formation brute de capital fixe du secteur public (moyenne 1961-66, % du PNB) | 4,2 | Chambre des Communes | Sénat |
| Recettes courantes du Gouvernement Fédéral (moyenne annuelle 1961-66, % du PNB) | 15,9 | Libéraux | 131 59 |
| Dette du Gouvernement Fédéral par rapport aux dépenses courantes (moyenne 1961-66, %) | 297,7 | Conservateurs | 96 29 |
| | | Ralliement créditiste | 8 — |
| | | Crédit social | 5 — |
| | | Nouveaux démocrates | 21 — |
| | | Indépendants | 3 3 |
| | | Vacants | 1 11 |
| | | Dernières élections : novembre 1965. | |

LE NIVEAU DE VIE

| | | | |
|--|-------|--|------|
| Consommation de denrées alimentaires 1964-65 (calories par habitant et par jour) | 3 090 | Nombre de voitures par 1 000 habitants (1965) | 270 |
| Nombre de récepteurs de télévision par 1 000 habitants (1965) | 271 | Nombre de téléphones par 1 000 habitants (1965) | 380 |
| | | Salaires horaires moyens dans l'industrie manufacturière (dollars canadiens, 1966) | 22,5 |

LE COMMERCE EXTERIEUR

| | | | |
|--|------|--|------|
| Exportations : | | Importations : | |
| Exportations de biens et services (en % du PNB, moyenne 1961-66) | 21,5 | Importations de biens et services (en % du PNB, moyenne 1961-66) | 23,3 |
| Principaux produits exportés, 1966 (en % des exportations de marchandises) | | Principaux produits importés, 1966 (en % des importations de marchandises) : | |
| Blé | 10,5 | Matériaux pour l'industrie | 24,9 |
| Papier journal | 9,6 | Automobiles et pièces détachées | 16,5 |
| Bois | 4,7 | Biens de production | 25,5 |
| Pâtes | 5,2 | Biens de consommation | 16,7 |
| Métaux non ferreux et alliages | 9,7 | Principaux fournisseurs, 1966 (en % des importations de marchandises) : | |
| Minéraux, concentrés et déchets | 9,3 | États-Unis | 72,3 |
| Automobiles | 9,9 | Royaume-Uni | 6,5 |
| Équipement | 3,9 | Communauté Économique Européenne | 5,6 |
| Principaux clients, 1966 (en % des exportations de marchandises) : | | | |
| États-Unis | 60,4 | | |
| Royaume-Uni | 11,0 | | |
| Communauté Économique Européenne | 6,3 | | |

LA MONNAIE

Unité monétaire : le dollar canadien.

Unité monétaire par dollar des États-Unis (taux fixe en vigueur depuis mai 1962) : 1,081.

ETUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

CANADA

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques a été instituée par une Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, par les membres de l'Organisation Européenne de Coopération Économique, ainsi que par le Canada et les États-Unis. Aux termes de cette Convention, l'OCDE a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion possible de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale;*
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que non membres, en voie de développement économique;*
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire, conformément aux obligations internationales.*

La personnalité juridique que possédait l'Organisation Européenne de Coopération Économique se continue dans l'OCDE, dont la création a pris effet le 30 septembre 1961.

Les membres de l'OCDE sont : la République fédérale d'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie.

La République Socialiste Fédérative de Yougoslavie est associée à certains travaux de l'OCDE, et notamment à ceux du Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement.

Ce document a été approuvé
par le Comité d'Examen des Situations Économiques
et des Problèmes de Développement
en février 1968.

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|--|-----------|
| Introduction | 5 |
| I Le rôle de la politique économique | 5 |
| Les États-Unis et le Canada | |
| Mesures économiques récentes | 10 |
| (a) <i>Du milieu de 1965 à la fin de 1966. Pressions inflationnistes</i> | 10 |
| (b) <i>Le premier semestre de 1967. Affaiblissement des tendances de la demande intérieure</i> | 12 |
| (c) <i>Enseignement pour l'avenir</i> | 14 |
| II Situation actuelle et perspectives | 23 |
| Évolution de la situation monétaire et budgétaire | 27 |
| Les perspectives | 34 |
| III Conclusions | 35 |
| Annexe statistique | 39 |

LISTE DES TABLEAUX

(a) TABLEAUX DU TEXTE

| | | |
|----|--|----|
| 1 | La place des États-Unis dans le commerce extérieur canadien | 7 |
| 2 | Part des résidents des États-Unis dans la propriété et le contrôle des industries canadiennes, en pourcentage du total | 8 |
| 3 | Balance des opérations courantes par zone | 8 |
| 4 | Prêts hypothécaires approuvés par les institutions prêteuses | 15 |
| 5 | Prix | 17 |
| 6 | Bénéfices des sociétés | 18 |
| 7 | Salaires et traitements | 20 |
| 8 | Balance des paiements, opérations courantes | 25 |
| 9 | Balance des paiements, opérations en capital | 28 |
| 10 | Recettes et dépenses fédérales | 31 |
| 11 | Recettes et dépenses publiques | 32 |

(b) TABLEAUX STATISTIQUES

| | | |
|---|--|----|
| A | Produit national brut et dépense nationale | 41 |
| B | Production industrielle, emploi et autres indicateurs de l'activité économique | 42 |
| C | Prix, salaires et données financières | 44 |
| D | Finances publiques | 46 |
| E | Balance des paiements, 1960-1967 | 48 |

INTRODUCTION

Depuis l'époque, en 1961, où a commencé la phase actuelle d'expansion, jusqu'en 1965, le produit national brut réel s'est accru à une cadence annuelle moyenne de 6 %. Etant donné que durant la majeure partie de cette période il subsistait une certaine marge de ressources inemployées, les pouvoirs publics ont suivi une politique économique visant à stimuler la demande. A la fin de 1965, la marge de capacité inemployée avait été presque entièrement résorbée. Comme aux États-Unis, le climat de l'activité économique a subi des fluctuations rapides au cours des deux dernières années, de sorte qu'il a été nécessaire de prendre des mesures permettant tantôt de restreindre et tantôt de stimuler l'expansion de la demande, de façon à en aligner autant que possible l'évolution sur celle de la capacité de production. La Première Partie de la présente Étude contient une analyse des conséquences de l'action menée par les pouvoirs publics, et des enseignements que l'on peut en tirer pour l'avenir. La Deuxième Partie est consacrée à un examen des tendances actuelles et des tendances probables de l'économie intérieure et de la balance des paiements, lequel donne à penser que la nécessité de stabiliser les prix et les coûts sera en 1968 l'une des principales préoccupations de la politique économique. La Troisième Partie expose sommairement les principales conclusions qui se dégagent de cette analyse sur le plan de la politique économique.

I LE RÔLE DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Avant d'analyser ce rôle, il n'est peut-être pas inutile de rappeler les liens étroits et considérables qui existent entre l'économie du Canada et celle des États-Unis. Tous les pays subissent, dans une certaine mesure, l'influence des tendances qui se manifestent à l'étranger, mais la situation du Canada est peut-être un peu particulière, du fait que le commerce extérieur y représente une proportion plus élevée du PNB que dans bon nombre d'autres pays et que l'influence étrangère se traduit essentiellement par la prédominance d'un seul pays, les États-Unis.

Les États-Unis et le Canada

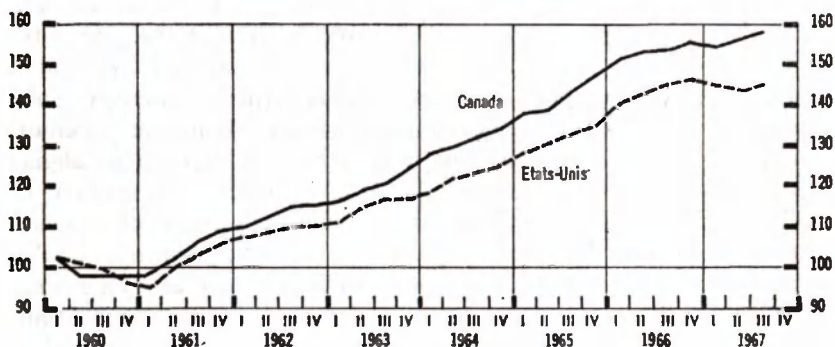
Le graphique 1 montre que la situation économique du Canada et celle des États-Unis suivent une évolution analogue. On voit que les mouvements de certains indicateurs économiques importants, tels que le PNB et la production industrielle, sont très voisins dans les deux pays. Il y a plusieurs raisons à cela.

Graphique 1 Indicateurs de l'activité économique au Canada et aux États-Unis

1960 = 100

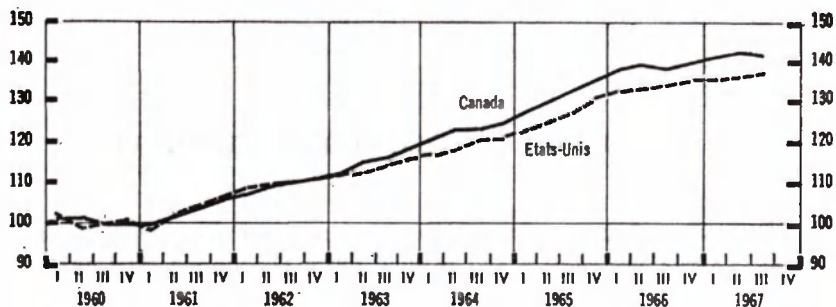
Production industrielle

Indices corrigés des variations saisonnières



Source : Principaux Indicateurs Économiques (OCDE).

Produit national brut à prix constants



Source : Bureau fédéral de la Statistique et Survey of Current Business (États-Unis).

Ces deux économies sont dans une large mesure complémentaires, les États-Unis comptant sur le Canada pour couvrir une bonne partie de leurs

besoins de matières premières et le Canada sur les États-Unis pour la fourniture de produits manufacturés. Le volume des échanges entre les deux pays est très important. Les exportations du Canada représentent au total près du cinquième de son PNB ; or, les États-Unis absorbent approximativement 60 % de ces exportations. A concurrence d'environ 70 %, celles-ci se composent de produits des ressources naturelles. La proportion a diminué ces dernières années, sous l'effet, notamment, de la politique active menée par les autorités pour améliorer la position des industries manufacturières du pays dans la concurrence. La proportion de produits manufacturés entrant dans les exportations est passée de 15 % en 1950 à 28 % en 1966. L'augmentation particulièrement prononcée des toutes dernières années, perceptible en particulier dans l'évolution de la structure des exportations canadiennes à destination des États-Unis, a été favorisée par l'accord commercial exonérant de droits de douane les échanges de produits de l'industrie automobile avec ce pays.

Tableau 1 La place des États-Unis dans le commerce extérieur canadien
Exportations à destination et importations
en provenance des États-Unis,
exprimées en pourcentage des exportations et des importations totales

| | 1956 | 1966 |
|--|------|------|
| Exportations totales | 59,2 | 60,4 |
| Produits de l'agriculture et de la pêche | 27,0 | 19,7 |
| Produits de la sylviculture | 82,8 | 76,8 |
| Métaux et minerais | 62,0 | 60,6 |
| Produits chimiques et engrais | 46,4 | 56,9 |
| Autres produits manufacturés et divers | 54,2 | 76,3 |
| Exportations de produits étrangers | 82,2 | 81,2 |
| Importations totales | 72,6 | 71,3 |

Source : Statistical Summary, Banque du Canada.

Les capitaux et les techniques opératoires américaines ont joué un rôle de premier plan dans le financement et l'expansion de l'industrie canadienne. A la fin de 1963, dernière année pour laquelle on dispose de renseignements, les États-Unis contrôlaient jusqu'à 46 % et détenaient 44 % (tableau 2) de l'industrie manufacturière canadienne et depuis lors ces proportions n'ont cessé de s'élever. Les investissements des États-Unis consistent pour la plus grande part en investissements directs, mais les autres formes que peuvent revêtir ces opérations, investissements de portefeuille et souscriptions d'obligations de l'État canadien ou des municipalités, par exemple, ont aussi progressé.

Tableau 2 Part des résidents des États-Unis dans la propriété et le contrôle des industries canadiennes, en pourcentage du total

| | 1954 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 |
|---|------|------|------|------|------|
| <i>Propriété</i> | | | | | |
| Industries manufacturières | 37 | 41 | 43 | 43 | 44 |
| Pétrole et gaz naturel | 57 | 53 | 54 | 53 | 54 |
| Industries extractives et métallurgie | 47 | 52 | 54 | 55 | 54 |
| Chemins de fer | 15 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| Autres services | 12 | 12 | 11 | 11 | 12 |
| Total des secteurs ci-dessus et commercialisation | 25 | 27 | 27 | 28 | 28 |
| <i>Contrôle</i> | | | | | |
| Industries manufacturières | 42 | 44 | 45 | 45 | 46 |
| Pétrole et gaz naturel | 67 | 64 | 63 | 63 | 62 |
| Industries extractives et métallurgie | 49 | 53 | 52 | 52 | 52 |
| Chemins de fer | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Autres services | 7 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Total des secteurs ci-dessus et commercialisation | 24 | 26 | 26 | 27 | 27 |

Source : The Canadian Balance of International Payments 1963, 1964 and 1965 and International Investment Position (BFS, 1967).

L'une des conséquences des liens existant entre les États-Unis et le Canada est que la balance canadienne des paiements courants avec les États-Unis est largement déficitaire. Ce déficit est compensé, dans une mesure variable mais généralement importante, par des entrées nettes de capitaux originaires des États-Unis qui ne sont d'ailleurs pas sans rapport

Tableau 3 Balance des opérations courantes par zone
Millions de dollars

| | Total | États-Unis | Royaume-Uni | Autres pays |
|--------------------------------------|--------|------------|-------------|-------------|
| 1964 | -424 | -1 635 | 605 | 606 |
| 1965 | -1 130 | -1 937 | 505 | 302 |
| 1966 | -1 137 | -2 017 | 421 | 459 |
| 1967 Neuf premiers mois ¹ | -377 | -1 050 | 339 | 334 |

1 Non corrigés des variations saisonnières.

Source : Canadian Balance of International Payments.

avec le solde déficitaire de la balance courante canadienne. Quant à la balance des opérations courantes du Canada avec le reste du monde, elle est traditionnellement excédentaire (tableau 3).

Entre le Canada et les États-Unis, l'intégration des marchés financiers est très poussée. La convertibilité entre les deux monnaies est totale, et il existe toute une série de liens institutionnels. Outre un courant régulier de fonds des États-Unis vers le Canada où ces fonds sont affectés à des investissements directs et à des souscriptions aux émissions de valeurs, on observe un mouvement régulier, et d'ordinaire fort bien équilibré dans les deux sens, de titres antérieurement émis, dont le montant a pu dépasser, certaines années, le milliard de dollars dans chaque sens; depuis quelques années, toutefois, ce mouvement s'est soldé pour le Canada par une importante sortie de capitaux. Dans ces conditions, le marché monétaire canadien est fortement influencé par la situation qui règne aux États-Unis. Les États-Unis ont exonéré les émissions nouvelles de valeurs canadiennes de la taxe d'égalisation des taux d'intérêt, mais les autorités canadiennes ont accepté de ne pas profiter de cette exonération pour accroître les réserves.

La situation économique des États-Unis influe aussi de diverses manières, mais moins activement, sur l'évolution de l'économie canadienne. C'est ainsi que des pressions s'exercent au Canada pour faire monter les revenus aux mêmes niveaux qu'aux États-Unis, en particulier dans certaines branches d'activité, comme l'industrie automobile, qui appartiennent presque exclusivement à des sociétés américaines et dont le personnel est affilié à des syndicats dont le champ d'action s'étend aux deux pays.

Dans ces conditions, il est inévitable que le climat des affaires et le rythme de la vie économique au Canada subissent fortement le contre-coup des mouvements de l'économie des États-Unis et la politique économique du Gouvernement canadien peut quelquefois difficilement dominer ces influences. Si la situation était substantiellement plus expansionniste au Canada qu'aux États-Unis et qu'en particulier les taux d'intérêt soient plus bas dans le premier de ces deux pays, la balance canadienne des paiements ne tarderait sans doute guère à s'en ressentir. Il ne faudrait toutefois pas en conclure que la politique canadienne a peu de poids. En situation de plein emploi, lorsque, comme ce fut le cas au cours des deux dernières années, la tendance de l'activité est susceptible de subir des variations rapides, la politique de régulation de la demande a un rôle important à jouer pour préserver un rythme d'expansion satisfaisant, tant sur le plan de l'utilisation des ressources qu'en ce qui concerne l'indispensable maintien d'une stabilité relative des coûts et des prix. De plus, les autorités canadiennes peuvent agir fortement sur l'offre, en prenant des mesures qui puissent accroître la mobilité de la main-d'œuvre, favoriser la rationalisation et renforcer le pouvoir compétitif de l'économie canadienne.

Mesures économiques récentes

Les pouvoirs publics ont mené ces deux dernières années une politique de régulation de la demande très active, réagissant rapidement aux variations de l'état de la demande. Normalement, les changements qui interviennent au Canada dans les tendances de l'activité économique suivent de près ou précèdent même légèrement les variations qui se produisent dans la situation aux États-Unis. Il en va toujours ainsi, bien qu'il semble à certains égards que depuis environ deux ans, les variations de tendances se sont produites au Canada avant d'apparaître aux États-Unis. Du point de vue de l'élaboration de la politique économique, on peut néanmoins, comme dans le cas des États-Unis, distinguer deux périodes, l'une allant du milieu de 1965 à la fin de 1966 et l'autre couvrant le premier semestre de 1967.

(a) *Du milieu de 1965 à la fin de 1966. Pressions inflationnistes*

En mars 1965, lors de la présentation du budget annuel, les perspectives d'une continuation de l'expansion économique étaient favorables, mais on s'attendait à un fléchissement du taux de croissance par rapport au chiffre élevé atteint en 1964. On prévoyait en particulier un ralentissement de la progression marquée par la consommation des particuliers et une récolte plus voisine de la moyenne calculée sur une longue période que celle de 1964, qui était supérieure à cette moyenne. Comme la capacité de production augmentait rapidement (à un taux annuel d'environ 5 %) et qu'une certaine marge de ressources inutilisées subsistait dans l'économie, l'impôt de base sur le revenu des personnes physiques a été réduit de 10 % en vue de permettre le maintien d'un taux d'expansion suffisant, ce qui a accru le revenu des particuliers d'un montant équivalent à 300 millions de dollars en année pleine. Quant à la politique monétaire, elle demeurait relativement souple.

A mesure que l'année s'écoulait, il devenait toutefois évident que l'expansion économique était plus rapide qu'on ne l'avait escompté, en raison de l'influence exercée par l'évolution de la situation des États-Unis, où l'on ressentait de plus en plus les effets de la guerre du Vietnam sur la demande. L'orientation de la politique budgétaire et monétaire a été promptement modifiée. A la fin de l'été de 1965, l'exécution de certains projets de construction de l'État fédéral a été ajournée pour atténuer les tensions auxquelles l'industrie du bâtiment et des travaux publics était soumise. Dans le domaine monétaire, comme la demande de crédit restait très forte, la pression exercée sur les réserves des banques s'est progressivement accrue au cours de l'année et les pouvoirs publics ne se sont pas opposés à la hausse des taux d'intérêt. En décembre, le taux d'escompte a été augmenté d'un

demi-point et porté à 4,75 % après que le Système fédéral de réserve eut relevé le sien.

Les mesures prises n'ont toutefois pas suffi à empêcher une augmentation excessive de la demande; du deuxième trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966 le produit national brut réel s'est accru à un taux annuel désaisonnalisé de quelque 8 % c'est-à-dire beaucoup plus rapidement que la capacité de production, et le taux de chômage corrigé des variations saisonnières, qui était légèrement supérieur à 4 % au début de 1965, est tombé à 3,5 % environ à la fin de l'année. S'il paraît encore élevé en comparaison du niveau considéré comme normal par la plupart des autres pays industriels, ce taux est faible par rapport à celui qui était habituel au Canada et a provoqué des tensions dans certaines régions et dans certains secteurs, notamment dans la construction. Tout en demeurant relativement modérée, la hausse des coûts et des prix s'est accélérée et le déficit des paiements courants, en diminution régulière depuis 1959, s'est de nouveau accru.

Comme il était évident que l'expansion conservait un rythme trop rapide, de nouvelles mesures restrictives ont été introduites dans le budget présenté en mars 1966. Elles comprenaient principalement l'abrogation de la réduction de l'impôt sur le revenu des personnes physiques qui avait été promulguée un an auparavant, ainsi que plusieurs dispositions visant à encourager un ajournement des investissements privés et notamment la création d'un impôt provisoire et remboursable de 5 % sur le produit disponible (bénéfices et provisions pour amortissement) des sociétés excédant 30 000 dollars et une diminution temporaire des provisions pour amortissement ; les autorités estimaient que ces mesures ramèneraient de 9 à 8,5 % environ l'accroissement du PNB aux prix courants pour 1966. Plus tard dans l'année, le Gouvernement fédéral a dû souscrire de nouveaux engagements de dépenses, qui ont été compensés par la compression et l'ajournement de dépenses prévues à d'autres postes ainsi que par des augmentations d'impôts inscrites dans un budget rectificatif en décembre. Sur le plan monétaire, les conditions du crédit se sont considérablement resserrées. Le taux d'escompte a de nouveau été relevé d'un demi-point au milieu de mars, passant ainsi à 5,25 %, et le niveau général des taux d'intérêt a continué d'augmenter jusqu'à la fin de l'été.

A la suite des restrictions imposées par le Gouvernement, le rythme de la croissance économique s'est fortement ralenti en 1966, l'accroissement du PNB réel du premier au second semestre s'étant établi à un taux annuel inférieur à 1 %. Les dépenses de l'État en biens et services ont continué d'augmenter rapidement, mais la politique des pouvoirs publics a réussi à freiner très sensiblement la progression de la demande du secteur privé. La croissance rapide des investissements fixes des entreprises s'est ralentie. L'activité de la construction résidentielle a fortement baissé, sous l'effet

d'une réduction des fonds disponibles pour le prêt hypothécaire, mais cette baisse d'activité n'a pas été aussi prononcée qu'aux États-Unis. La formation de stocks, très importante au premier semestre de l'année, a diminué au second. La consommation privés s'est en revanche accrue dans des proportions assez élevées, par suite, notamment, de la forte hausse des salaires. La pression de la demande s'étant atténuée, le taux du chômage a quelque peu augmenté au second semestre, restant cependant inférieur à 4 %. Les prix et les coûts ont toutefois continué leur forte progression, bien que les prix alimentaires aient légèrement baissé après la hausse prononcée enregistrée auparavant. Le mouvement ascendant des prix des produits de consommation non alimentaires s'est en effet accéléré, de même que la progression des salaires.

(b) *Le premier semestre de 1967. Affaiblissement des tendances de la demande intérieure*

Tout comme aux États-Unis, l'évolution de la demande a été fortement influencée au premier semestre de 1967 par un ajustement du rapport des stocks aux ventes. Cet ajustement a toutefois commencé plus tôt au Canada. Les opérations de stockage des entreprises avaient beaucoup augmenté au deuxième trimestre de 1966, la production ayant continué à s'accroître rapidement tandis que l'expansion de la demande ralentissait, évolution qui a précédé de six mois environ le mouvement analogue que l'on devait enregistrer aux États-Unis. Bien que le stockage ait diminué au second semestre, le rapport des stocks des entreprises aux ventes était encore élevé à la fin de l'année. Un nouvel ajustement est donc intervenu au premier semestre de 1967. Du quatrième trimestre de 1966 au deuxième trimestre de 1967 la constitution de stocks a diminué d'un montant représentant près de 1 % du PNB. La différence a été beaucoup moins forte qu'aux États-Unis, où l'ajustement a représenté l'équivalent de 2,4 % du PNB. Le fléchissement des activités de stockage a néanmoins été un important facteur de déflation. Pendant ce temps, la demande finale continuait à s'accroître, ce qui pouvait partiellement s'expliquer par l'augmentation sensible des exportations nettes, mais tenait aussi à la politique budgétaire et monétaire.

Alors que les taux d'intérêt sont restés élevés jusqu'en décembre 1966, les restrictions monétaires ont été quelque peu assouplies dès l'été de la même année, époque où il était évident que les mesures restrictives prises antérieurement agissaient et que l'expansion avait une allure plus lente. La circulation fiduciaire et les dépôts des banques à charte se sont accrus à un taux annuel de 10 % au second semestre de 1966, contre 3 % au semestre précédent. Les activités de prêt ont suivi une courbe analogue, leur progression plus rapide n'ayant pas d'incidence défavorable sur la liquidité des banques; on a même observé une augmentation sensible du rapport des

avoirs liquides et quasiliquides au total des principaux éléments d'actif, les portefeuilles bancaires de fonds d'État et de bons du Trésor s'étant accrus. Les dépenses de l'État en biens et services ont continué à progresser très rapidement au premier semestre de 1967 et des mesures budgétaires ont été adoptées pour stimuler les investissements fixes du secteur privé au lieu de les freiner comme précédemment. En avril, l'impôt remboursable de 5 % sur le produit disponible des sociétés excédant 30 000 dollars et la réduction des prévisions pour amortissement qui avaient été institués en 1966 ont été l'un et l'autre rapportés. Le Gouvernement a en outre autorisé, pour avril et mai, la Société centrale d'hypothèques et de logement (SCHL)¹ à consentir des prêts à concurrence de 300 millions de dollars aux constructeurs de logements en vue de relancer les ouvertures de chantiers de construction résidentielle; en 1966, le montant de ces prêts s'était établi à 545 millions de dollars pour l'ensemble de l'année.

Encore qu'il soit difficile à évaluer, l'effet des mesures prises a certainement été important, dans le secteur de la construction résidentielle notamment. Le nombre d'ouvertures de chantiers de bâtiments résidentiels a considérablement augmenté, et à un rythme beaucoup plus rapide qu'aux États-Unis, au point que les investissements dans la construction résidentielle opérés au deuxième trimestre ont presque atteint le niveau de pointe qui avait été atteint un an auparavant, avant le début du fléchissement. Les investissements fixes des entreprises ont plafonné au premier semestre, prolongeant la tendance amorcée au second semestre de 1966. La consommation des particuliers a augmenté à une allure assez rapide, bien que le taux d'épargne soit resté élevé. Du second semestre de 1966 au premier semestre de 1967, le produit réel du secteur non agricole a progressé à un taux annuel désaisonnalisé légèrement supérieur à 2 %, à un rythme plus lent par conséquent que celui de l'accroissement de la capacité, mais aussi moins soutenu qu'auparavant². Le taux désaisonnalisé du chômage est

1 La SCHL a été créée en 1946. Elle a pour principal fonction d'appliquer la Loi nationale sur l'habitation (LNH). La SCHL a le pouvoir d'assurer les prêts hypothécaires consentis par des prêteurs agréés pour financer la construction de logements destinés à être occupés par leur propriétaire ou loués, ainsi que l'aménagement d'immeubles existants. Elle peut aussi consentir des prêts pour son propre compte aux gouvernements provinciaux, aux municipalités, aux sociétés à but non lucratif et aux universités pour l'exécution de projets de construction résidentielle. La SCHL peut acheter et vendre des créances hypothécaires assurées, accorder des prêts aux prêteurs agréés sur garantie de créances hypothécaires et acheter les obligations des institutions prêteuses.

2 Le PNB réel a présenté une évolution un peu différente; l'augmentation correspondante relevée au premier semestre de 1967 a été de 3,5 % et représentait un renforcement de tendance par rapport au semestre précédent. Compte tenu du caractère préliminaire de toutes les estimations concernant le PNB de 1967, le produit réel du secteur non agricole établi à partir des statistiques de la production paraît toutefois constituer un meilleur indicateur des variations à court terme qui se sont produites dans l'économie que le PNB calculé dans l'optique de la demande.

passé de 3,6 en décembre à 4,4 % en juin. Malgré le nouvel allègement des pressions exercées par la demande, la hausse des salaires et des prix a encore été excessive.

(c) *Enseignement pour l'avenir*

L'évolution des deux dernières années frappe par la rapidité avec laquelle la politique économique a été adaptée aux variations de la situation économique. De plus, l'ampleur des mesures adoptées et le moment auquel elles ont été appliquées étaient dans la plupart des cas bien choisis. Il semble toutefois que quelques-unes des interventions des pouvoirs publics en 1965 constituent une importante exception à cet égard. Sans doute certaines mesures avaient-elles été prises assez tôt dans le courant du second semestre mais elles avaient trop peu d'ampleur pour empêcher un accroissement excessif de la demande. C'était une période difficile pour la politique économique de l'Amérique du Nord, la vigueur de l'expansion provoquée par l'intensification des efforts militaires au Vietnam ayant été sous-estimée tant aux États-Unis qu'au Canada.

On peut aussi faire valoir qu'au cours de la période d'expansion exceptionnellement dynamique qui a commencé au milieu de 1965, un meilleur équilibre aurait pu être assuré entre les restrictions monétaires et les restrictions budgétaires. Aussi importantes qu'elles aient été, les mesures budgétaires prises au printemps de 1966 sont intervenues trop tard, de sorte que c'est à la politique monétaire qu'est incombée pendant une bonne partie de la période la tâche de freiner l'expansion. Même si la politique budgétaire avait été plus restrictive, il eût été difficile cependant d'appliquer au Canada une politique monétaire notablement plus souple que celle qui avait été adoptée de l'autre côté de sa frontière.

De même qu'aux États-Unis, l'incidence du durcissement de la politique monétaire a été inégalement répartie et a particulièrement touché la construction résidentielle. Le mécanisme qui a conduit à ce résultat a été à bien des égards identique dans les deux pays. Sous l'effet d'une hausse rapide des rendements du marché, l'afflux de l'épargne vers les banques et les autres intermédiaires financiers a ralenti. Or, ce ralentissement a été particulièrement sensible dans le cas des établissements financiers pratiquant le prêt hypothécaire (sociétés de fiducie et de prêt), en partie parce que la mesure dans laquelle ceux-ci ont pu relever les taux qu'ils pratiquaient sur les dépôts a été limitée par la rigidité de la procédure d'ajustement des taux qu'ils percevaient sur les prêts hypothécaires en cours. Alors que leur actif a continué d'augmenter, les compagnies d'assurance-vie ont consacré une proportion plus faible de cet accroissement au crédit hypothécaire à la construction résidentielle, en raison de l'ampleur excessive de leurs placements antérieurs.

Canada

Pour préoccupante qu'elle ait été, la baisse d'activité enregistrée dans le secteur de la construction résidentielle n'a pas été aussi forte qu'aux États-Unis. Il se peut qu'au cours de l'été de 1966, la situation ait été moins tendue sur le marché monétaire canadien que sur les marchés des États-Unis, étant donné que la Banque du Canada a opposé une résistance considérable à un nouveau resserrement du crédit au Canada. D'autre part, la structure du financement hypothécaire n'est pas exactement la même dans les deux pays, le rôle du Gouvernement étant plus grand au Canada. La Société centrale d'hypothèques et de logement, qui est financée par le Gouvernement fédéral, fournit généralement un quart environ des fonds hypothécaires, soit une proportion plus élevée que son homologue des États-Unis, la Société fédérale de crédit hypothécaire (Federal National Mortgage Association). Le rôle joué par cet organisme a eu un effet stabilisateur en 1966, année où la proportion a été beaucoup plus forte qu'auparavant. Il se peut aussi que les établissements de crédit hypothécaire aient eu un peu plus de latitude au Canada qu'aux États-Unis pour ajuster les intérêts perçus sur les prêts en cours. Aux États-Unis, le taux d'intérêt des prêts hypothécaires est généralement fixé pour toute la durée du prêt, tandis qu'au Canada les contrats de prêt hypothécaire ordinaire conclus avec des particuliers peuvent habituellement être modifiés tous les cinq ans.

Néanmoins, l'offre de fonds hypothécaires et le nombre des constructions mises en chantier ont considérablement diminué en 1966, surtout en comparaison de l'accroissement rapide des besoins de nouveaux logements qui résultaient des taux élevés de nuptialité et de l'immigration. Aussi serait-on peut-être fondé à envisager les mesures qui pourraient éventuellement être prises pour répartir plus également l'incidence du resserrement

Tableau 4 Prêts hypothécaires approuvés par les institutions prêteuses
Millions de dollars

| | 1964 | 1965 | 1966 |
|---|-------|-------|-------|
| Compagnies d'assurance-vie | 647 | 691 | 459 |
| Sociétés de fiducie, de prêt, etc. | 508 | 526 | 306 |
| Banques à charte | 9 | 6 | — |
| Société centrale d'hypothèques et de logement | 377 | 461 | 544 |
| Total | 1 542 | 1 685 | 1 309 |

Source : Statistical Summary, Banque du Canada.

monétaire. Il est à craindre autrement qu'en utilisant activement la politique monétaire pour juguler la croissance de la demande, les autorités n'empêchent la construction de nouveaux logements de se poursuivre à une cadence satisfaisante.

Certaines mesures visant le financement hypothécaire ont déjà été prises. En vertu de la nouvelle Loi sur les banques, qui est entrée en vigueur en mai dernier, les banques à charte sont habilitées à consentir des prêts hypothécaires ordinaires à la construction d'immeubles résidentiels et industriels, d'un montant pouvant aller jusqu'à 75 % de la valeur du bien hypothéqué. Auparavant, les banques n'étaient pas autorisées à pratiquer le crédit hypothécaire, sauf, et ce depuis 1954, dans le cas des prêts à la construction de nouveaux logements accordés en application de la Loi nationale sur l'habitation. Pour la première année d'application de la nouvelle Loi sur les banques, le montant total des prêts hypothécaires ordinaires que les banques peuvent consentir est limité à 3 % de la somme des dépôts et des bons de caisse, mais ce type de crédit pourra s'accroître de 1 % par an, jusqu'à ce que soit atteinte la proportion maximale de 10 % desdits engagements. L'objet de ces mesures était de faire affluer une plus grande quantité de fonds sur le marché hypothécaire étant donné qu'il sera nécessaire d'augmenter rapidement le nombre des nouveaux logements dans les années à venir, mais il est difficile de déterminer si ces dispositions contribueront aussi à atténuer les fluctuations des apports de capitaux hypothécaires que provoquent les variations de la situation monétaire. Comme la Loi sur les banques, en supprimant le plafond qui était imposé aux prêts des banques à charte, a donné à ces dernières la possibilité de mieux rivaliser, pour attirer des dépôts, avec d'autres intermédiaires financiers dont une large fraction de l'actif est traditionnellement constitué par des créances hypothécaires, il n'est pas certain que l'effet de la Loi elle-même sera d'accroître notablement le montant des fonds disponibles pour le prêt hypothécaire; en 1967, les banques à charte ont sensiblement accru leurs opérations de prêt hypothécaire, mais il est difficile de savoir si cette progression continuerait en période de resserrement monétaire. Le déblocage, intervenu au mois d'octobre dernier, du taux d'intérêt prévu par la Loi nationale sur l'habitation devrait toutefois faciliter à l'avenir l'augmentation du volume des capitaux mis à la disposition du crédit hypothécaire. Peut-être faudra-t-il envisager de prendre de nouvelles dispositions en vue de modérer les fluctuations à court terme présentées par le financement hypothécaire et la construction résidentielle.

Il se peut toutefois que les principaux enseignements à tirer de l'expérience récente aient trait aux coûts et aux prix. En 1966 et 1967, après plusieurs années de stabilité, les coûts et les prix ont augmenté dans des proportions assez appréciables et plus vite qu'aux États-Unis, bien que les résultats enregistrés ces derniers temps de l'autre côté de la frontière aient

également préoccupé les pouvoirs publics (voir le tableau 5). Les pressions exercées par les prix, qui avaient commencé à se faire sentir dès 1965, se sont considérablement renforcées en 1966, l'indice des prix dérivé du PNB ayant augmenté de 5 % au cours de l'année et l'indice des prix à la consommation de 4 %. Après un léger ralentissement au second semestre, la hausse des prix s'est de nouveau accélérée au premier semestre de 1967.

Tableau 5 Prix
Variation en pourcentage au cours de la période,
d'après les données trimestrielles

| | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1966 | | 1967 | |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|-------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|
| | | | | | | 1 ^{er} sem. | 2 ^e sem. | 1 ^{er} sem. | 2 ^e sem. |
| Indice des prix dérivé du PNB | 1,7 | 2,9 | 3,0 | 5,0 | | 2,8 | 2,2 | 2,4 | |
| Prix à la consommation | 1,6 | 1,6 | 2,9 | 3,9 | 3,8 | 2,4 | 1,5 | 1,8 | 2,0 |
| Produits alimentaires | 2,6 | 0,9 | 4,3 | 5,2 | 2,1 | 4,4 | 0,8 | -0,6 | 2,7 |
| Produits non alimentaires | 1,3 | 1,9 | 2,5 | 3,4 | 4,4 | 1,6 | 1,8 | 2,7 | 1,7 |
| Biens | 0,8 | 0,8 | 1,2 | 2,8 | 3,5 | 1,3 | 1,5 | 2,1 | 1,7 |
| Services ¹ | 2,0 | 4,2 | 6,4 | 4,3 | 6,5 | 2,5 | 1,8 | 4,7 | 1,8 |
| Logement | 1,9 | 2,6 | 2,6 | 3,6 | 5,1 | 1,6 | 2,0 | 2,7 | 2,4 |

1 A l'exception du logement.

Source : Données du Bureau fédéral de la statistique.

L'accélération de la hausse des prix en 1966 est dans une certaine mesure imputable à la forte augmentation des prix des denrées alimentaires, due elle-même en grande partie à des facteurs qui n'étaient pas étroitement liés à la situation générale de l'offre et de la demande. La tendance présentée par les prix des denrées alimentaires a cessé d'être orientée à la hausse au second semestre de 1966 et s'est renversée au premier semestre de 1967, puis elle est redevenue fortement ascendante au second. Le tableau 5 permet de constater que la hausse des prix des produits non alimentaires s'est accélérée tout au long des deux dernières années et qu'elle a été particulièrement forte en 1967.

La hausse des prix non alimentaires peut être attribuée à deux facteurs principaux, à savoir le renforcement des pressions exercées par la demande et l'accroissement des coûts de main-d'œuvre, auxquels il convient d'ajouter l'augmentation des impôts indirects et l'élévation continuelle du loyer des habitations. Les pressions émanant de la demande ont probablement été l'élément prépondérant en 1965 et au premier semestre de 1966, étant donné

que les bénéfices des sociétés ont continué d'augmenter ou son restés élevés au cours de cette période (voir le tableau 6). Au cours des douze mois qui ont précédé le milieu de 1966, le niveau de la demande, dont le chômage, par exemple, est un indicateur, a atteint un point culminant, le taux du chômage s'étant établi en moyenne à 3,5 % environ. Le rythme de croissance très rapide qui a caractérisé cette période a en outre renforcé les pressions s'exerçant sur les prix et les salaires; au deuxième trimestre de 1966, le PNB réel était en effet supérieur de 7,6 % au niveau enregistré un an auparavant.

Tableau 6 Bénéfices des sociétés
Taux annuels corrigés
des variations saisonnières,
en millions de dollars

| | | |
|------|----|-------|
| 1964 | I | 4 724 |
| | II | 4 914 |
| 1965 | I | 5 076 |
| | II | 5 322 |
| 1966 | I | 5 282 |
| | II | 5 092 |
| 1967 | I | 4 784 |

Source : Statistical Summary, Banque du Canada.

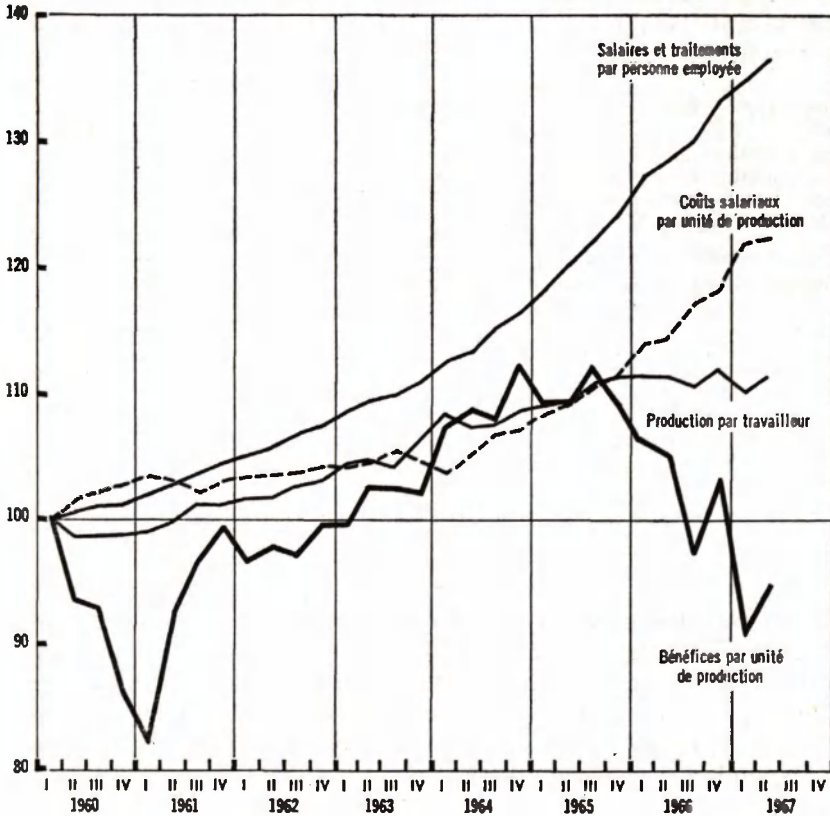
Depuis le milieu de 1966, étant donné que l'expansion était plus lente et que les pressions émanant de la demande s'atténuaient, il semble que l'augmentation des coûts de main-d'œuvre ait été la principale cause de la hausse des prix. Le mouvement ascendant des salaires et traitements s'est régulièrement accéléré au cours des quelques dernières années (voir le tableau 7). Comme les progrès de la productivité ont d'autre part ralenti, les coûts unitaires de main-d'œuvre se sont rapidement accrus, renforçant la pression exercée sur les prix. En dépit de cette accélération de la hausse des prix, les bénéfices par unité de production ont fortement diminué (voir le graphique 2).

Comme le montre le tableau 7, l'augmentation annuelle moyenne des taux de salaires inscrite dans les nouveaux accords applicables aux activités commerciales (non compris l'agriculture) marque un accroissement considérable, atteignant plus de 8 % en 1966 et près de 9 % en 1967. Les conventions collectives n'intéressent qu'un cinquième environ de la population active, mais il est certain que l'évolution des salaires de bien des travailleurs non syndiqués tend à se modeler sur leurs dispositions. Nombre d'entre

Canada

Graphique 2 Coûts salariaux, bénéfice et production dans le secteur non agricole
1^{er} trimestre de 1960 = 100

Indices corrigés des variations saisonnières



Source : Memorandum du Canada à l'OCDE.

elles sont signées pour une durée de trois ans. Les conventions en vigueur laissent donc présager de très fortes augmentations pendant un ou deux ans encore.

Les coûts de main-d'œuvre par unité de production se sont élevés plus rapidement au Canada qu'aux États-Unis, son principal partenaire commercial, du fait qu'au Canada les hausses des salaires ont été plus fortes et les progrès de la productivité plus modestes (voir le graphique 3, qui retrace l'évolution des salaires, de la productivité et des coûts unitaires de main-d'œuvre dans les industries manufacturières du Canada et des États-Unis).

Tableau 7 Salaires et traitements
Augmentation en pourcentage du début à la fin de l'année

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 Estima- tions |
|---|------|------|------|--------------------------|
| <i>Industries manufacturières</i> | | | | |
| Salaires et traitements hebdomadaires moyens | 4,9 | 5,2 | 5,4 | 7-7½ |
| Gains horaires moyens | 4,5 | 5,3 | 6,4 | 7 |
| Augmentation moyenne des taux de salaires au cours de l'année, en vertu des conventions collectives en vigueur ¹ | | | 5,9 | 6½ |
| <i>Activités commerciales, non compris l'agriculture</i> | | | | |
| Augmentation annuelle moyenne des taux de salaires prévue par les nouveaux accords de salaires ³ | 4,9 | 5,6 | 8,1 | 8,7 ³ |

1 Taux horaires des salaires de base versés aux ouvriers auxquels s'appliquent les conventions collectives intéressant au moins 500 personnes.

2 Augmentation annuelle moyenne pendant la durée des nouvelles conventions intéressant au moins 500 personnes.

3 Neuf premiers mois de l'année.

Source : Mémoire soumis par le Canada à l'OCDE.

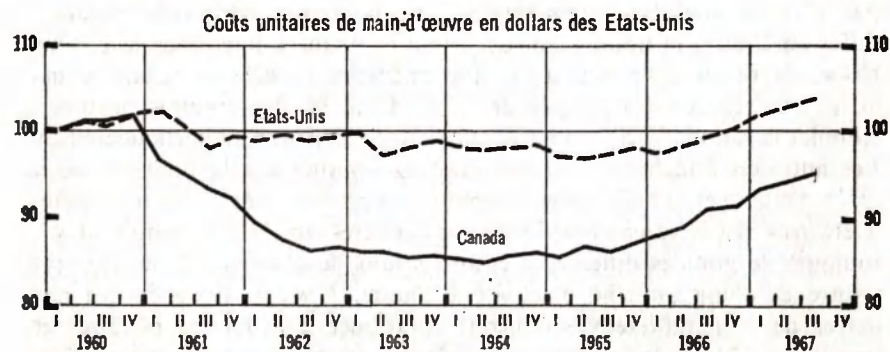
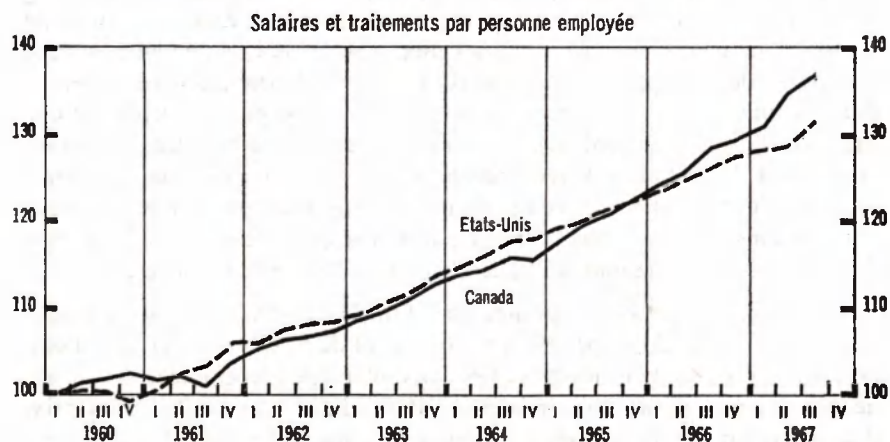
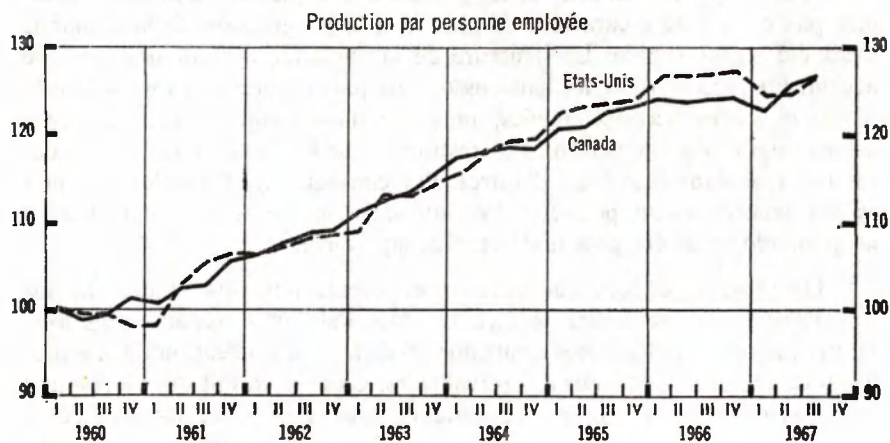
L'évolution enregistrée ces trois dernières années a eu pour conséquence de réduire l'avantage que la baisse du dollar canadien intervenue entre 1960 et 1962 avait conféré à l'industrie canadienne sur le plan de la concurrence. L'an dernier, le comportement des prix et des coûts n'a été que légèrement plus satisfaisant aux États-Unis qu'au Canada, de sorte que la dégradation de la position canadienne vis-à-vis des États-Unis a été moins sensible.

L'expérience récente soulève la question de la relation entre le niveau de la demande et la situation des prix et des coûts. A première vue, étant donné que les salaires et les prix ont beaucoup monté au cours des deux dernières années, on pourrait conclure que la pression exercée par la demande pendant cette période était trop forte pour que soit maintenue la stabilité des prix. Peut-être est-il nécessaire toutefois de nuancer cette interprétation en formulant plusieurs réserves.

Le niveau élevé auquel la demande s'est située au cours des douze mois précédant le milieu de 1966 a sans nul doute joué pour beaucoup parmi les éléments qui ont déterminé le récent mouvement ascendant des salaires, mais d'autres facteurs sont également intervenus. Il est vraisemblable que l'on peut compter parmi eux la hausse des prix alimentaires et celle, plus récente, du loyer des habitations qui ont fortement contribué à intensifier l'augmentation du coût de la vie. Le *taux d'accroissement* très

Graphique 3 Productivité et coûts unitaires de main-d'œuvre dans les industries manufacturières du Canada et des États-Unis
1^{er} trimestre de 1960 = 100

Indices corrigés des variations saisonnières



Sources : Bulletin statistique de l'OCDE, Revue statistique du Canada et Survey of Current Business (États-Unis).

élevé de la demande a probablement constitué un facteur indépendant, étant donné que les pénuries et les goulets d'étranglement n'auraient peut-être pas eu le même caractère de gravité si la progression de la demande avait été moins rapide. La structure de la demande a aussi une certaine action. En 1965 et 1966, les tensions ont été particulièrement fortes dans le bâtiment et les travaux publics, industrie dans laquelle la concurrence étrangère n'a pas une action aussi restrictive sur les hausses des prix et des salaires que dans beaucoup d'autres. Par conséquent, l'évolution des prix et des salaires aurait peut-être été plus satisfaisante si la progression de la demande avait été plus lente et plus équilibrée.

De plus, il se peut que l'évolution récente des prix et des salaires s'explique aussi par le jeu de facteurs dont l'action s'exerce à plus long terme. La hausse des salaires a entraîné une certaine modification de la répartition des revenus en faveur des travailleurs. C'est là un fait qui correspond bien aux phénomènes cycliques antérieurs. Encore se pourrait-il que l'évolution récente des revenus procède en partie d'un ajustement à plus long terme. Les bénéfices ont beaucoup augmenté dans les premières années de la phase actuelle d'expansion sous l'effet, notamment, d'une plus grande utilisation de la capacité de production et de la dépréciation subie par le dollar canadien au cours de la période 1960-62. Avec l'apparition d'une situation de plein emploi, il a sans doute été difficile d'éviter un certain ajustement des parts du revenu revenant aux diverses catégories. S'il en a été ainsi, l'évolution constatée ces derniers temps peut conduire à surestimer les pressions auxquelles les salaires pourraient être soumis si les éléments de la demande se maintenaient à l'avenir à des niveaux élevés.

Dans ces conditions, il pourra être difficile de dégager des conclusions formelles au sujet des rapports entre le niveau de la demande et la poussée exercée sur les coûts et les prix. Les faits intervenus récemment rappellent néanmoins que pour, assurer une stabilité relative des coûts et des prix, il peut être nécessaire de compléter une régulation judicieuse de la demande par d'autres mesures. Premièrement, de nouveaux efforts de nature à raffermir l'offre, et notamment des mesures visant à intensifier la concurrence, devraient concourir au renforcement de la stabilité. Étant donné la lenteur relative des progrès de la productivité, des mesures propres à stimuler la rationalisation et l'efficacité s'imposeraient tout particulièrement. Les autorités attachent aussi une grande importance à la politique de la main-d'œuvre et la mobilité géographique et professionnelle des travailleurs a été très sensiblement améliorée ces dernières années. Toutefois, il y a toujours de grandes différences entre les taux de chômage d'une région à l'autre et d'une branche d'activité à l'autre. Une politique encore plus active de la main-d'œuvre pourrait contribuer à éviter les pénuries et, partant, à réduire les pressions qui s'exercent en faveur d'augmentations des salaires quand la demande globale atteint un niveau donné.

Deuxièmement, l'évolution des prix et des coûts au Canada dans une situation de plein emploi donne à penser qu'il serait nécessaire d'appliquer une forme quelconque de politique des revenus. Plusieurs autres pays Membres de l'OCDE ont entrepris depuis quelques années une action dans ce domaine, mais aucun ne peut se prévaloir d'avoir réussi de façon spectaculaire à juguler par ce moyen l'augmentation des revenus. Cela n'a probablement rien de surprenant; étant donné la nature des problèmes en cause on ne saurait guère s'attendre à des progrès très rapides. Certains faits portent toutefois à croire que la politique des revenus commence à jouer un rôle utile dans certains pays. La méthode adoptée varie d'un pays à l'autre en fonction d'un certain nombre de facteurs, parmi lesquels il faut citer les mécanismes institutionnels ainsi que la structure, la représentativité et l'attitude des syndicats et des associations d'employeurs. Le caractère décentralisé de l'économie canadienne rend peut-être la mise au point d'une politique des revenus plus difficile que dans beaucoup de pays européens, mais cela ne saurait constituer pour le Canada une raison de se dispenser de faire un effort dans ce sens. D'ores et déjà, les autorités canadiennes s'efforcent d'élaborer des mesures nouvelles destinées à assurer une évolution des salaires et des revenus compatible avec le maintien du pouvoir compétitif de l'industrie canadienne. Intrinsèquement, il s'agit là d'un premier pas très important, qui pourrait être le précurseur d'autres mesures que les autorités prendraient lorsqu'elles auraient acquis une certaine expérience de ce domaine délicat de la politique économique.

II. SITUATION ACTUELLE ET PERSPECTIVES

Il semble que l'activité ait retrouvé un rythme d'expansion légèrement plus rapide pendant le second semestre de l'année dernière, bien que la situation n'apparaisse pas encore clairement, car les indicateurs montrent des tendances quelque peu divergentes et ne donnent pas une image cohérente de l'évolution générale. La production industrielle, qui avait fléchi au cours du premier trimestre, a repris au printemps et s'est rapidement accrue au troisième trimestre, à un taux annuel (corrigé des variations saisonnières) de 6 %. Au dernier trimestre, elle s'est peut-être affaiblie, du fait que les grèves des usines Ford aux États-Unis ont causé une interruption des livraisons de pièces détachées d'automobiles au Canada, où certaines usines ont en conséquence fermé leurs portes. La construction n'a pas constitué un élément particulièrement dynamique au troisième trimestre, en raison des grèves qui ont éprouvé ce secteur dans la région de Toronto,

et les trois derniers mois de l'année paraissent avoir été marqués par un certain fléchissement des activités dans le bâtiment. Par ailleurs, la fermeture de l'Exposition de Montréal et la diminution des livraisons de blé ont également joué dans le sens d'un affaiblissement de la conjoncture. Comme on l'a déjà noté, le produit réel du secteur non-agricole, établi d'après les données de production, constitue peut-être un indicateur un peu plus exact des variations à court terme de l'économie que le PNB évalué dans l'optique de la demande. Au second semestre de l'an dernier, le produit réel du secteur non-agricole s'est sans doute accru à un taux annuel de 4 % environ, c'est-à-dire à un rythme plus rapide que précédemment, alors que le PNB a marqué une progression moins vigoureuse qu'au premier semestre. Le taux de chômage n'a guère varié dans la première moitié de 1967, mais il s'est élevé au dernier trimestre, passant à une moyenne de 4,6 %, contre 3,7 % un an plus tôt, en dépit du fait que la population active n'avait pas augmenté du troisième au quatrième trimestres. L'effectif employé de travailleurs adultes de sexe masculin est resté pratiquement stationnaire tout au long de l'année. Tout bien considéré, des éléments d'incertitude demeurent, en ce qui concerne le mouvement de l'activité au cours de l'année 1967, mais il est vraisemblable que la tendance a été plus ferme au second semestre qu'au premier.

Les prix ont continué leur forte progression, mais on a constaté que les hausses ont été moins prononcées dans certains secteurs au cours du troisième trimestre de 1967. Dans l'alimentation après avoir baissé pendant les trois trimestres précédents, les prix ont beaucoup monté au troisième trimestre et l'indice des prix à la consommation a augmenté, à un rythme annuel proche de 5 %, soit à une cadence un peu plus rapide qu'auparavant. En revanche, dans la construction, la hausse des prix s'est ralentie et dans le matériel et l'équipement, les prix ont baissé pendant deux trimestres consécutifs (le deuxième et le troisième) à la suite de la suppression de la taxe sur les ventes d'équipement de production. Abstraction faite de l'incidence exercée par la suppression de cette taxe, la hausse des prix du matériel et de l'équipement a été un peu plus lente que pendant les trimestres antérieurs. Une forte pression continue de s'exercer sur les salaires; les augmentations obtenues dans le cadre des principales conventions négociées au cours des neuf premiers mois de 1967 représentent en moyenne des hausses de près de 9 % par an pendant la durée d'application des accords.

La position de la balance des paiements courants s'est améliorée en 1967 (tableau 8). Le déficit des paiements courants est tombé au premier semestre à un taux annuel désaisonnalisé de 584 millions de dollars, soit environ deux fois moindre qu'en 1966, l'amélioration étant due, pour près de la moitié, à la balance des services. Les dépenses au titre des voyages à l'étranger ayant fléchi tandis que les recettes apportées par les visiteurs

Tableau 8 Balance des paiements, opérations courantes
Millions de dollars

| | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1966 | | 1967 | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|---------|-----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | | | | | | | 1 ^{er} sem. ¹ | 2 ^e sem. ¹ | 1 ^{er} sem. ¹ | 3 ^e trim. ¹ |
| Exportations de marchandises | 5 889 | 6 387 | 7 082 | 8 238 | 8 745 | 10 326 | 10 020 | 10 632 | 11 630 | 10 620 |
| Importations de marchandises | -5 716 | -6 203 | -6 579 | -7 537 | -8 627 | -10 102 | -9 760 | -10 444 | -11 094 | -11 044 |
| Balance commerciale | 173 | 184 | 503 | 701 | 118 | 224 | 260 | 188 | 536 | -424 |
| Production d'or en vue de l'exportation | 162 | 155 | 154 | 145 | 138 | 125 | 126 | 124 | 120 | 100 |
| Voyages | -160 | -43 | 24 | -50 | -49 | -63 | -52 | -74 | 286 | 820 |
| Intérêts et dividendes | -551 | -581 | -630 | -678 | -764 | -812 | -740 | -884 | 860 | -964 |
| Recettes de fret et de la navigation | -82 | -86 | -85 | -35 | -93 | -69 | -90 | -48 | -54 | -60 |
| Successions et envois de fonds des émigrants | -72 | -51 | -34 | -32 | 5 | 70 | 62 | 78 | 122 | 144 |
| Contributions du secteur public | -56 | -36 | -65 | -69 | -93 | -162 | -94 | -230 | -264 | -64 |
| Autres opérations courantes | -342 | -372 | -388 | -406 | -392 | -450 | -442 | -458 | -470 | -452 |
| Balance des opérations ne portant pas sur des marchandises, nette | -1 101 | -1 014 | -1 024 | -1 125 | -1 248 | -1 361 | -1 230 | -1 492 | -1 120 | -476 |
| Balance des paiements courants | -928 | -830 | -521 | -424 | -1 130 | -1 137 | -970 | -1 304 | -584 | -900 |

1 Taux annuels corrigés des variations saisonnières.

Source : Estimations trimestrielles de la Balance des Paiements Internationaux du Canada.

étrangers ont beaucoup augmenté au deuxième trimestre en raison de l'Exposition universelle et d'autres manifestations organisées à l'occasion du centenaire, la balance du tourisme a fait apparaître un excédent important, le premier de quelque ampleur qui ait été enregistré depuis la fin des années 40. Les exportations de marchandises se sont fortement accrues pendant le premier semestre de 1967; sous l'effet des dispositions de l'accord relatif aux automobiles, les exportations vers les États-Unis ont augmenté dans des proportions assez substantielles, mais les expéditions vers les autres pays ont aussi contribué de façon appréciable au progrès enregistré. L'accroissement des échanges de véhicules et de matériel automobile avec les États-Unis a également déterminé un accroissement des importations; abstraction faite de ce facteur, la progression des importations est assez modeste, ce qui correspond bien à l'expansion limitée de la demande intérieure. Au troisième trimestre, la balance des paiements courants a de nouveau subi l'incidence très favorable d'un nouvel accroissement des recettes du tourisme lié à l'Exposition, mais cet avantage a été plus que compensé par une détérioration prononcée de la balance commerciale, due en partie à une diminution des expéditions de blé. En conséquence, le déficit des opérations courantes a augmenté, pour atteindre un taux annuel, désaisonnalisé, de 900 millions de dollars. Au quatrième trimestre, la balance commerciale a marqué un net redressement qui contribuera peut-être dans une large mesure à compenser la détérioration du poste des services que ne manquera pas de provoquer la fermeture de l'Exposition universelle.

Au premier semestre de l'année, les facteurs saisonniers jouant dans un sens défavorable, le déficit des paiements courants s'est établi, avant correction des variations saisonnières, à 578 millions de dollars. Il a été couvert par une entrée de capitaux à long terme qui s'est chiffrée au total à 571 millions de dollars, montant supérieur à celui du semestre précédent, mais inférieur à celui qui avait été enregistré au premier semestre de 1966. Les mouvements de capitaux à court terme se sont soldés par une sortie nette (d'environ 60 millions de dollars) due en partie au solde net des opérations avec les États-Unis et le Royaume-Uni, que les apports de capitaux en provenance des autres pays n'ont pas compensé intégralement. Les avoirs officiels en or et en devises, y compris la position de réserve au FMI, mais non compris les avoirs en d'autres devises que le dollar des États-Unis, ont diminué de 68 millions de dollars; les ventes d'or aux États-Unis se sont chiffrées à 54 millions de dollars. Au troisième trimestre, les facteurs saisonniers devenant très nettement favorables, le solde (non désaisonnalisé) des opérations courantes est devenu positif, de 201 millions de dollars. Les entrées de capitaux à long terme se sont poursuivies mais elles ont été compensées et au-delà par d'importantes sorties à court terme, dues en grande partie aux variations des avoirs bancaires en devises. Les réserves

ont augmenté de 56 millions de dollars au troisième trimestre et, à la fin d'octobre, elles se situaient à 2 570 millions de dollars des États-Unis, contre les 2 550 millions de dollars retenus comme « objectif pratique » dans le cadre des arrangements pris avec les États-Unis en matière de balance des paiements. A la fin de l'année, les réserves étaient retombées au-dessous de ce niveau pour s'établir à 2 516 millions de dollars des États-Unis. Pour contribuer à la réduction de ses réserves, le Canada a procédé en juin au rachat, d'un montant d'une trentaine de millions de dollars des États-Unis, de fonds d'État canadiens détenus par des résidents des États-Unis.

Evolution de la situation monétaire et budgétaire

L'an dernier, le Gouvernement a continué à suivre la politique d'aisance monétaire qu'il avait adoptée au cours de l'été 1966, mais l'on constate que depuis le mois de novembre la politique monétaire a quelque peu perdu son caractère expansionniste. Les opérations d'open market ont joué un rôle important dans la politique d'aisance monétaire; au cours des dix premiers mois de 1967, la Banque du Canada a accru ses avoirs de fonds d'État de plus de 380 millions de dollars, contre 240 millions de dollars pendant les dix mois précédents. Le taux d'escompte a été ramené de 5,25 à 5 % en janvier et encore abaissé à 4,5 % en avril.

La liquidité bancaire s'est considérablement accrue en 1967, ce qui traduisait notamment une forte augmentation du volume des fonds d'État et bons du Trésor détenus par les banques à charte. De plus, l'expansion de la masse monétaire (circulation fiduciaire en dehors des banques et dépôts à vue détenus par le public) et des dépôts d'épargne dans les banques à charte s'est accélérée par rapport à l'année précédente. Un facteur qui a fortement influé sur ces éléments entrant dans le calcul de la masse monétaire, a été l'entrée en vigueur au mois de mai dernier de la Loi révisée sur la banque qui a libéré les banques à charte de certaines contraintes. En conséquence, les banques rivalisent âprement pour attirer les dépôts d'épargne et les dépôts à terme¹. Néanmoins, la baisse assez accusée des taux d'intérêt survenue après le début de décembre 1966 a pris fin en avril dernier. Depuis lors, ces taux ont monté, dépassant sensiblement les nouveaux records

1 Les modifications qui ont été apportées à la Loi sur les banques à ce propos sont les suivantes : (a) la suppression du plafond des taux d'intérêt sur les prêts et avances accordés par les banques à charte; (b) l'autorisation accordée aux banques de pratiquer le crédit hypothécaire ordinaire; (c) l'adoption d'une formule de taux différenciés des réserves, le coefficient de réserves liquides étant fixé à 4 % pour les dépôts à terme et à préavis et à 12 % pour les dépôts à vue au lieu du taux uniforme de 8 % applicable jusqu'alors.

Tableau 9 Balance des paiements - Opérations en capital
Millions de dollars

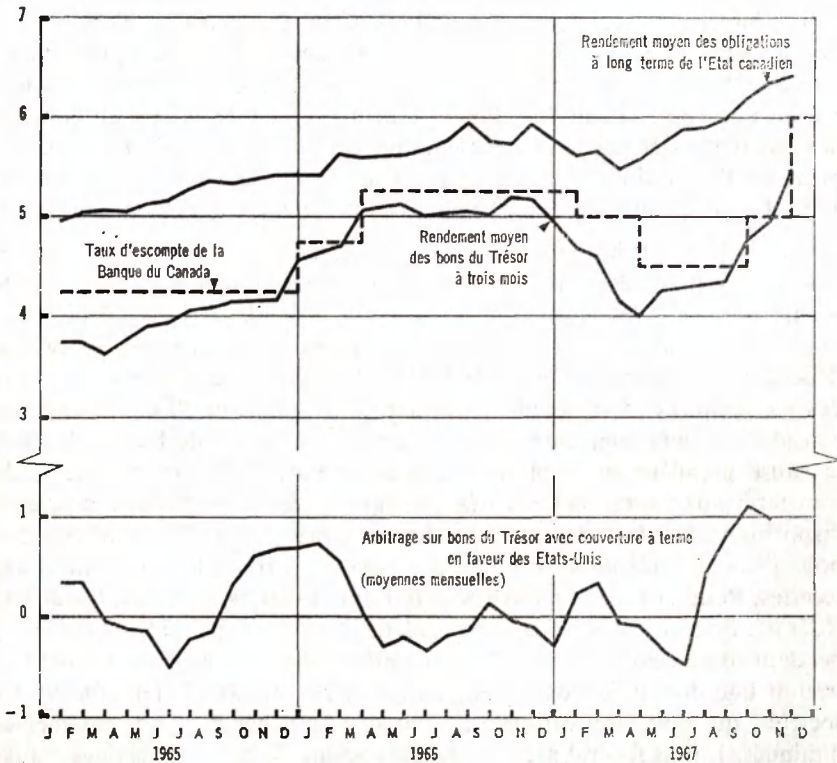
| | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1966 neuf premiers mois | 1967 neuf premiers mois |
|--|------|------|------|-------|--------|--------|----------------------------------|----------------------------------|
| A. Balance des paiements courants (corrigée des variations saisonnières) | -928 | -830 | -521 | -424 | -1 130 | -1 137 | -819 | -517 |
| Balance des paiements courants (non corrigée des variations saisonnières) | -928 | -830 | -521 | -424 | -1 130 | -1 137 | -730 | -377 |
| B. Capitaux à long terme | 930 | 688 | 637 | 820 | 864 | 1 024 | 905 | 880 |
| Investissements directs | 480 | 400 | 145 | 175 | 410 | 690 | 502 | 350 |
| Actions canadiennes, nettes | 28 | -125 | -236 | -134 | -257 | -88 | -46 | -19 |
| Obligations canadiennes | 319 | 484 | 685 | 831 | 888 | 809 | 757 | 601 |
| Émissions nouvelles | 504 | 709 | 970 | 1 073 | 1 216 | 1 409 | 1 204 | 894 |
| Remboursements et rachats | -246 | -289 | -324 | -324 | -383 | -497 | -359 | -251 |
| Opérations sur obligations antérieurement émises | 61 | 64 | 39 | 77 | 55 | -103 | -88 | -42 |
| Valeurs étrangères | -35 | -65 | 22 | -52 | -85 | -418 | -329 | -223 |
| Autres capitaux à long terme | 138 | -6 | 21 | — | -92 | 31 | 21 | 171 |
| C. Capitaux à court terme | 288 | 297 | 30 | -33 | 423 | -246 | -515 | -515 |
| D. Variations des réserves | | | | | | | | |
| Position de réserve au FMI (B + C — A) | 290 | 155 | 146 | 363 | 157 | -359 | -340 | -12 |
| Avoirs officiels en or et en devises étrangères | 229 | 533 | 60 | 86 | -11 | -462 | -452 | -17 |
| Position nette au FMI | 61 | -378 | 86 | 277 | 168 | 103 | 112 | 5 |

Source : Estimations trimestrielles de la Balance des paiements internationaux du Canada.

Canada

atteints en 1966. Les rendements des fonds d'État canadiens à long terme sont tombés à leur taux le plus bas, de 5,45 %, dans la seconde quinzaine de mars, mais ils sont remontés ensuite rapidement pour s'établir à la fin du mois de novembre aux alentours de 6,5 %. Le rendement des bons du Trésor à trois mois est tombé à 3,96 % en avril 1967, soit une diminution de plus de 1 % par rapport au mois d'octobre 1966, mais à la fin de décembre il était remonté à 5,95 %. En septembre, la Banque du Canada a porté son taux d'escompte à 5 % pour contrecarrer les pressions à la hausse qui s'exerçaient sur les taux d'intérêt à court terme. A la suite de la dévaluation de la livre sterling et du relèvement consécutif des taux d'escompte de la Banque d'Angleterre et du Système fédéral de Réserve — passés respectivement de 6,5 % à 8 % et de 4 à 4,5 % — le taux d'escompte de la Banque

Graphique 4 Taux d'intérêt
Dernier mercredi du mois



Source : Statistical Summary de la Banque du Canada et Federal Reserve Bulletin (États-Unis).

du Canada a été porté à 6 % en novembre. Devant les pressions qui s'exerçaient sur le cours du dollar canadien, le taux d'escompte a encore été relevé et porté à 7 % à compter du 22 janvier.

Une des causes de la hausse des rendements sur le marché a été l'accroissement très sensible de la demande de crédit. L'expansion du crédit des banques à charte n'a pas été particulièrement prononcée au cours du premier semestre de l'an passé en raison du fléchissement des investissements dans les stocks et des efforts que faisaient les sociétés pour améliorer la position de leurs liquidités en remboursant leurs emprunts aux banques, mais les prêts bancaires ont de nouveau fortement augmenté pendant le deuxième semestre. Le volume des fonds que les entreprises se sont procurés sur le marché des capitaux s'est sensiblement accru. Comme les entreprises du secteur non financier reconstituaient leurs liquidités, qui avaient été réduites en 1966, le montant net des émissions d'emprunts obligataires industriels a été élevé au cours des neuf premiers mois de 1967, mais il est devenu moins important en fin d'année. De plus, le montant net des émissions de l'État fédéral a plus que doublé par rapport à 1966, atteignant le plus haut niveau enregistré depuis 1961. Celui des émissions d'obligations des provinces et des municipalités a lui aussi augmenté dans des proportions appréciables. Il se peut que la hausse des taux d'intérêt corresponde aussi au fait que l'on s'attendait à d'importants emprunts de la part du Gouvernement fédéral et des gouvernements provinciaux, ainsi qu'à un renforcement de l'expansion de l'activité pour le second semestre de 1967 et en 1968. La perspective de nouvelles hausses de prix y a également contribué.

Le tableau 10 illustre l'évolution récente des finances fédérales. Sur la base des comptes de la nation, le budget fédéral (non compris les sommes accumulées dans les caisses de pensions du Canada et du Québec, ni le produit de l'impôt remboursable sur les bénéfices des sociétés) est devenu déficitaire au second semestre de 1966 et le déficit s'est accentué au cours des six premiers mois de 1967. Les dépenses totales de l'État fédéral ont considérablement augmenté entre les premiers semestres de 1966 et de 1967, la cause première en étant un accroissement de 22 % des paiements de transferts aux autres collectivités publiques, dû en partie aux nouvelles dispositions fiscales arrêtées avec les provinces, lesquelles ont entraîné pour l'État fédéral un surcroît de dépenses au titre de la péréquation des recettes. Poursuivant un mouvement qui durait depuis deux ans, les achats fédéraux de biens et services ont également progressé rapidement (16 %) pendant toute cette période. L'augmentation relativement lente des recettes traduit une diminution des montants recouverts au titre de l'impôt sur les sociétés, qui doit être attribuée au fait que leurs bénéficiaires ont eux-mêmes diminués. L'État fédéral ayant réduit ses achats de biens et services, l'augmentation des dépenses fédérales s'est considérablement ralentie au troisième trimestre.

Tableau 10 Recettes et dépenses fédérales
Sur la base des comptes de la Nation¹

Millions de dollars

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1965 | | 1966 | | 1967 | |
|---|-------|-------|-------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| | | | | 1 ^{er} sem. | 2 ^e sem. | 1 ^{er} sem. | 2 ^e sem. | 1 ^{er} sem. | 3 ^e trim. |
| <i>Recettes :</i> | | | | | | | | | |
| Impôts directs : personnes physiques | 2 558 | 2 715 | 2 955 | 2 740 | 2 690 | 2 788 | 3 122 | 3 494 | 3 592 |
| Sociétés ² | 1 498 | 1 623 | 1 642 | 1 572 | 1 674 | 1 642 | 1 642 | 1 542 | 1 576 |
| Impôts indirects | 2 847 | 3 247 | 3 577 | 3 106 | 3 388 | 3 540 | 3 614 | 3 776 | 3 636 |
| Autres revenus | 1 284 | 1 388 | 1 547 | 1 348 | 1 428 | 1 514 | 1 580 | 1 582 | 1 816 |
| Recettes totales | 8 187 | 8 973 | 9 721 | 8 766 | 9 180 | 9 484 | 9 958 | 10 394 | 10 620 |
| <i>Dépenses :</i> | | | | | | | | | |
| Biens et services | 3 046 | 3 267 | 3 880 | 3 168 | 3 276 | 3 664 | 4 096 | 4 262 | 4 132 |
| Défense | 1 584 | 1 562 | 1 713 | 1 566 | 1 558 | 1 638 | 1 788 | 1 762 | 1 904 |
| Divers | 1 462 | 1 705 | 2 167 | 1 602 | 1 718 | 2 026 | 2 308 | 2 500 | 2 228 |
| Transferts à des particuliers | 2 239 | 2 316 | 2 478 | 2 320 | 2 312 | 2 422 | 2 534 | 2 916 | 2 992 |
| Transferts à d'autres collectivités publiques | 1 252 | 1 427 | 1 659 | 1 470 | 1 384 | 1 596 | 1 722 | 1 946 | 2 088 |
| Autres dépenses | 1 354 | 1 395 | 1 580 | 1 318 | 1 562 | 1 454 | 1 454 | 1 578 | 1 756 |
| Dépenses totales | 7 891 | 8 405 | 9 597 | 8 276 | 8 534 | 9 136 | 10 058 | 10 702 | 10 968 |
| Déficit (—) ou excédent | 296 | 568 | 124 | 490 | 646 | 348 | -100 | -308 | -348 |
| Régime de pensions du Canada ³ | — | — | 531 | — | — | 456 | 606 | 678 | 708 |
| Régime de pensions du Québec ³ | — | — | 183 | — | — | 156 | 210 | 218 | 232 |
| Produit de la taxe remboursable sur les sociétés (montants effectifs) | — | — | 132 | — | — | 19 | 113 | 91 | 10 |

1 Données semestrielles et trimestrielles : taux annuels corrigés des variations saisonnières.

2 Non compris la taxe remboursable sur les bénéfices des sociétés en vigueur de mai 1966 à avril 1967.

3 Les fonds accumulés ne sont pas compris dans les recettes ci-dessus.

Source : Bureau Fédéral de la Statistique.

Outre les mesures d'incitation prises au printemps (cf. pages 12 et 13), le budget fédéral pour 1967-1968, qui n'a été présenté qu'en juin¹ a été conçu de manière à exercer un effet légèrement expansionniste sur l'économie. Il prévoyait la suppression immédiate, et non plus, comme on l'avait initialement décidé, en avril 1968, de la taxe de 6 % encore perçue sur les ventes d'équipement de production. Ajoutée à quelques autres réductions secondaires d'impôt, cette mesure devait se traduire par une baisse des recettes fiscales estimée à quelque 70 millions de dollars pour l'exercice budgétaire en cours. Sur la base des comptes de la nation, l'augmentation des dépenses totales, tout en étant plus modérée que précédemment, devait demeurer assez forte (14 % par rapport au précédent exercice), et l'on envisageait un déficit budgétaire, le premier depuis 1963-1964. Le renversement de position du budget devait correspondre à près de 1 % du PNB. Du fait aussi de l'augmentation des prêts et avances, on prévoyait un accroissement considérable des besoins de trésorerie qui devaient passer des 700 millions de dollars environ atteints en 1966-1967 à près de 1 600 millions de dollars pour l'exercice en cours.

Tableau 11 Recettes et Dépenses Publiques
Exercices budgétaires 1965 à 1968
Sur la base des comptes de la Nation
Millions de dollars

| | 1965/66 | 1966/67 | 1967/68 Prévisions |
|---|---------|---------|-----------------------|
| Recettes | 9 156 | 9 998 | 10 921 |
| Dépenses | | | |
| Biens et services | 3 396 | 3 943 | 4 271 |
| Transferts à des particuliers | 2 334 | 2 587 | 3 092 |
| Transferts à d'autres collectivités publiques | 1 432 | 1 706 | 2 106 |
| Autres dépenses | 1 418 | 1 621 | 1 753 |
| Dépenses totales | 8 580 | 9 857 | 11 222 |
| Déficit (—) ou excédent | 576 | 141 | -301 |
| <i>Pour mémoire</i> | | | |
| Besoins de trésorerie ¹ | 160 | 719 | 1 593 |

1 Les corrections opérées au budget établi sur la base des comptes de la Nation pour calculer les besoins de trésorerie font notamment entrer en compte les prêts et avances accordés à la SCHL, aux Chemins de fer nationaux, à l'Office de Développement Municipal et des Prêts aux Municipalités ainsi que les opérations afférentes au Régime de pensions du Canada. Les besoins de trésorerie sont financés par des opérations relatives à la dette publique et/ou une réduction d'avoirs de trésorerie de l'État.

Source : Budget de l'Exercice 1967-68 présenté au Parlement le 1^{er} juin 1967.

1 L'exercice budgétaire va du 1^{er} avril au 31 mars.

Le budget présenté en juin 1967 visait à assurer le léger soutien nécessaire pour les dépenses d'investissement sans conséquences préjudiciables sur les coûts et les prix. Étant donné, cependant, que les pressions qui s'exerçaient sur le niveau général des prix ne perdaient rien de leur vigueur et que des difficultés croissantes se faisaient jour sur les marchés de capitaux, il est devenu indispensable à la fin de l'automne de prendre aussi de mesures positives de restriction. A la fin du mois de novembre, le Gouvernement a proposé de nouvelles dispositions fiscales comprenant notamment :

- (a) une surtaxe de 5 % applicable à l'impôt sur le revenu des personnes physiques lorsque son montant de base dépasse 100 dollars, et limitée à 600 dollars par contribuable, avec effet à compter du 1^{er} janvier 1968. Les groupes de population à faibles revenus seront exemptés de cette surtaxe, dont le rendement est évalué à environ 25 millions de dollars pour l'exercice en cours et à 185 millions de dollars pour l'exercice 1968-1969;
- (b) un relèvement des droits d'accise sur les alcools et les tabacs prenant effet le 1^{er} décembre 1967 et qui doit procurer 20 millions de dollars pour l'exercice en cours et 95 millions de dollars pour l'exercice 1968-1969;
- (c) l'accélération du recouvrement de l'impôt sur les sociétés, avancé de deux mois par rapport au calendrier actuel; bien que cette mesure n'ait pas d'incidence sur les recettes budgétaires calculées sur la base des comptes de la nation, l'accélération du recouvrement devrait en principe accroître les rentrées en espèces (et réduire les besoins de financement) de quelque 290 millions de dollars pour l'exercice 1968-1969.

Afin d'atténuer les répercussions que cette modification du calendrier des recouvrements d'impôts peut avoir sur les sociétés, le Gouvernement a proposé de commencer en juin prochain à rembourser le produit de la taxe perçue sur le produit disponible des sociétés entre mai 1966 et avril 1967, qui se monte au total à 230 millions de dollars environ. Suivant cette proposition, le montant des remboursements effectués durant l'exercice 1968-1969 s'élèverait approximativement à 105 millions de dollars.

Grâce aux relèvements d'impôts envisagés ainsi qu'à certaines compressions importantes opérées dans les programmes de dépenses publiques, le Gouvernement pense être en mesure (sauf fluctuations imprévues des réserves de devises) de maintenir le montant total de ses besoins nets de trésorerie et le volume des fonds qu'il devra en conséquence se procurer sur le marché des capitaux à moins de 750 millions de dollars pendant le prochain exercice financier, soit moins de la moitié du montant nécessaire pour l'exercice qui prendra fin en mars 1968. Les frais supplémentaires qu'entraînerait le système de sécurité sociale (« medicare ») s'il entrait,

comme prévu, en application le 1^{er} juillet 1968, seraient couverts par des relèvements d'impôt ou des amputations des programmes de dépenses déjà établis.

Les perspectives

Pour 1968, le dynamisme qui caractérisera vraisemblablement la demande aux États-Unis laisse présager un raffermissement de la situation au Canada. Toutefois, le fait que l'ajustement des stocks a été opéré de façon plus modérée au Canada et que les perspectives d'investissements des entreprises sont légèrement moins favorables donne à penser que la reprise de l'activité sera moins prononcée qu'aux États-Unis. De plus, selon la récente déclaration du Ministre des Finances, les dépenses de l'État fédéral augmenteront beaucoup moins vite en 1968 qu'en 1967. S'il semble, d'après les premières indications que l'on possède, que les investissements fixes des entreprises n'augmenteront pas beaucoup, il se peut cependant qu'en cours d'année les chefs d'entreprise révisent leurs plans d'investissement en hausse. La construction résidentielle devrait poursuivre sa progression, malgré le ralentissement probable des ouvertures de chantier. La consommation privée devrait continuer à s'accroître étant donné le fort mouvement de hausse des salaires et le fléchissement probable du taux d'épargne des particuliers, mais ses progrès seront tempérés par le relèvement des impôts. Dans ces conditions, il se pourrait que l'expansion de l'activité soit relativement modérée cette année, et n'atteigne pas les mêmes proportions que l'accroissement de la capacité de production, de sorte que les tensions auxquelles les ressources sont soumises s'atténueraient encore quelque peu.

La population active du Canada s'accroît rapidement; les causes en sont les fortes augmentations des effectifs appartenant aux groupes d'âges des plus jeunes travailleurs, la participation croissante des femmes au marché du travail et le taux élevé de l'immigration. Ces tendances persisteront vraisemblablement en 1968, mais l'expansion de la population active sera sans doute sensiblement inférieure au taux élevé de 3,7 % enregistré en 1967. L'immigration nette tombera peut-être légèrement au-dessous du niveau de 1967, du fait que l'on attache plus d'importance aux compétences et autres qualifications. Étant donné les perspectives de la demande, l'emploi devrait continuer à augmenter mais peut-être pas dans les mêmes proportions que la population active, ce qui risque de faire augmenter quelque peu le taux moyen du chômage par rapport à 1967.

Étant donné que les pressions de la demande ont déjà commencé à s'atténuer, on serait fondé à prévoir pour 1968 un ralentissement de la hausse des salaires et des prix. Néanmoins, il est forcément assez difficile de prédire quelle sera l'ampleur de ce ralentissement. Le fait que bon nombre

des conventions des salaires conclues en 1966 et 1967 ont une durée de trois ans contribuera aussi au maintien de fortes augmentations de salaires pendant les deux prochaines années encore, du moins dans les industries sur lesquelles ces conventions portent directement. On n'a guère eu jusqu'ici l'occasion de se rendre compte de la rapidité avec laquelle s'ajustent les prix et les coûts dans une économie où l'emploi est maintenu à des niveaux relativement élevés. On ne sait pas exactement dans quelle mesure les entreprises tenteront de retrouver les mêmes taux de profit que précédemment. Cela dépendra certainement pour beaucoup de l'état de la demande. Compte tenu de l'atténuation, qui paraît devoir durer, des pressions s'exerçant sur les ressources, on peut sans doute s'attendre à une certaine modération du mouvement ascendant des salaires et des prix.

Il se peut que l'on assiste en 1968 à une dégradation de la balance des paiements courants. La balance commerciale devrait s'améliorer quelque peu, étant donné que les exportations seront sans doute favorisées par le renforcement de l'expansion aux États-Unis, et une reprise des ventes de blé pourrait intervenir. L'accroissement des importations aura peut-être tendance à s'accélérer, en suivant la tendance de l'activité intérieure. Il est probable, toutefois, que tant les exportations que les importations d'automobiles et de pièces détachées progresseront à une cadence moins rapide que celles, exceptionnelles, qui avaient été réalisées ces dernières années. En ce cas, les importations et les exportations s'accroîtront peut-être en 1968 à des taux assez voisins de ceux enregistrés en 1967, mais en s'équilibrant peut-être un peu mieux. En revanche, la balance des invisibles se dégradera. La clôture de l'Exposition déterminera sans doute un retour des recettes du tourisme à un taux plus normal. Par ailleurs, les versements d'intérêts et de dividendes à l'étranger ne cessent de s'accroître. Il se pourrait bien que le déficit des paiements courants soit plus élevé qu'en 1967. Le financement du déficit de la balance courante continuera à être assuré pour une large part par les emprunts contractés par les Canadiens sur le marché des capitaux des États-Unis.

III CONCLUSIONS

Au cours des deux dernières années, alors que les tendances de l'activité économique subissaient de fréquentes fluctuations, les autorités ont réussi dans l'ensemble à maintenir l'emploi à un niveau élevé, tout en combattant d'abord les pressions excessives et ensuite les tendances légèrement réces-

sionnistes qui se manifestaient du côté de la demande. Elles ont su adopter assez rapidement leur politique monétaire et budgétaire à l'évolution de la situation. Toutefois, de même qu'aux États-Unis, le resserrement monétaire a eu des répercussions d'une ampleur disproportionnée sur la construction résidentielle. Aussi conviendrait-il peut-être d'envisager les moyens à employer pour en rendre les incidences plus uniformes, car autrement le recours actif à la politique monétaire risquerait d'empêcher la construction de nouveaux logements de se maintenir à un niveau satisfaisant.

L'une des grandes et des premières tâches que le Gouvernement devra remplir en 1968 sera d'améliorer la situation des coûts et des prix. Les coûts salariaux augmentent beaucoup plus vite depuis quelque temps au Canada qu'aux États-Unis. Pour le moment, on ne relève guère d'indications que la position concurrentielle de l'industrie canadienne en ait été sérieusement compromise. Cependant, si les tendances constatées depuis un certain temps dans l'industrie manufacturière, où les coûts unitaires de main-d'œuvre augmentent à une tendance de 5 % environ par an, devaient persister, il ne resterait bientôt plus rien du reliquat des avantages qu'avait procurés la baisse du taux de change intervenue de 1960 à 1962. Si en 1967, le comportement des coûts et des prix n'a été que légèrement plus favorable aux États-Unis, il serait imprudent pour le Canada de compter sur la persistance de cette tendance. La stabilisation des coûts et des prix est donc un objectif hautement prioritaire, dont les conséquences peuvent être considérables pour la politique économique.

Il sera peut-être souhaitable de laisser s'alléger encore un peu les pressions exercées sur les ressources. Il est vrai que la hausse des salaires aura peut-être tendance à ralentir en 1968, puisque le niveau de la demande à d'ores et déjà fléchi. Cela n'est toutefois pas certain. Étant donné que les marges bénéficiaires ont été fortement réduites depuis quelque temps, il est manifestement à craindre que les entreprises ne tentent à la première occasion de les rétablir à leur niveau antérieur. Comme les pouvoirs publics ne peuvent guère se permettre de courir le moindre risque d'une nouvelle hausse prononcée des coûts et des prix, la prudence commanderait, semble-t-il, de desserrer encore l'étreinte de la demande. Si l'on considère les tendances actuelles de la demande et les dispositions adoptées dernièrement par le Gouvernement, il ne sera peut-être pas nécessaire de prendre de nouvelles mesures restrictives dans les tout prochains mois.

Les événements des deux dernières années donnent à penser que le maintien de la demande à un niveau adéquat, si nécessaire qu'il soit, ne suffira peut-être pas pour assurer une corrélation satisfaisante entre les prix et les coûts. Il importe aussi d'agir pour faciliter l'adaptation de l'offre. Le Canada a mené depuis quelques années une politique très active, en particulier dans le domaine de la main-d'œuvre. Il n'en reste pas moins

qu'il devra accomplir de nouveaux efforts pour faciliter la mobilité, consolider le pouvoir concurrentiel de l'économie et améliorer la productivité. De plus, comme dans d'autres pays industrialisés, en intervenant davantage dans le processus de détermination des revenus, le Gouvernement pourrait compléter utilement la panoplie des instruments dont il dispose pour améliorer le rapport des coûts et des prix. Le programme public en préparation concernant l'évolution des salaires et des autres revenus pourrait marquer une étape importante dans cette direction. Néanmoins, il sera peut-être nécessaire d'étudier de façon plus approfondie la mise au point de l'appareil institutionnel nécessaire à l'application d'une politique des revenus qui convienne parfaitement à la situation particulière du Canada.

PAGE BLANCHE

ANNEXE STATISTIQUE

PAGE BLANCHE

Tableau A Produit national brut et dépense nationale
Chiffres annuels et équivalents en année pleine, corrigés des variations saisonnières
Millions de dollars

41

| | Dépenses de consommation des particuliers | Formation brute de capital fixe des entreprises | | | | Valeur des variations de stocks | Dépenses de l'État en biens et services | Exportations de biens et services | Importations de biens et services | Erreur résiduelle d'évaluation | Produit national brut aux prix du marché |
|----------------------------------|---|---|----------------------------|--------------------------------|------------------------|---------------------------------|---|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--|
| | | Total | Construction résidentielle | Construction non résidentielle | Équipement et matériel | | | | | | |
| <i>Prix courants</i> | | | | | | | | | | | |
| 1960 | 23 540 | 6 692 | 1 443 | 2 577 | 2 672 | 410 | 6 769 | 7 008 | 8 172 | 40 | 36 287 |
| 1961 | 24 466 | 6 635 | 1 458 | 2 683 | 2 494 | 30 | 7 236 | 7 631 | 8 542 | 15 | 37 471 |
| 1962 | 25 926 | 6 960 | 1 577 | 2 638 | 2 745 | 532 | 7 717 | 8 259 | 9 082 | 263 | 40 575 |
| 1963 | 27 487 | 7 591 | 1 707 | 2 835 | 3 049 | 535 | 8 075 | 9 111 | 9 618 | 243 | 43 424 |
| 1964 | 29 666 | 9 103 | 2 021 | 3 358 | 3 724 | 386 | 8 654 | 10 578 | 10 970 | -24 | 47 393 |
| 1965 | 32 063 | 10 651 | 2 124 | 4 024 | 4 503 | 948 | 9 596 | 11 265 | 12 400 | -25 | 52 098 |
| 1966 | 34 840 | 12 214 | 2 178 | 4 811 | 5 225 | 995 | 11 169 | 13 073 | 14 280 | -273 | 57 738 |
| 1966 : 1 ^{er} trimestre | 33 956 | 12 016 | 2 220 | 4 788 | 5 008 | 988 | 10 592 | 12 660 | 13 548 | -240 | 56 424 |
| 2 ^e trimestre | 34 112 | 12 324 | 2 336 | 4 832 | 5 156 | 1 668 | 10 872 | 12 820 | 13 996 | -244 | 57 556 |
| 3 ^e trimestre | 35 304 | 12 000 | 2 096 | 4 628 | 5 276 | 588 | 11 648 | 13 276 | 14 676 | -292 | 57 848 |
| 4 ^e trimestre | 35 988 | 12 516 | 2 060 | 4 996 | 5 460 | 736 | 11 564 | 13 536 | 14 900 | -316 | 59 124 |
| 1967 : 1 ^{er} trimestre | 36 488 | 12 612 | 1 928 | 5 008 | 5 676 | 92 | 11 816 | 14 508 | 15 044 | -164 | 60 308 |
| 2 ^e trimestre | 37 464 | 12 376 | 2 360 | 4 668 | 5 348 | 72 | 12 788 | 15 064 | 15 888 | -284 | 61 592 |
| 3 ^e trimestre | 38 256 | 11 780 | 2 576 | 4 464 | 4 740 | 768 | 12 180 | 14 140 | 15 184 | -68 | 61 872 |
| <i>Prix constants (de 1957)</i> | | | | | | | | | | | |
| 1960 | 22 402 | 6 231 | 1 323 | 2 404 | 2 504 | 397 | 6 268 | 6 884 | 8 020 | 38 | 34 200 |
| 1961 | 23 105 | 6 125 | 1 328 | 2 494 | 2 303 | 29 | 6 562 | 7 379 | 8 132 | 13 | 35 081 |
| 1962 | 24 173 | 6 254 | 1 395 | 2 399 | 2 460 | 508 | 6 811 | 7 747 | 8 306 | 242 | 37 429 |
| 1963 | 25 260 | 6 618 | 1 461 | 2 494 | 2 663 | 510 | 6 848 | 8 445 | 8 550 | 221 | 39 352 |
| 1964 | 26 846 | 7 606 | 1 641 | 2 830 | 3 135 | 354 | 7 113 | 9 610 | 9 632 | -21 | 41 876 |
| 1965 | 28 462 | 8 534 | 1 644 | 3 196 | 3 694 | 938 | 7 571 | 10 098 | 10 838 | -21 | 44 744 |
| 1966 | 29 892 | 9 430 | 1 605 | 3 628 | 4 197 | 942 | 8 250 | 11 345 | 12 240 | -223 | 47 396 |
| 1966 : 1 ^{er} trimestre | 29 484 | 9 416 | 1 644 | 3 684 | 4 068 | 1 004 | 7 924 | 11 152 | 11 708 | -200 | 47 072 |
| 2 ^e trimestre | 29 292 | 9 560 | 1 736 | 3 664 | 4 160 | 1 564 | 8 148 | 11 212 | 12 044 | -200 | 47 532 |
| 3 ^e trimestre | 30 240 | 9 248 | 1 540 | 3 472 | 4 236 | 528 | 8 600 | 11 380 | 12 568 | -236 | 47 192 |
| 4 ^e trimestre | 30 552 | 9 496 | 1 480 | 3 692 | 4 324 | 672 | 8 328 | 11 636 | 12 640 | -256 | 47 788 |
| 1967 : 1 ^{er} trimestre | 30 808 | 9 472 | 1 376 | 3 668 | 4 428 | 28 | 8 264 | 12 464 | 12 844 | -132 | 48 100 |
| 2 ^e trimestre | 31 260 | 9 304 | 1 648 | 3 372 | 4 284 | 28 | 8 844 | 12 876 | 13 500 | -224 | 48 588 |
| 3 ^e trimestre | 31 500 | 8 848 | 1 784 | 3 208 | 3 856 | 620 | 8 320 | 12 004 | 12 856 | -52 | 48 384 |

Source : National Accounts, Income and Expenditure (Bureau fédéral de la statistique).

D. 16 837.

Ta. 97 849.

Tableau B Production industrielle, emploi
Chiffres corrigés des

| | 1961 | 1962 | 1963 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| 1 Indices de la production industrielle, 1960 = 100 : | | | |
| Ensemble des industries | 103,6 | 112,2 | 119,7 |
| Industries extractives | 102,7 | 110,6 | 115,5 |
| Industries manufacturières : | 103,5 | 112,4 | 120,3 |
| biens durables | 102,2 | 114,8 | 124,1 |
| biens non durables | 104,5 | 110,5 | 117,3 |
| 2 Nouvelles constructions de logements (taux annuels, en milliers d'unités) : | | | |
| Mises en chantier | 126 | 130 | 149 |
| Achevées | 116 | 127 | 128 |
| En cours | 74 | 76 | 97 |
| 3 Emploi et chômage : | | | |
| Population active civile (milliers de personnes, moyennes mensuelles) | 6 521 | 6 615 | 6 748 |
| Effectifs employés dans les secteurs autres que l'agriculture (milliers de personnes, moyennes mensuelles) | 5 374 | 5 565 | 5 726 |
| Indices de l'emploi (1961 = 100) : | | | |
| Industries extractives | 100,0 | 99,4 | 97,9 |
| Industries manufacturières | 100,0 | 103,8 | 106,1 |
| biens durables | 100,0 | 105,9 | 109,5 |
| biens non durables | 100,0 | 102,1 | 103,4 |
| Services publics | 100,0 | 99,6 | 100,1 |
| Chômage (milliers de personnes) | 466 | 390 | 373 |
| Chômage (pourcentage de la population active civile) | 7,1 | 5,9 | 5,5 |
| Moyenne hebdomadaire des heures travaillées dans les industries ma- nufacturières | 40,6 | 40,7 | 40,8 |
| 4 Ventes au détail (taux annuels, en millions de dollars) | 16 073 | 17 094 | 18 116 |
| 5 Commandes et stocks dans les industries manufacturières (millions de dollars) : | | | |
| Commandes nouvelles (moyennes mensuelles) | 2 053 | 2 261 | 2 430 |
| Commandes non satisfaites (moyennes mensuelles) | 2 031 | 2 111 | 2 333 |
| Total des stocks (moyennes mensuelles) | 4 581 | 4 799 | 4 932 |

Source : Revue statistique du Canada et Banque du Canada, Statistical Summary.

et autres indicateurs de l'activité économique
variations saisonnières

| 1964 | 1965 | 1966 | 1966 | | | | 1967 | | |
|--------|--------|--------|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
| | | | 1 ^{er} trim. | 2 ^e trim. | 3 ^e trim. | 4 ^e trim. | 1 ^{er} trim. | 2 ^e trim. | 3 ^e trim. |
| 130,9 | 141,8 | 153,0 | 150,9 | 152,6 | 152,7 | 155,9 | 154,5 | 156,0 | 158,0 |
| 125,7 | 132,7 | 142,8 | 140,3 | 144,4 | 140,3 | 147,7 | 147,0 | 151,3 | 154,5 |
| 131,5 | 142,7 | 153,3 | 151,7 | 152,7 | 153,3 | 155,5 | 153,2 | 153,8 | 155,3 |
| 136,8 | 152,5 | 164,1 | 162,6 | 162,8 | 164,4 | 166,6 | 162,4 | 162,4 | 165,3 |
| 127,2 | 134,9 | 144,7 | 143,1 | 144,5 | 144,4 | 146,7 | 145,7 | 147,0 | 147,4 |
| 166 | 167 | 134 | 169 | 137 | 130 | 125 | 122 | 198 | 178 |
| 151 | 153 | 162 | 157 | 178 | 172 | 156 | 118 | 137 | 163 |
| 108 | 120 | 89 | 121 | 99 | 85 | 77 | 86 | 97 | 102 |
| 6 933 | 7 141 | 7 420 | 7 334 | 7 389 | 7 466 | 7 500 | 7 616 | 7 687 | 7 745 |
| 5 979 | 6 268 | 6 609 | 6 517 | 6 584 | 6 643 | 6 688 | 6 784 | 6 814 | 6 857 |
| 98,8 | 105,1 | 106,9 | 108,1 | 108,1 | 104,3 | 107,2 | 108,9 | 108,6 | 109,4 |
| 111,1 | 117,2 | 123,5 | 122,3 | 123,2 | 123,6 | 124,7 | 124,5 | 122,6 | 123,0 |
| 116,7 | 126,0 | 134,9 | 133,4 | 134,3 | 135,3 | 136,6 | 136,2 | 132,8 | 134,4 |
| 106,6 | 110,1 | 114,3 | 113,5 | 114,2 | 114,2 | 115,3 | 115,2 | 114,4 | 113,8 |
| 101,5 | 103,9 | 106,7 | 105,7 | 106,6 | 106,7 | 107,7 | 110,8 | 112,0 | 110,7 |
| 324 | 279 | 268 | 256 | 260 | 292 | 275 | 286 | 322 | 322 |
| 4,7 | 3,9 | 3,6 | 3,5 | 3,5 | 3,9 | 3,7 | 3,8 | 4,2 | 4,2 |
| 41,0 | 41,0 | 40,7 | 41,1 | 40,6 | 40,8 | 40,4 | 40,1 | 40,3 | 40,4 |
| 19 351 | 20 802 | 22 089 | 22 017 | 21 318 | 22 362 | 22 653 | 22 755 | 23 327 | 23 671 |
| 2 664 | 2 885 | 3 195 | 3 401 | 3 089 | 3 091 | 3 200 | 3 033 | 3 078 | 3 181 |
| 2 692 | 3 010 | 3 565 | 3 366 | 3 522 | 3 639 | 3 732 | 3 814 | 3 741 | 3 823 |
| 5 153 | 5 421 | 6 297 | 6 042 | 6 206 | 6 400 | 6 540 | 6 557 | 6 635 | 6 769 |

Tableau C Prix, salaires

| | 1961 | 1962 | 1963 |
|---|--------|--------|--------|
| 1 Prix (1960 = 100) : | | | |
| Prix à la consommation, total | 100,9 | 102,1 | 103,9 |
| <i>dont</i> : alimentation | 101,5 | 103,3 | 106,6 |
| total, moins alimentation | 100,5 | 101,5 | 102,8 |
| Prix de gros, total | 101,0 | 103,9 | 105,9 |
| <i>dont</i> : produits bruts et semi-manufacturés | 101,4 | 106,8 | 108,3 |
| produits manufacturés | 100,9 | 102,8 | 105,0 |
| produits agricoles | 101,9 | 106,3 | 104,3 |
| 2 Salaires et bénéfices (corrigés des variations saisonnières) : | | | |
| Gains horaires dans les industries manufacturières (1960 = 100) | 102,8 | 105,6 | 109,6 |
| Bénéfices des sociétés avant impôts (taux annuels, en millions de dollars) | 3 427 | 3 819 | 4 188 |
| 3 Statistiques bancaires (millions de dollars, en fin de période) : | | | |
| Banques à charte : | | | |
| Dépôts en dollars canadiens | 14 186 | 14 699 | 16 099 |
| <i>dont</i> : dépôts d'épargne des particuliers | 7 618 | 7 932 | 8 443 |
| Avoirs liquides ¹ | 2 345 | 2 362 | 2 586 |
| Taux de liquidité (%) ¹ | 18,31 | 17,10 | 17,96 |
| Portefeuille d'obligations émises ou garanties par l'État canadien | 2 639 | 2 241 | 2 660 |
| Prêts, montant total | 6 878 | 7 702 | 8 332 |
| Monnaie en circulation en dehors des banques | 1 892 | 1 981 | 2 055 |
| 4 Taux d'intérêt (% en fin de période) : | | | |
| Rendement des bons du Trésor à 3 mois | 2,99 | 3,91 | 3,78 |
| Rendement des obligations 1996-98 à 3,75 % de l'État canadien | 4,95 | 5,07 | 5,02 |
| 5 Autres statistiques financières : | | | |
| Prêts hypothécaires consentis en vertu de la Loi nationale sur l'habitation (millions de dollars) | 724 | 584 | 687 |
| Cours des actions industrielles (1960 = 100) | 128 | 123 | 132 |
| Émissions de valeurs mobilières (millions de dollars) | 2 793 | 2 733 | 2 846 |
| <i>dont</i> : Fonds d'État, titres des provinces et des municipalités | 2 151 | 1 740 | 2 118 |
| Obligations émises par les sociétés | 255 | 444 | 621 |
| Actions émises par les sociétés | 245 | 337 | -47 |

1 Les chiffres annuels sont des moyennes journalières calculées sur l'ensemble de l'année; les chiffres trimestriels sont les moyennes journalières du dernier mois de chaque trimestre.

Source : Revue statistique du Canada et Banque du Canada, Statistical Summary.

et données financières

| 1964 | 1965 | 1966 | 1966 | | | | 1967 | | |
|--------|--------|--------|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
| | | | 1 ^{er} trim. | 2 ^e trim. | 3 ^e trim. | 4 ^e trim. | 1 ^{er} trim. | 2 ^e trim. | 3 ^e trim. |
| 105,8 | 108,4 | 112,4 | 110,9 | 112,1 | 113,1 | 113,8 | 114,2 | 115,8 | 117,7 |
| 108,3 | 111,2 | 118,3 | 116,4 | 117,8 | 120,4 | 118,7 | 117,9 | 118,0 | 122,3 |
| 104,7 | 107,2 | 110,2 | 108,7 | 109,8 | 110,3 | 111,8 | 112,7 | 114,8 | 115,8 |
| 106,2 | 108,4 | 112,3 | 111,7 | 112,1 | 112,7 | 112,8 | 113,4 | 113,8 | 114,4 |
| 107,7 | 110,3 | 115,8 | 116,1 | 115,6 | 115,4 | 116,0 | 116,7 | 116,8 | 117,2 |
| 105,9 | 107,9 | 111,1 | 110,0 | 110,8 | 111,7 | 111,6 | 112,2 | 112,8 | 113,4 |
| 102,7 | 110,2 | 114,2 | 118,2 | 118,4 | 110,5 | 109,4 | 109,1 | 109,8 | 113,1 |
| 113,5 | 119,1 | 126,4 | 123,2 | 124,7 | 127,5 | 129,2 | 131,5 | 133,1 | 136,5 |
| 4 819 | 5 199 | 5 187 | 5 292 | 5 272 | 4 896 | 5 288 | 4 656 | 4 912 | 5 024 |
| 16 697 | 18 594 | 20 016 | 18 429 | 18 965 | 19 220 | 20 016 | 20 309 | 20 974 | 21 818 |
| 8 935 | 9 725 | 10 248 | 10 047 | 10 135 | 10 388 | 10 248 | 10 701 | 11 128 | 11 610 |
| 2 682 | 2 903 | 3 205 | 3 119 | 3 137 | 3 273 | 3 388 | 3 603 | 3 619 | 3 706 |
| 17,20 | 16,89 | 17,22 | 17,32 | 17,01 | 17,36 | 17,38 | 18,23 | 17,66 | 17,48 |
| 2 462 | 2 377 | 2 337 | 2 381 | 2 320 | 2 338 | 2 337 | 2 592 | 2 683 | 2 895 |
| 9 410 | 11 549 | 12 409 | 11 327 | 11 623 | 12 030 | 12 409 | 12 745 | 12 973 | 13 592 |
| 2 183 | 2 351 | 2 491 | 2 279 | 2 351 | 2 397 | 2 491 | 2 455 | 2 569 | 2 667 |
| 3,82 | 4,54 | 4,96 | 5,06 | 5,00 | 5,01 | 4,96 | 4,13 | 4,28 | 4,76 |
| 5,00 | 5,24 | 5,60 | 5,42 | 5,46 | 5,56 | 5,60 | 5,43 | 5,73 | 6,07 |
| 729 | 782 | 736 | 114 | 152 | 270 | 199 | 236 | 416 | 175 |
| 161 | 179 | 170 | 182 | 177 | 164 | 156 | 172 | 178 | 185 |
| 3 294 | 2 447 | 3 907 | 1 079 | 807 | 603 | 1 417 | 1 355 | 1 030 | 861 |
| 1 844 | 948 | 2 255 | 223 | 403 | 388 | 1 242 | 791 | 725 | 711 |
| 815 | 1 271 | 908 | 451 | 218 | 105 | 135 | 236 | 333 | 137 |
| 319 | 472 | 582 | 134 | 204 | 104 | 140 | 40 | 42 | 78 |

Tableau D

| | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Recettes fiscales | 5 749 | 5 893 | 6 133 | 7 043 |
| Contributions à la sécurité sociale et aux caisses de retraite du secteur public | 510 | 518 | 534 | 574 |
| Revenu des investissements | 409 | 448 | 510 | 570 |
| Transferts de l'État fédéral | — | — | — | — |
| Total des recettes | 6 668 | 6 859 | 7 177 | 8 187 |
| Dépenses en biens et services | 2 982 | 3 025 | 2 934 | 3 046 |
| Transferts aux particularités et subventions | 2 227 | 2 372 | 2 408 | 2 516 |
| Aide en capital | 6 | 27 | 61 | 82 |
| Transferts aux autres collectivités publiques | 1 128 | 1 134 | 1 169 | 1 252 |
| Intérêts de la dette publique | 786 | 866 | 935 | 995 |
| Total des dépenses | 7 129 | 7 424 | 7 507 | 7 891 |
| Déficit (—) ou excédent | -461 | -565 | -330 | 296 |

1 Trois premiers trimestres, taux annuels corrigés des variations saisonnières.

Source : National Accounts, Income and Expenditure (Bureau fédéral de la statistique).

Finances publiques

| Fédéral | | | Provinces et municipalités | | | | | | |
|---------|-------|-------------------|----------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-------------------|
| 1965 | 1966 | 1967 ¹ | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 ¹ |
| 7 753 | 8 377 | 9 029 | 3 437 | 4 256 | 4 648 | 5 216 | 5 973 | 6 727 | 7 596 |
| 602 | 681 | 707 | 277 | 294 | 318 | 338 | 357 | 421 | 471 |
| 618 | 663 | 751 | 717 | 803 | 885 | 956 | 1 070 | 1 197 | 1 353 |
| — | — | — | 1 128 | 1 134 | 1 169 | 1 252 | 1 427 | 1 659 | 1 977 |
| 8 973 | 9 721 | 10 487 | 5 559 | 6 487 | 7 020 | 7 762 | 8 827 | 10 004 | 11 397 |
| 3 267 | 3 880 | 4 236 | 4 254 | 4 692 | 5 141 | 5 608 | 6 329 | 7 289 | 8 025 |
| 2 575 | 2 848 | 3 308 | 1 465 | 1 645 | 1 751 | 1 940 | 2 237 | 2 635 | 3 211 |
| 84 | 59 | 55 | — | — | — | — | — | — | — |
| 1 427 | 1 659 | 1 977 | — | — | — | — | — | — | — |
| 1 052 | 1 151 | 1 211 | 384 | 439 | 488 | 531 | 583 | 638 | 692 |
| 8 405 | 9 597 | 10 787 | 6 103 | 6 776 | 7 380 | 8 079 | 9 149 | 10 562 | 11 928 |
| 568 | 124 | -300 | -544 | -289 | -360 | -317 | -322 | -558 | -531 |

Tableau E Balance des paiements, 1960-1967
Base OCDE
Millions de dollars des États-Unis

| | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1967* |
|--|--------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|--------|--------|
| <i>Opérations courantes :</i> | | | | | | | | |
| Exportations fob | 5 980 | 6 241 | 6 385 | 6 983 | 8 093 | 8 557 | 10 070 | 10 989 |
| Importations fob | 5 874 | 5 804 | 5 960 | 6 228 | 7 115 | 8 132 | 9 522 | 10 440 |
| Balance commerciale | 106 | 437 | 425 | 755 | 978 | 425 | 548 | 549 |
| Services (montant net) | -1 159 | -1 162 | -1 058 | -1 084 | -1 200 ¹ | -1 315 ¹ | -1 454 | -1 062 |
| Balance des biens et services | -1 053 | -725 | -633 | -329 | -222 | -890 | -906 | -513 |
| Transferts nets du secteur privé | -155 | -136 | -109 | -93 | -88 | -51 | 5 | 59 |
| Transferts nets du secteur public | -63 | -55 | -34 | -60 | -64 | -86 | -150 | -183 |
| Balance des opérations courantes | -1 271 | -916 | -776 | -482 | -374 | -1 027 | -1 051 | -637 |
| <i>Opérations en capital :</i> | | | | | | | | |
| Balance des opérations courantes (non corrigée des variations saisonnières) | | | | | | | | -464 |
| Opérations en capital à long terme | 958 | 918 | 644 | 589 | 776 ¹ | 816 ¹ | 947 | 1 086 |
| Investissements directs | 639 | 474 | 374 | 134 | 162 | 379 | 638 | 432 |
| Balance de base | -313 | 2 | -132 | 107 | 402 | -211 | -104 | 622 |
| Opérations en capital à court terme du secteur non monétaire et opérations non recensées | 264 | 117 | 40 | 135 | 219 | -15 | 228 | -590 |
| Balance des opérations non monétaires | -49 | 119 | -92 | 242 | 621 | -226 | 124 | 32 |
| Opérations en capital à court terme des institutions monétaires privées | 7 | 184 | 133 | -114 | -250 | 399 | -427 | -63 |
| Avoirs | -312 | -609 | 69 | -465 | -683 | 596 | -204 | -96 |
| Engagements | 319 | 793 | 64 | 351 | 433 | -197 | -223 | 33 |
| Balance des règlements officiels | -42 | 303 | 41 | 128 | 371 | 173 | -303 | -31 |
| Position nette au FMI | — | -60 | 350 | -80 | -255 | -156 | -96 | -7 |
| Opérations spéciales | — | — | 84 | — | -35 ² | -35 ² | — | — |
| Autres opérations du secteur public | 1 | -2 | 6 | 5 | -2 | 10 | -31 | 12 |
| Variation des réserves (+ = augmentation) | -41 | 241 | 481 | 53 | 79 | -8 | -430 | -25 |
| Or | -75 | 61 | -238 | 109 | 208 | 125 | -105 | 71 |
| Devises | 34 | 180 | 719 | -56 | -129 | -133 | -325 | -96 |

* Trois premiers trimestres, taux annuels corrigés des variations saisonnières.

1 Y compris les montants que le Royaume Uni aurait dû verser au titre du service de sa dette et dont le paiement a été différé.

2 Voir la note.

Note : Les chiffres ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement égaux à la somme de leurs composantes.

Sources : La balance canadienne des paiements internationaux, Memorandum canadien à l'OCDE et corrections apportées par le Secrétariat.

OECD SALES AGENTS

DÉPOSITAIRES DES PUBLICATIONS DE L'OCDE

ARGENTINE - ARGENTINE

Editorial Sudamericana S.A.,
Alsina 500, BUENOS AIRES

AUSTRALIA - AUSTRALIE

B.C.N. Agencies Pty, Ltd.,
191 Collins Street, MELBOURNE, 3000.

AUSTRIA - AUTRICHE

Gerold & Co., Graben 31, WIEN 1
Sub-Agent : GRAZ : Buchhandlung Jos. A. Kienreich, Sackstrasse 6.

BELGIUM - BELGIQUE

Standaard Wetenschappelijke Uitgeverij
Belgiëlei 147, ANVERS.
Librairie des Sciences
76-78, Coudenberg, BRUXELLES 1.

CANADA

Queen's Printer - L'imprimeur de la Reine,
OTTAWA.

DENMARK - DANEMARK

Munksgaard Boghandel, Ltd., Nørregade 6,
KØBENHAVN K.

FINLAND - FINLANDE

Akateeminen Kirjakauppa, Keskuskatu 2,
HELSINKI.

FORMOSA - FORMOSE

Books and Scientific Supplies Services, Ltd.
P.O.B. 83, TAIPEI.

TAIWAN.

FRANCE

Bureau des Publications de l'OCDE
2, rue André-Pascal, 75 PARIS-16^e
Principaux sous-dépôtaires :
PARIS : Presses Universitaires de France,
49, bd Saint-Michel, 5^e
Sciences Politiques (Lib.), 30, rue Saint-Gillaume, 7^e
La Documentation Française, 31, quai Voltaire, 7^e
13 AIX-EN-PROVENCE : Librairie de l'Université.
33 BORDEAUX : Mollat.
38 GRENOBLE : Arthaud.
59 LILLE : Le Furet du Nord.
67 STRASBOURG : Berger-Levrault.

GERMANY - ALLEMAGNE

Deutscher Bundes-Verlag G.m.b.H.
Postfach 9380, 53 BONN.
Sub-Agents : BERLIN 62 : Elwert & Meurer.
MÜNCHEN : Hueber, HAMBURG : Reuter-
Klöckner; und in den massgebenden Buchhand-
lungen Deutschlands.

GREECE - GRÈCE

Librairie Kauffmann, 28, rue du Stade, ATHÈNES-132.
Librairie Internationale Jean Mihalopoulos
35, rue Sainte-Sophie, THESSALONIKI

ICELAND - ISLANDE

Snaebjörn Jónsson & Co., h.f., Hafnarstræti 9,
P.O. Box 1131, REYKJAVIK.

INDIA - INDE

International Book House Ltd.,
9 Ash Lane, Mahatma Gandhi Road, BOMBAY 1.
Oxford Book and Stationery Co. :
NEW DELHI, Scindia House.
CALCUTTA, 17 Park Street.

IRELAND - IRLANDE

Eason & Son, 40-41 Lower O'Connell Street,
DUBLIN.

ISRAEL

Emanuel Brown,
35 Allenby Road, and 48 Nahliath Benjamin St.,
TEL-AVIV.

ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni
Via Lamarmora 45, FIRENZE.
Via Paolo Mercuri 19/B, ROMA.

Sous-Dépôtaires : GENOVA : Libreria Di
Stefano. MILANO : Libreria Hoepli. NAPOLI :
Libreria L. Cappelli. PADOVA : Libreria Zannoni.

PALERMO : Libreria Dante. ROMA : Libreria Rizzoli,
Libreria Tombolini. TORINO : Libreria Lattes.

JAPAN - JAPON

Maruzen Company Ltd.,
6 Tori-Nichome Nihonbashi, TOKYO.

KENYA

New Era Associates
Ghale House, Government Road,
P.B. 6854.

NAIROBI.

LEBANON - LIBAN

Redico
Immeuble Edison, Rue Bliss, B.P. 5641.

BEYROUTH.

LUXEMBOURG

Librairie Paul Bruck
22, Grand'Rue,
LUXEMBOURG.

MALTA - MALTE

Labour Book Shop, Workers' Memorial Building,
Old Bakery Street, VALLETTA.

MOROCCO - MAROC

Éditions La Porte, *Aux Belles Images*.
281, avenue Mohammed V, RABAT.

THE NETHERLANDS - PAYS-BAS

W.P. Van Stockum & Zoon.
Buitenhof 36, DEN HAAG.
Sub-Agents : AMSTERDAM C : Scheltema &
Holkema, N.V., Rokin 74-76. ROTTERDAM :
De Wester Boekhandel, Nieuwe Binnenweg 331.

NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZÉLANDE

Government Printing Office,
20 Molesworth Street (Private Bag), WELLINGTON
and Government Bookshops at
AUCKLAND (P.O.B. 5344)

CHRISTCHURCH (P.O.B. 1721)

DUNEDIN (P.O.B. 1104)

NORWAY - NORVÈGE

A/S Bokhjørnet, Akersgt. 41, OSLO 1.

PAKISTAN

Mirza Book Agency, 65, The Mall, LAHORE 3.

PORTUGAL

Livraria Portugal, Rua do Carmo 70, LISBOA.

SOUTH AFRICA - AFRIQUE DU SUD

Van Schaik's Book Store Ltd.,
Church Street, PRETORIA.

SPAIN - ESPAGNE

Mundi Prensa, Castelló 37, MADRID 1.
Libreria Bastinos de José Bosch, Pelayo 52,
BARCELONA 1.

SWEDEN - SUÈDE

Fritzes, Kungl. Hovbokhandel.
Fredsgatan 2, STOCKHOLM 16.

SWITZERLAND - SUISSE

Librairie Payot, 6, rue Grenus, 1211 GENÈVE, 11
et à LAUSANNE, NEUCHÂTEL, VEVEY,
MONTREUX, BERNE, BALE et ZÜRICH.

TURKEY - TURQUIE

Librairie Hachette, 469 Istiklal Caddesi, Beyoglu,
ISTANBUL et 12 Ziya Gökalp Caddesi, ANKARA.

UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI

H.M. Stationery Office, P.O. Box 569, LONDON,
S.E. 1.

Branches at : EDINBURGH, BIRMINGHAM,
BRISTOL, MANCHESTER, CARDIFF, BELFAST.

UNITED STATES OF AMERICA

OECD Publications Center, Suite 1305,
1750 Pennsylvania Ave. N. W.
WASHINGTON, D.C. 20006. Tel : (202) 298-8755.

VENEZUELA

Libreria del Este, Avda F. Miranda, 52,
Edificio Galipan, CARACAS.

YUGOSLAVIA - YOUGOSLAVIE

Jugoslavenska Knjiga, Terazije 27, P.O.B. 36,
BEOGRAD.

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas encore désigné de dépositaire
peuvent être adressées à :

OCDE, Bureau des Publications, 2, rue André-Pascal, 75 Paris (16^e).

Orders and inquiries from countries where sales agents have not yet been appointed may be sent to
OECD, Publications Office, 2, rue André-Pascal, 75 Paris (16^e).

PUBLICATIONS DE L'OCDE
2, rue André-Pascal, Paris XVI^e
Dépôt légal n° 1.712 - Février 1968
N° 23.686



IMPRIMÉ EN FRANCE

AUTRES PUBLICATIONS

Département des Affaires Economiques et Statistiques de l'OCDE

STATISTIQUES DE BASE

STATISTIQUES DE LA POPULATION ACTIVE 1956-66 (Février 1968)

| | DM | FF/FS | £ | £ |
|------------|-------|-------|------|----------|
| Prix | 10,80 | 13,00 | 3,20 | 22s. 6d. |

STATISTIQUES DE L'ENERGIE 1952-66 (Février 1968)

| | DM | FF/FS | £ | £ |
|------------|-------|-------|------|------|
| Prix | 19,20 | 23,00 | 5,80 | 40s. |

LA CONSOMMATION DE DENREES ALIMENTAIRES DANS LES PAYS DE L'OCDE 1954-66 (à paraître en avril 1968)

PERIODIQUES

PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES (mensuel)

| | DM | FF/FS | £ | £ |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Par numéro | 5,00 | 6,00 | 1,50 | 10s. |
| Abonnement annuel | 60,00 | 72,00 | 18,00 | 120s. |

PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'OCDE (Juillet et décembre chaque année)

| | DM | FF/FS | £ | £ |
|---|-------|-------|------|------|
| Par numéro | 12,50 | 15,00 | 3,80 | 26s. |
| Abonnement annuel | 20,00 | 24,00 | 6,00 | 41s. |
| Amérique, Extrême-Orient (par avion) | | 32,00 | 7,50 | 55s. |

OCDE

Département des affaires Economiques et Statistiques

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ETUDES ECONOMIQUES ANNUELLES
*Etudes détaillées du développement économique
dans chaque pays de l'OCDE*

Par pays F 3 \$ 0.80 5/6. DM 2.50

Abonnement pour la série F 42 \$ 10 72/. DM 35

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'OCDE
une étude générale des tendances

JUILLET ET DÉCEMBRE CHAQUE ANNÉE

PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES
chaque mois les principales séries statistiques pour les pays de l'OCDE

Prix de ces publications au verso