

transport et de manutention, encore que l'incidence de ce facteur sur les recettes d'exportation ait été plus que compensée par l'augmentation des cours du blé. Par contre, les exportations nettes de pétrole brut et de gaz naturel — autre poste de notre balance commerciale dont la tenue a été déterminée par des facteurs spéciaux — sont passées de \$0,3 milliard en 1978 à \$1 milliard en 1979. Le poste "Autres biens" de la balance commerciale s'est lui aussi considérablement amélioré en 1979, suivant ainsi la tendance observée depuis 1975. Le commerce de cette catégorie de produits, qui représente pour le Canada plus des deux tiers des échanges de marchandises, s'est soldé en 1979 par un excédent de \$3,7 milliards, soit \$2 milliards de plus qu'en 1978.

#### **Augmentation des exportations**

Abstraction faite de nos expéditions de véhicules et de pièces automobiles vers les États-Unis et de l'ensemble de nos livraisons de blé, de pétrole et de gaz, le volume de nos exportations a progressé de plus de 10 p. cent au cours de l'année, soit à un rythme presque égal à celui de 1978 et deux fois plus élevé que celui de 1977. Cette progression reflète surtout une augmentation de plus de 20 p. cent, tout comme en 1978, des expéditions de produits "hautement travaillés" qui constituent l'une des catégories de produits d'exportation les plus sensibles aux variations de prix. Ce résultat a été atteint en dépit d'un léger ralentissement de la croissance économique aux États-Unis, principal acheteur de produits canadiens.

Dans de nombreux secteurs, la position concurrentielle de l'industrie canadienne nous aurait valu en 1979 une amélioration plus marquée de la balance commerciale en termes réels si de nombreuses entreprises n'avaient eu à limiter leur production en raison de certaines contraintes de capacité. Il est certain que les taux élevés d'utilisation des capacités atteints au Canada durant les 12 derniers mois environ traduisent en partie l'avantage que l'industrie canadienne a tiré de l'amélioration de sa position concurrentielle. Les taux élevés d'utilisation des capacités de production et l'accroissement des marges bénéficiaires ont suscité une reprise marquée des investissements, ce qui à long terme devrait augmenter les chances de restructuration des échanges en faveur du Canada. En 1978 et en 1979 cependant, l'accroissement des dépenses en outillage et en équipement a entravé l'amélioration

de la balance commerciale, car un très fort pourcentage de ces biens est importé. Parallèlement, les importations de matières industrielles ont augmenté à un rythme auquel on n'aurait pu s'attendre étant donné la conjoncture économique. Les taux élevés d'utilisation des capacités, en particulier dans les industries productrices de biens d'équipement et dans le secteur sidérurgique, ont engendré une dépendance croissante à l'endroit des importations. Les importations de biens d'équipement et de matières industrielles ont augmenté en volume de plus de 15 p. cent en 1979, contre seulement 2 p. cent pour les "autres biens", qui constituent plus de la moitié des importations canadiennes.

#### **Importateur de produits manufacturiers**

Cette progression des importations de biens d'équipement et de matières industrielles a limité à un niveau proche de celui de 1978 le solde, en termes réels, de notre balance commerciale, abstraction faite du blé, du pétrole, du gaz et des échanges avec les États-Unis de produits de l'industrie automobile. La forte augmentation de ce solde, en termes nominaux, tient principalement au fait que les prix des exportations canadiennes ont augmenté plus que ceux des importations. Cette amélioration des termes de l'échange des marchandises reflète dans une large mesure les pressions à la hausse observées sur les marchés internationaux des matières premières. Le Canada étant un exportateur net de matières premières et un importateur net de produits manufacturés, toute hausse des cours mondiaux des matières premières par rapport aux prix des produits manufacturés se traduit par une amélioration de la balance commerciale canadienne.

La balance des services a elle aussi bénéficié de l'amélioration de la position concurrentielle de l'économie canadienne. Le déficit du poste des voyages a diminué considérablement en 1979. Les dépenses des Canadiens à l'étranger ont baissé, ce qui contraste nettement avec la croissance rapide qu'elles avaient connue depuis un certain nombre d'années. De plus, les dépenses effectuées au Canada par les étrangers, en particulier par des visiteurs venus de pays autres que les États-Unis, ont fortement progressé pour la deuxième année consécutive. La diminution du déficit au poste des voyages n'a toutefois pas été suffisante pour compenser l'augmentation du déficit au titre des intérêts et des divi-

dendes. Le solde déficitaire au chapitre des intérêts et des dividendes a continué de se creuser en raison surtout de l'accroissement de notre dette envers l'étranger, lequel a servi à financer les importants déficits accusés ces dernières années par la balance courante. Étant donné que la plupart des emprunts des dernières années sont libellés en devises étrangères, la dépréciation de notre devise a contribué à faire augmenter le montant en dollars canadiens des intérêts payés.

Si les entrées nettes de capitaux à long terme ont été du même ordre de grandeur en 1979 qu'en 1978, leur composition par contre s'est sensiblement modifiée. Les sorties nettes de capitaux au titre des investissements directs ont diminué considérablement par rapport au niveau record de l'année précédente, mais les entrées résultant d'emprunts du gouvernement canadien sur les marchés étrangers ont aussi diminué de façon appréciable. Le montant brut des emprunts des provinces, des municipalités et des sociétés sur les marchés obligataires étrangers, qui avait déjà chuté de façon spectaculaire par rapport au sommet atteint en 1976, n'a guère changé en 1979.

#### **Avantage sur le plan énergétique**

Pour la première fois depuis 1975, les mouvements de capitaux à court terme se sont soldés en 1979 par une importante entrée nette. L'attitude des investisseurs à l'égard des avoirs en dollars canadiens est devenue plus positive bien que l'écart entre les taux à court terme au Canada et aux États-Unis n'ait jamais été très prononcé en 1979 et qu'il ait même été négatif à certains moments au second semestre. S'il est vrai que le déficit marqué de la balance courante et la hausse continue des coûts et des prix canadiens ont continué d'influencer les calculs des investisseurs, il reste que, sur les marchés de change, on estimait en général que la dépréciation du dollar canadien avait rétabli la compétitivité de l'industrie canadienne. La hausse vertigineuse des prix du pétrole et l'incertitude des approvisionnements ont fait ressortir la position avantageuse dont jouit le Canada sur le plan énergétique par rapport à la plupart des autres pays industrialisés. Dans ce contexte, le cours du dollar canadien par rapport au dollar américain a été relativement stable pendant presque toute l'année et, à la fin de 1979, il se situait à un niveau un peu plus élevé qu'au début de l'année.