

## VI SYNTHÈSE

L'année 2003 a marqué la douzième année de croissance ininterrompue au Canada, bien que celle-ci ait diminué sensiblement par rapport aux taux de croissance enregistrés au cours des années précédentes. Néanmoins, le Canada a affiché une solide performance économique dans un contexte difficile. En début d'année, les perspectives d'une reprise à l'échelle mondiale étaient incertaines et l'imminence d'une guerre avec l'Iraq suscitait beaucoup d'incertitude parmi les consommateurs et les entreprises. Puis, il y a eu l'épidémie de SRAS, suivie d'un cas de maladie de la vache folle, d'incendies de forêt durant l'été, d'inondations, d'interruptions de courant et, enfin, d'un ouragan : véritable « *annus horribilis* » pour le Canada. Nous pourrions pointer du doigt l'un ou l'autre de ces événements comme cause de notre performance léthargique et nous aurions raison, du moins en partie. À vrai dire, tous ces facteurs ont contribué, d'une façon ou d'une autre, à freiner l'activité économique sur le marché intérieur au Canada.

Dans la sphère des échanges commerciaux, les facteurs précités ont certes fait sentir leurs effets sur les achats et ventes de biens et services avec des étrangers. Cependant, ces effets ont été amplifiés par l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui a été d'environ 21,7 p. 100 en 2003. Non seulement l'épidémie du SRAS a-t-elle momentanément fait du Canada un endroit moins intéressant à visiter, mais la hausse du taux de change en a fait un endroit plus coûteux à visiter, renforçant l'effet du SRAS. Et l'arithmétique simple d'un taux de change croissant vient accentuer la tendance à la détérioration de la performance commerciale : lorsque, en bonne partie, le prix de ce que nous vendons est fixé sur les marchés étrangers ou américains (comme pour les ressources et les automobiles), les valeurs à l'exportation chutent parce que les transactions sont converties en dollars canadiens — dont la valeur augmente parallèlement au taux de change. De même, l'achat de biens intermédiaires et de services importés requiert moins de dollars canadiens à mesure qu'augmente le taux de change. Dans cette optique, il n'est pas étonnant que les indicateurs de la performance commerciale du Canada, exprimés en dollars canadiens, n'aient pas été aussi robustes qu'au cours des années précédentes.

Il est peut-être trop tôt pour se prononcer sur l'impact éventuel de l'augmentation du taux de change sur la performance économique du Canada. D'un côté, les échanges commerciaux représentent toujours une part importante du produit intérieur brut, et nous pouvons invoquer le rythme soutenu de création d'emploi pour

affirmer qu'il n'y a eu que peu d'impact. Incidemment, la plupart des économistes ont évalué le taux de change d'équilibre aux environs de 72 à 74 cents US; nous ne devrions donc observer que peu d'effet jusqu'à maintenant. De l'autre, nous pourrions citer les entrées décevantes d'investissement étranger direct au Canada l'an dernier comme preuve de l'impact de la valeur croissante du dollar. Mais, encore une fois, en raison de la turbulence des marchés internationaux et du fait que l'investissement direct est généralement « indivisible » (les investisseurs achètent habituellement « la totalité » ou « la plus grande partie » du capital-actions, ou n'achètent « rien », et il est rare qu'ils n'en achètent qu'une « partie »), 2003 pourrait simplement avoir été une période de relâche sur le plan de l'investissement.

L'année 2003 a aussi été marquée par une reprise économique aux États-Unis, où le taux de croissance annualisé a atteint 8,2 p. 100 au troisième trimestre, avant de retomber à un niveau plus soutenable de 4,1 p. 100 (annualisé) au dernier trimestre. Alors que la reprise semblait se consolider aux États-Unis, le Canada a été délogé de sa position de pays du G-7 enregistrant la croissance la plus rapide. Néanmoins, la performance du Canada au sein de ce groupe de nations industrialisées demeure relativement solide puisqu'il occupe la quatrième place en termes de croissance, derrière les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni.

Pour ce qui est de l'année 2004, les faibles perspectives de croissance un peu partout dans la zone euro et le fait que la croissance des économies britannique et japonaise dépend largement de leur capacité à exporter, nous pouvons entrevoir des perspectives limitées d'expansion du commerce avec ces régions. Par ailleurs, l'assouplissement récent de la politique monétaire de la Banque du Canada devrait contribuer à stimuler la demande intérieure et, peut-être, influencer le comportement du taux de change. En outre, les États-Unis semblent sur la voie d'une reprise durable et la demande à la consommation dans ce pays pourrait se raffermir. Ces événements amélioreront les perspectives commerciales en 2004. Cependant, la mesure dans laquelle la monnaie américaine évoluera vers un nouvel équilibre — et à quel rythme — avec les autres grandes monnaies, dont le dollar canadien, demeure incertaine à ce stade. Globalement, ces facteurs pourraient ralentir les échanges commerciaux du Canada, mais l'effet net de ces deux forces opposées sur le commerce du Canada en 2004 ressortira plus clairement en cours d'année.