

# Résumé du colloque *Le Canada dans l'économie mondiale*

---

*Lawrence L. Schembri, département des Relations internationales*

*Le présent article rend compte du colloque économique annuel de la Banque du Canada, tenu en novembre 2004. Il explique l'objet de cette rencontre, en décrit sommairement la structure, donne un aperçu des études soumises à chacune des cinq séances de travail et présente un résumé de la conférence principale ainsi que des discussions des participants à la séance de clôture.*

**L**e colloque économique annuel de la Banque du Canada, qui a eu lieu en novembre 2004, a porté sur les liens réels et financiers entre l'économie canadienne et le reste du monde. Le Canada, on le sait, est considéré comme l'un des pays industrialisés les plus ouverts selon la plupart des indicateurs usuels de l'ouverture au commerce et aux flux financiers<sup>1</sup>. Cette ouverture résulte en grande partie de la taille relativement petite du Canada par rapport aux autres pays développés, de sa proximité des États-Unis, de l'avantage comparatif marqué dont il jouit dans le domaine des produits tirés des ressources naturelles, ainsi que de ses politiques économiques qui, dans les années d'après-guerre, ont favorisé la libéralisation des échanges commerciaux et des mouvements de capitaux. Le Canada a énormément profité de son ouverture au commerce international de biens, de services et d'actifs financiers, grâce aux avantages que lui ont procuré la spécialisation de la production, l'expansion des marchés ainsi que l'accès accru à de nouveaux instruments financiers facilitant la diversification des risques. Si l'économie canadienne tire de toute évidence des avantages nets d'une telle

ouverture, elle se trouve toutefois davantage exposée aux chocs externes. De fait, les principaux chocs ayant frappé l'éconoPIBmie canadienne ces dernières années sont venus pour beaucoup de l'étranger; les chocs externes sont d'ailleurs devenus la règle plutôt que l'exception.

---

*Le Canada a énormément profité de son ouverture au commerce international de biens, de services et d'actifs financiers. Cependant, les principaux chocs ayant frappé l'économie canadienne ces dernières années sont venus pour beaucoup de l'étranger; les chocs externes sont d'ailleurs devenus la règle plutôt que l'exception.*

---

1. En 2003, la somme des importations et des exportations du Canada a dépassé 60 % du produit intérieur brut (PIB) du pays, un niveau plusieurs fois supérieur à la moyenne des pays du G7. Pour de plus amples renseignements sur l'ouverture relative du Canada, consulter l'article de Helliwell et Schembri (dans la présente livraison de la *Revue*). Il convient de noter que le Canada a compté parmi les signataires originaux de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT), en 1947. Le pays a également conclu un accord de libre-échange (ALE) avec les États-Unis en 1989, puis souscrit à l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) en 1994. Sur le plan financier, le Canada a aboli le contrôle des changes en 1951, devenant l'un des premiers pays industrialisés à prendre une telle mesure après la Deuxième Guerre mondiale.

Compte tenu des rapports étroits qui unissent le Canada et le reste du monde, comprendre la nature et la portée des liens avec l'extérieur, leurs implications pour notre économie ainsi que le processus par lequel cette dernière s'ajuste aux chocs externes revêt une importance critique au regard de la formulation de la politique monétaire et du suivi du système financier canadien par la Banque du Canada. Le principal

objectif de ce colloque consistait donc à approfondir notre connaissance de ces questions cruciales.

Le colloque a été organisé par le département des Relations internationales de la Banque du Canada, qui est chargé de surveiller et d'analyser l'évolution de la conjoncture économique à l'étranger. De concert avec les autres départements d'analyse économique de la Banque, les Relations internationales étudient l'information recueillie afin de déterminer l'incidence des chocs externes sur l'économie et le système financier du Canada et de contribuer à définir la réaction appropriée de la politique monétaire. Le but du colloque était ainsi de nous aider à améliorer nos propres recherches ainsi que la qualité de nos analyses et des conseils que nous fournissons.

Le colloque était composé de cinq séances de travail, de la conférence commémorative John Kuszczak ainsi que d'une séance de clôture consacrée aux politiques. Deux ou trois études étaient présentées à chaque séance, pour un total de onze. Six d'entre elles avaient été rédigées par des économistes de la Banque, et cinq par des économistes venant d'universités ou d'autres institutions. À chaque exposé succédaient les observations de commentateurs désignés ainsi qu'une période de questions. Le professeur Charles Engel, de l'Université du Wisconsin, a prononcé la conférence John Kuszczak. Les participants à la séance de clôture — Mark Carney, sous-ministre délégué principal des Finances; John Helliwell<sup>2</sup>, professeur émérite à l'Université de la Colombie-Britannique; et William White, conseiller économique et chef du Département monétaire et économique de la Banque des Règlements Internationaux — se sont penchés sur le rôle du Canada dans la formulation des politiques macroéconomiques internationales. Ces derniers et M. Engel ont également répondu aux questions de l'assistance. Les actes du colloque regroupent l'ensemble des études, les observations des commentateurs, les interventions de M. Engel et des participants à la séance de clôture, et un résumé des périodes de questions. Le présent document donne un aperçu des études qui ont été soumises ainsi que de la conférence principale et de la séance de clôture<sup>3</sup>.

2. John Helliwell a été conseiller spécial à la Banque du Canada d'août 2003 à juillet 2004.

3. Le texte intégral des études sera publié dans les actes du colloque, qui doivent paraître cette année. La publication des actes sera annoncée dans une des prochaines livraisons de la *Revue*.

## Séance 1 : Les liens avec les marchés financiers

Récemment, les questions de la mondialisation financière et des implications économiques de l'intégration accrue des marchés de capitaux ont suscité un vif intérêt. Bien qu'une tendance à une plus grande intégration des marchés financiers ait été observée à l'échelle internationale, les résultats des deux études présentées dans la première séance montrent que ces marchés ne sont pas aussi intégrés qu'on pourrait le penser.

**Andrew Rose** élabore une nouvelle méthode permettant de vérifier si les degrés d'intégration interne et croisée des marchés boursiers sont les mêmes, à partir de la valeur attendue du taux marginal de substitution intertemporelle. Sa méthode se fonde sur l'équation de base selon laquelle le cours actuel d'une action est égal à la valeur actualisée du rendement futur attendu. Plus précisément, Rose avance qu'il y a intégration de portefeuilles lorsque les prix sont déterminés à partir d'un facteur d'actualisation stochastique identique, donné par l'inverse de la valeur attendue du taux marginal de substitution intertemporelle. De cette équation, il dérive un modèle empirique susceptible d'être estimé, où le taux de rendement constitue la variable dépendante, et le ratio du cours de l'action à la composante systémique de celui-ci, la variable indépendante (ce ratio permet de mesurer le risque idiosyncrasique). Le coefficient dont est affectée cette variable est l'inverse de la valeur attendue du taux marginal de substitution intertemporelle.

---

*Bien qu'une tendance à une plus grande intégration des marchés financiers ait été observée à l'échelle internationale, des études montrent que ces marchés ne sont pas aussi intégrés qu'on pourrait le penser.*

---

Rose estime la valeur attendue du taux marginal de substitution intertemporelle à partir de deux ensembles de données (mensuelles pour la période de janvier 1994 à décembre 2003 et quotidiennes pour l'année 2003). Ces données portent sur plusieurs centaines

d'entreprises dont les titres font partie de l'indice S&P 500 ou sont négociés à la bourse de New York ou à celle de Toronto. Aux fins de l'estimation, les actions sont groupées en portefeuilles de 20 titres. La principale conclusion de l'auteur est que les estimations de la valeur attendue du taux marginal de substitution intertemporelle sont identiques à l'intérieur d'un même marché, ce qui est conforme à la théorie, mais qu'elles diffèrent d'un marché à l'autre, en particulier entre les deux bourses étudiées. Il est intéressant de noter que la différence est d'une ampleur comparable entre les titres négociés à la bourse de New York et ceux qui font partie de l'indice S&P 500. Les obstacles posés à l'intégration financière semblent donc relever davantage des différences structurelles entre les marchés financiers que des différences entre les pays.

**Jean Imbs** examine l'incidence de l'intégration financière sur la corrélation des cycles économiques à l'aide de données sur les provinces canadiennes et les États américains. Cette étude est motivée en partie par l'anomalie dite du « quantity puzzle », c'est-à-dire l'observation suivant laquelle la corrélation de la production entre les pays est positive et plus marquée que celle de la consommation<sup>4</sup>. Un aspect de cette anomalie est que l'intégration financière à l'échelle internationale semble s'accompagner d'une corrélation élevée de la production, alors que la théorie laisserait penser le contraire. L'auteur constate que l'anomalie disparaît lorsque l'on utilise des données sur la production et le revenu disponible (plutôt que sur la consommation) à l'échelle des provinces et des États; en effet, la consommation est plus fortement corrélée entre les provinces et entre les États que la production. Il observe également que ces régions sont davantage intégrées financièrement, ce qui permet un lissage accru de la consommation, et que cette plus grande intégration a pour effet de réduire la corrélation de la production, plutôt que de l'augmenter, comme on l'observe à l'échelle internationale. Il apparaît donc que les marchés financiers nationaux sont beaucoup plus intégrés que les marchés financiers mondiaux, les résultats empiriques étant conformes à la théorie économique dans le cas des premiers, et non conformes à celle-ci dans le cas des seconds.

---

4. Voir Backus, Kehoe et Kydland (1994) pour de plus amples renseignements. Selon le modèle théorique type fondé sur des marchés financiers complets, la consommation serait davantage corrélée entre les pays que la production, étant donné que les ménages se servent des marchés financiers internationaux pour lisser leurs dépenses de consommation.

## Séance 2 : La détermination du taux de change dans un cadre mondial

Le point de départ des deux études suivantes est l'appréciation exceptionnellement forte (25 %) et rapide qu'a connue le dollar canadien par rapport à son pendant américain entre le premier trimestre de 2003 et le troisième trimestre de 2004. Cette appréciation ne peut être expliquée par la seule équation traditionnelle de taux de change mise au point à la Banque du Canada par Amano et van Norden<sup>5</sup>. L'équation en question est constituée d'un modèle de régression du taux de change réel bilatéral Canada-États-Unis qui comprend une relation de cointégration à long terme entre le taux de change réel et les prix réels des exportations canadiennes d'énergie et de produits de base non énergétiques. Pour rendre compte de la dynamique à court terme, le modèle inclut également l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains à court terme ainsi que la première différence de la dette publique relative du Canada et des États-Unis. Dans les deux études présentées à cette séance, les auteurs s'appuient d'abord sur l'équation traditionnelle de la Banque puis la modifient pour en améliorer le pouvoir explicatif, en particulier pour la période la plus récente de l'appréciation.

---

*Dans des circonstances normales, les variables du modèle de taux de change expliquent assez bien les mouvements du taux de change bilatéral Canada-États-Unis. Il arrive toutefois que le déséquilibre de la balance extérieure des États-Unis soit relativement important. L'économie américaine représentant une part appréciable de l'économie mondiale, le dollar canadien et les monnaies des autres pays peuvent devoir s'ajuster.*

---

**Bailliu, Dib et Schembri** se penchent sur la question de l'ajustement multilatéral aux déséquilibres

---

5. Voir Amano et van Norden (1995) pour de plus amples renseignements.

macroéconomiques observés aux États-Unis et examinent l'influence de ce facteur dans la détermination du cours du dollar canadien. Dans des circonstances normales, soutiennent-ils, les variables du modèle traditionnel de taux de change expliquent assez bien les mouvements du taux de change bilatéral Canada-États-Unis. Il arrive toutefois que le déséquilibre de la balance extérieure des États-Unis soit relativement important, comme ce fut le cas entre le début et le milieu des années 1980 et encore récemment. L'économie américaine ne représentant pas moins d'un tiers environ de l'économie mondiale, le dollar canadien et les monnaies des autres pays peuvent devoir s'ajuster pour que ce déséquilibre soit corrigé. Et comme le processus d'ajustement s'opère à l'échelle mondiale, on ne pourra comprendre les fluctuations de taux de change ainsi provoquées si l'on se concentre uniquement sur les variables bilatérales Canada-États-Unis. Les auteurs utilisent les déficits des finances publiques et de la balance courante des États-Unis comme indicateurs du déséquilibre macroéconomique et adoptent un modèle à seuil estimé en deux étapes qui permet aux coefficients de l'équation traditionnelle de la Banque de varier lorsque les déséquilibres sont importants. La première étape consiste à estimer la valeur seuil relative au déséquilibre mesuré, puis à estimer les coefficients à l'aide de la méthode des moindres carrés non linéaires. Les auteurs constatent que le déficit budgétaire des États-Unis est préférable au déficit de la balance courante de ce pays comme variable de seuil, un résultat intéressant compte tenu du fait qu'un déficit commercial peut se produire durant un boom des investissements, comme ce fut le cas lorsque le dollar américain était fort, à la fin des années 1990. Ce résultat est aussi compatible avec le phénomène des « déficits jumeaux » (déficits de la balance courante et des finances publiques) observé au milieu des années 1980 et depuis 2002. Les auteurs modifient les équations pour y intégrer les deux indicateurs du déséquilibre macroéconomique des États-Unis et notent que la spécification de l'équation de taux de change varie lorsque le déficit excède 2,65 % du PIB. Dans l'ensemble, le pouvoir explicatif du modèle à seuil est de beaucoup supérieur à celui du modèle traditionnel.

**Helliwell, Issa, Lafrance et Zhang** apportent plusieurs modifications à l'équation de taux de change traditionnelle de la Banque. En particulier, ils se servent du taux de change nominal comme variable dépendante, alors que l'équation traditionnelle se fonde sur le taux

de change réel. Estimant que le prix réel de l'énergie n'est plus statistiquement significatif dans la relation de cointégration à long terme, ils le remplacent par la différence entre les ratios canadien et américain de la productivité du secteur manufacturier à la productivité globale du travail. Cette dernière variable représente le ratio de la productivité du travail dans le secteur des biens échangeables à la productivité globale du travail dans les deux pays. Le coefficient estimé de cette variable implique qu'une hausse de la productivité dans le secteur manufacturier canadien, toutes choses égales par ailleurs, entraîne une dépréciation des taux de change réels et nominaux. Les auteurs font valoir que cet effet est compatible avec l'incidence d'un choc d'offre positif dans le secteur des biens échangeables, qui rend nécessaire une dépréciation réelle. Outre l'écart de taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis, le modèle empirique inclut deux autres variables explicatives à court terme, à savoir, d'une part, les écarts de rendement entre les obligations émises sur les marchés émergents, pour rendre compte des changements touchant aux préférences en matière de risque des investisseurs internationaux vis-à-vis du dollar canadien; et, d'autre part, le taux de change effectif du dollar américain, pour représenter la part du mouvement du taux de change du dollar canadien qui résulte de l'ajustement multilatéral de toutes les autres devises par rapport au billet vert. Le modèle modifié décrit bien l'évolution du taux de change nominal, à l'intérieur et à l'extérieur de l'échantillon, et parvient beaucoup mieux que l'équation traditionnelle à expliquer les variations de ce taux.

### **Séance 3 : La dynamique de la balance courante**

La balance courante du Canada mesure le solde net des échanges de biens et de services entre les résidents du pays et ceux de l'étranger. Durant la majeure partie de son histoire, le Canada a enregistré une balance courante déficitaire, attribuable principalement à l'excédent de l'investissement intérieur par rapport à l'épargne intérieure. La situation inverse s'observe toutefois depuis 1999 : la balance courante affiche un surplus, et le Canada est devenu un investisseur net à l'étranger. De façon générale, le solde courant est déterminé par un éventail de variables nationales et étrangères qui reflètent la situation courante et prévue de la consommation, de la production, de l'investissement et de l'épargne, ainsi que la mesure dans laquelle le Canada échange des biens et des services

avec le reste du monde. Les études présentées durant cette séance développent les modèles existants afin de permettre une meilleure compréhension des déterminants de la balance courante du Canada.

**Bouakez et Kano** appliquent le modèle intertemporel de la balance courante à la situation du Canada afin de vérifier l'existence de l'effet de Harberger-Laursen-Metzler, soit la thèse voulant qu'une amélioration (une détérioration) des termes de l'échange entraîne une augmentation (une diminution) du solde de la balance courante. Cet effet, dans un contexte intertemporel, s'explique ainsi : une amélioration temporaire des termes de l'échange, par exemple, se traduit par une hausse temporaire des revenus réels, hausse que les ménages répartissent sur leur consommation tout au long de leur vie. Ainsi, durant la période où les termes de l'échange s'améliorent, les revenus progressent davantage que la consommation, et le solde de la balance courante s'accroît. À partir de leur modèle d'optimisation d'une petite économie ouverte, les auteurs élaborent pour le solde courant une équation dont la forme analytique est susceptible d'être estimée et qui se fonde sur les valeurs courantes et anticipées du taux d'intérêt réel, du taux de change réel (défini comme le prix relatif des biens échangeables et non échangeables), de la production réelle et des termes de l'échange. Le modèle empirique est estimé à l'aide des données trimestrielles de l'économie canadienne pour la période allant du deuxième trimestre de 1962 au deuxième trimestre de 2001. Les résultats obtenus sont assez satisfaisants : la volatilité des valeurs projetées du solde de la balance courante correspond, à 60 %, à celle des valeurs observées (une progression par rapport aux estimations antérieures), et les trois premières variables sont significatives sur les plans statistique et économique. La variable des termes de l'échange ne permet toutefois pas d'expliquer les fluctuations du solde courant du Canada, étant donné la présence des trois autres variables dans l'équation. Ces résultats plutôt curieux sont compatibles avec ceux d'autres études publiées à ce sujet<sup>6</sup>.

**Boileau et Normandin** examinent le comportement conjoint de la production, de la balance courante et des écarts de taux d'intérêt au cours d'un cycle économique au Canada. La principale innovation qu'ils introduisent consiste à autoriser une différence entre les taux d'intérêt nationaux et internationaux, qui est déterminée par la position nette de l'économie

internationale en avoirs étrangers. Ils élaborent un modèle de cycles réels applicable à une petite économie ouverte et assorti de trois chocs (productivité, dépenses publiques, taux d'intérêt à l'échelle mondiale), déterminent les valeurs paramétriques du modèle à partir des données de l'économie canadienne postérieures à 1975 et génèrent les réactions dynamiques des trois variables considérées aux trois chocs en question. Ils constatent que les chocs liés à la productivité ont la plus grande incidence, tandis que ceux associés aux dépenses publiques et aux taux d'intérêt à l'échelle mondiale ont des effets limités, voire inexistantes. Le choc de productivité accroît la production et fait diminuer le solde de la balance courante, du fait que les investissements augmentent plus vite que l'épargne; cela réduit la position nette en actifs étrangers et, par voie de conséquence, fait monter les taux d'intérêt. Les auteurs comparent ensuite les variances et les corrélations croisées générées par le modèle avec celles qu'ils calculent à l'aide de données trimestrielles de l'économie canadienne postérieures à 1975 dont la tendance a été éliminée. Les données indiquent que la consommation, le solde courant et l'écart de taux d'intérêt sont moins volatils que la production, alors que l'investissement l'est davantage. Seul le solde courant s'avère anticyclique, les autres variables étant procycliques. Les résultats du modèle se comparent favorablement à ceux issus des données, les principales divergences étant que la volatilité simulée de la balance courante ne représente qu'environ 25 % de la volatilité réelle de cette variable, et que l'écart de taux d'intérêt simulé est 2,7 fois plus volatil que l'écart observé.

## Séance 4 : Les liens réels entre le Canada et les États-Unis

Dire que les États-Unis sont le principal partenaire économique du Canada relève presque de l'évidence. Qu'il s'agisse des exportations (82 %), des importations (69 %), des entrées (64 %) ou des sorties (41 %) d'investissements directs, c'est avec son voisin du sud que le Canada mène la plupart de ses opérations étrangères<sup>7</sup>. Ces rapports étroits sont certes déterminés largement par la proximité géographique des deux pays, leurs éléments culturels communs et la complémentarité de leurs ressources, mais ils ont aussi été considérablement renforcés par les politiques

6. Voir, par exemple, Otto (2003).

7. Les données sur les échanges commerciaux datent de 2004, et celles sur les investissements directs étrangers, de 2003.

économiques adoptées de part et d'autre de la frontière. Ainsi, les obstacles à la libre circulation des capitaux entre les deux pays ont été en grande partie abolis. Les progrès ont été plus modestes sur les marchés des biens et des services. Il n'en demeure pas moins que la conclusion du Pacte de l'automobile, en 1965, a fait date et a eu une énorme influence sur la fabrication et le commerce des voitures et de leurs pièces en Amérique du Nord. De plus, les échanges bilatéraux de biens et de services ont connu une augmentation spectaculaire depuis l'entrée en vigueur de l'Accord de libre-échange, en 1989, et de l'ALENA, en 1994.

Les auteurs des trois études présentées à cette séance analysent les relations entre les cycles économiques du Canada et des États-Unis sous des angles différents, mais très complémentaires. De façon générale, tous constatent que les deux pays entretiennent des liens étroits et qu'ils se sont rapprochés encore davantage à mesure que leur commerce bilatéral prenait de l'ampleur.

**Gosselin, Lalonde, Perrault et Stuber** examinent les déterminants des variations cycliques de la production au Canada à l'échelon sectoriel. Ils se servent à cette fin des données sur la production canadienne et américaine pour les années 1963 à 2001. Ces données sont ventilées entre dix secteurs et treize régions (cinq au Canada et huit aux États-Unis). Pour chaque secteur, les auteurs estiment un modèle espace d'états afin de décomposer les variations de la production à l'intérieur du cycle parmi une composante nord-américaine, une composante canadienne et une composante régionale idiosyncrasique<sup>8</sup>. Ils constatent que la composante canadienne est prédominante dans le cycle économique canadien, mais que l'influence exercée par la composante nord-américaine s'accroît au cours de la période d'estimation, aux dépens de la part attribuable aux chocs régionaux. À l'échelle régionale, ils remarquent, comme cela était à prévoir, que la composante nord-américaine joue un rôle de premier plan dans le cas du Québec et de l'Ontario. Au cours de la période considérée, l'influence de la composante canadienne augmente dans le secteur manufacturier, ce qui implique que celui-ci s'est probablement spécialisé, au fil du temps, dans les

produits pour lesquels le Canada jouit d'un avantage comparatif. Le dernier résultat clé à signaler est que la composition sectorielle a de l'importance, en ce sens que les facteurs qui expliquent les variations de la production d'une industrie à l'autre sont différents. L'effet de la composante nord-américaine se fait davantage sentir dans les secteurs de la fabrication ainsi que du commerce de gros et de détail, alors que la composante canadienne exerce par comparaison une plus grande influence dans la plupart des secteurs des biens non échangeables et que les chocs idiosyncrasiques sont prédominants dans le secteur primaire (ce qui peut résulter des mouvements des cours mondiaux des produits de base). Compte tenu de la variation observée d'un secteur à l'autre, il est essentiel que la politique monétaire et les autres politiques publiques visent à assurer la flexibilité et le bon fonctionnement de l'économie canadienne.

**Cardarelli et Kose** analysent l'incidence des accords de libre-échange canado-américains (l'ALE et l'ALENA) sur les cycles économiques et la productivité du travail au Canada. Ils présentent tout d'abord un tour d'horizon fort utile de la littérature et des données relatives à l'influence de ces accords sur le niveau et la composition des flux commerciaux entre les deux pays. Ils soulignent que le commerce bilatéral a enregistré une croissance spectaculaire — la valeur des exportations vers les États-Unis est passée de 15 % à plus de 30 % du PIB canadien entre 1989 et 2002, soit plus du double — et que les exportations canadiennes comportent une plus grande proportion de biens manufacturés et contiennent davantage de produits intermédiaires importés. En estimant un modèle à facteurs dynamiques à l'aide de données sur la production, la consommation et l'investissement globaux au Canada et aux États-Unis de 1960 à 2002, les auteurs constatent que la composante commune à l'Amérique du Nord a pris de l'importance au fil des ans, à mesure que le commerce bilatéral s'intensifiait, mais que les composantes idiosyncrasiques et propres à chaque pays continuent à jouer un grand rôle. Ils utilisent ensuite un modèle de régression pour suivre l'évolution de l'écart de productivité totale des facteurs entre les secteurs d'activité canadiens et américains. Ils remarquent que, grâce à la multiplication des échanges, la productivité totale des facteurs a progressé au Canada, mais qu'il subsiste un écart avec les États-Unis en raison de la structure industrielle différente des deux pays; au Canada, par exemple, le secteur en pleine expansion des technologies de l'information

8. En général, les modèles espace d'états sont similaires aux modèles à facteurs dynamiques, tel celui présenté par Cardarelli et Kose au colloque, la principale différence étant que, dans le cas des premiers, des contraintes d'identification sont appliquées afin de déterminer les facteurs dynamiques orthogonaux.

et de la communication occupe une place moins importante dans l'activité économique. La persistance d'un tel écart amène les auteurs à plaider pour la poursuite des efforts en vue d'abolir les barrières commerciales moins visibles, comme les divergences de réglementation.

---

*Grâce à la multiplication des échanges, la productivité totale des facteurs a progressé au Canada, mais il subsiste un écart avec les États-Unis en raison de la structure industrielle différente des deux pays.*

---

Voss examine le degré de synchronisme des cycles économiques du Canada et des États-Unis à l'échelle globale et sectorielle. Il calcule les taux de corrélation partielle de la production globale entre les deux pays pour la période 1963-2003, et de la production entre neuf secteurs pour la période 1978-2001. L'auteur vérifie s'il existe un point de rupture structurel dans les taux de corrélation de la production globale en 1980. Il observe certains signes d'un synchronisme accru des cycles économiques à l'échelle globale. En effet, les taux de corrélation de la production entre les deux pays augmentent après 1980 et atteignent leurs sommets au même trimestre, alors qu'avant 1980, il y avait un décalage d'un trimestre aux États-Unis. Pour ce qui est de la corrélation sectorielle, l'auteur constate une intégration économique poussée entre les deux pays.

## **Séance 5 : Les liens réels entre le Canada et le reste du monde**

Même si les États-Unis sont le principal partenaire économique du Canada, ce dernier entretient depuis longtemps des rapports très importants avec l'Europe, en particulier avec le Royaume-Uni. La première étude présentée dans le cadre de cette séance brosse un tableau d'ensemble des liens canado-européens en matière de commerce et d'investissement et en retrace l'évolution au cours des 40 dernières années, période pendant laquelle l'Union européenne, à l'origine une

zone de libre-échange entre 6 pays, est pratiquement devenue une union économique regroupant 25 États.

---

*La Chine et l'Inde ont une incidence marquée sur l'économie canadienne en raison du rôle de premier plan qu'elles jouent sur les marchés mondiaux, surtout ceux des produits de base et des biens à haut coefficient de main-d'oeuvre.*

---

La seconde étude nous entraîne aux antipodes, soit en Asie. Si les relations économiques entre le Canada et l'Europe ont perdu de leur importance relative, l'influence de l'Asie de l'Est et du Sud sur les économies mondiale et canadienne ne cesse, elle, de grandir. L'étude porte surtout sur la Chine et l'Inde, les deux pays de la région les plus grands et dont les rythmes d'expansion sont parmi les plus rapides. Les auteurs analysent les facteurs à l'origine de cet essor et leurs effets sur le Canada. Depuis 1990, les économies chinoise et indienne affichent des taux de croissance de 9,3 % et de 5,6 % par année, respectivement, si bien qu'elles occupent maintenant les 7<sup>e</sup> et 12<sup>e</sup> rangs à l'échelle mondiale<sup>9</sup>. Leur PIB par habitant n'en demeure pas moins bien en deçà de ceux des pays industrialisés, ce qui indique un potentiel d'expansion énorme, que les deux pays pourront exploiter à mesure qu'ils utiliseront leurs ressources économiques de façon plus complète et plus efficiente et que le capital grossira à la faveur des taux d'épargne très élevés. Même si les échanges commerciaux et les investissements directs entre le Canada et ces pays sont encore relativement modestes, la Chine et l'Inde ont une incidence marquée sur l'économie canadienne en raison du rôle de premier plan qu'elles jouent sur les marchés mondiaux, surtout ceux des produits de base et des biens à haut coefficient de main-d'oeuvre. Malgré l'absence actuelle d'analyses approfondies sur le sujet, en partie à cause du manque de données, on s'entend généralement pour dire que les deux pays,

---

9. Ce classement se base sur les taux de change du marché. Si l'on utilisait plutôt les taux de change fondés sur la parité des pouvoirs d'achat, les économies chinoise et indienne se hisseraient aux deuxième et quatrième rangs mondiaux, respectivement.

la Chine au premier chef, ont fait augmenter considérablement les cours des produits de base à l'échelle internationale, en stimulant la demande, et fait diminuer les prix relatifs de nombreux biens à forte intensité de main-d'œuvre, surtout les articles de consommation, en accroissant l'offre. En règle générale, ces variations des prix relatifs ont eu pour effet d'améliorer les termes de l'échange du Canada et de relever le taux de change réel du dollar canadien, mais, parallèlement, elles ont forcé le pays à modifier l'allocation de ses ressources.

**Cameron, Côté et Graham** présentent une étude exhaustive et détaillée des liens que le Canada entretient avec l'Europe depuis 1960 sur les plans du commerce et des investissements. Plus particulièrement, ils examinent l'évolution du degré d'intégration économique au sein de l'Union européenne et son incidence sur le Canada et font un survol historique des relations commerciales canado-européennes. Les auteurs analysent les données globales sur les échanges commerciaux et les investissements bilatéraux et estiment un modèle formalisant la part des exportations dans les échanges du Canada avec les pays européens. Leur principale conclusion est que, même si le commerce avec le Royaume-Uni, surtout en ce qui concerne les produits de base non énergétiques, a sensiblement diminué après l'entrée de ce pays dans la Communauté européenne, en 1973, et l'abolition des arrangements préférentiels applicables aux membres du Commonwealth, le reste de l'Europe a maintenu sa part d'échanges avec le Canada et d'investissements auprès de ce pays. Les auteurs confirment également que l'expérience du Canada se rapproche de celle de la Nouvelle-Zélande et de l'Australie. Le constat selon lequel le Canada a pu conserver sa part d'exportations avec l'Europe (à l'exclusion du Royaume-Uni) cadre généralement bien avec le fait que le commerce entre les pays industrialisés s'est accru plus rapidement que le PIB depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale et que l'Europe a connu une croissance raisonnable de son activité économique pendant la majeure partie de cette période, en partie grâce à la création de l'Union européenne.

**Desroches, Francis et Painchaud** étudient sous divers angles l'essor économique de l'Inde et de la Chine ainsi que ses conséquences pour le Canada. Ils évaluent le rôle de la libéralisation des échanges commerciaux et des réformes institutionnelles comme facteurs de croissance pour l'Inde et la Chine en recensant tout d'abord les mesures qui ont déjà été

prises. Ils concluent que ces deux pays ont beaucoup progressé sur l'un et l'autre plan, mais que les efforts de promotion du commerce sont plus avancés que les réformes institutionnelles, surtout en Chine. Les chercheurs réalisent ensuite une analyse économétrique à partir d'un large éventail de données de panel portant sur plus de 80 pays pour découvrir que ces deux facteurs ont un effet synergique sur l'expansion économique. Ils constatent notamment que, si la libéralisation des échanges ne s'accompagne pas de réformes institutionnelles, elle n'a pas nécessairement une grande influence sur la croissance. À l'aide de données détaillées sur les exportations, les auteurs élaborent des mesures du degré de sophistication de celles-ci, qui montrent que l'Inde et la Chine ont accru leur avantage comparatif en exportant des biens plus sophistiqués. Les chercheurs constatent que le Canada, lui aussi, exporte davantage de biens sophistiqués; ils voient une explication possible dans le fait que les prix relatifs des biens peu sophistiqués diminuent sous l'effet de la contribution accrue de la Chine et de l'Inde à l'offre mondiale de ces biens. Pour terminer, les auteurs observent que le commerce sino-canadien a connu une croissance rapide ces dernières années (plus de 157 % entre 1997 et 2003), ce qui a considérablement stimulé l'activité économique au Canada.

## Conférence commémorative John Kuszczak : le taux de change du dollar canadien<sup>10</sup>

**Engel** présente une argumentation en quatre points qui l'amène à conclure que la conduite d'une politique monétaire concertée visant à atténuer les variations du taux de change du dollar canadien par rapport à la devise américaine peut avoir des effets favorables sur le niveau de bien-être. Tout d'abord, en se fondant sur un nouvel ensemble de données sur les prix de biens de consommation recueillies par la société Economist Intelligence Unit, Engel confirme le constat de Engel et Rogers (1996) selon lequel la loi du prix unique ne se vérifie pas entre les villes canadiennes et américaines. Il soutient que ce constat est conforme à l'hypothèse de l'établissement des prix en monnaie locale. Deuxièmement, il fait valoir que, dans le modèle de Chen et Rogoff (2003), les variations des prix relatifs des biens échangeables et non échangeables expliquent le lien clairement établi par les recherches empiriques entre les prix des produits

10. Cette conférence est financée par la Banque du Canada et tenue à la mémoire de notre estimé collègue, John Kuszczak, décédé en 2002.

de base et le taux de change réel du dollar canadien. En troisième lieu, l'auteur démontre que ce rôle de courroie de transmission est réfuté par les données. Quatrièmement, il élabore un modèle simple à deux pays (le Canada et les États-Unis) où les variations des prix des produits de base entraînent un transfert réel de ressources transfrontières. Par exemple, il avance qu'une hausse des prix des produits de base au Canada suppose que le transfert de ressources des États-Unis au Canada doit nécessairement amener une appréciation du dollar canadien pour que l'équilibre de la balance des paiements soit rétabli. Or, une telle appréciation nuit au bien-être, car les variations des prix relatifs qui en découlent ne font pas écho à une modification des coûts sous-jacents, de sorte que les ressources ne seraient pas allouées de manière optimale. Dans le modèle d'Engel, la conduite d'une politique monétaire concertée peut donner la possibilité d'atténuer les variations du taux de change et, partant, de réduire la perte de bien-être.

## Séance de clôture : Les politiques macroéconomiques et le rôle du Canada à l'échelle internationale

Lors des colloques précédents, la séance de clôture était habituellement l'occasion de jeter un regard critique sur les études qui avaient été exposées. Cette année, les trois participants à cette séance ont été invités à réfléchir, sous des angles différents, au rôle du Canada dans la formulation des politiques macroéconomiques à l'échelle internationale. L'économie ouverte qu'est le Canada se trouve, en effet, grandement influencée par les décisions émanant de groupes tels que le G7 et le G20 et de forums internationaux sur la stabilité financière. Le pays présente la particularité d'être assez « important », sur le plan politique ou économique, pour participer à la prise de décisions au niveau le plus élevé, et néanmoins assez petit pour correspondre au profil type de la petite économie largement ouverte sur le reste du monde.

**Carney**, fort de son expérience de près d'un an au ministère des Finances en tant que représentant du Canada auprès du G7<sup>11</sup>, fait part de plusieurs observations intéressantes sur le processus décisionnel du G7 et le rôle du Canada. Il discute tout d'abord des questions auxquelles le G7 a accordé la

priorité ces dernières années. À son avis, le groupe a consacré au moins la moitié de son temps aux dossiers du développement et de la dette des pays les plus pauvres, tout en s'intéressant de près à la surveillance générale du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Il est arrivé fréquemment que d'autres défis relatifs aux politiques macroéconomiques internationales ne reçoivent pas toute l'attention à laquelle on se serait normalement attendu. Carney estime que trois sujets revêtent de l'importance pour le Canada à cet égard : la réforme de l'architecture financière internationale, la résolution structurelle des déséquilibres mondiaux et l'évolution actuelle des cours du pétrole et des taux de change. Il considère que le pays a le devoir de continuer à faire avancer ces dossiers par des analyses approfondies et impartiales et par les liens de collaboration que la Banque du Canada entretient avec d'autres banques centrales. Le pays peut mettre à profit les résultats macroéconomiques enviables qu'il a obtenus récemment pour apporter une contribution valable à l'étude de ces questions.

**Helliwell** propose un survol éclairant de plusieurs études présentées au colloque. Il met en évidence un constat commun à beaucoup d'entre elles, soit que les marchés nationaux semblent avoir conservé leur caractère distinct, malgré la croissance rapide que les échanges commerciaux et les mouvements de capitaux internationaux ont connue depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale. Helliwell observe que cet « effet frontière » tient peut-être moins à la présence d'obstacles classiques au commerce qu'aux gains d'efficacité que permettent l'existence d'institutions communes et la convergence des préférences et des valeurs au sein d'un même pays.

---

*Les pays de taille moyenne tels que le Canada, qui ne peuvent prétendre être des puissances militaires ou économiques, peuvent jouer un rôle d'« intermédiaire franc et consciencieux » dans les délibérations sur les politiques macroéconomiques à l'échelle internationale.*

---

Le conférencier souligne d'ailleurs l'importance des institutions, définies au sens large de façon à englober

---

11. M. Carney était en détachement de la Banque du Canada, où il était sous-gouverneur.

le capital social, pour la croissance économique. Il fait valoir que les pays de taille moyenne tels que le Canada, qui ne peuvent prétendre être des puissances militaires ou économiques mais qui ont largement contribué à la bonne gouvernance tant à l'intérieur de leurs frontières que dans la communauté internationale, peuvent jouer un rôle de premier plan. Ils peuvent notamment former des coalitions en vue de réformer les institutions internationales traditionnelles ou mener de nouvelles expériences, comme la création du G20, pour combler l'écart entre le G3 et les pays à marché émergent en matière d'élaboration de politiques.

**White** poursuit la réflexion de Helliwell sur le rôle d'« intermédiaire franc et consciencieux » qu'exerce le

Canada dans les délibérations sur les politiques macroéconomiques à l'échelle internationale. À la lumière de son expérience de sous-gouverneur à la Banque du Canada puis de conseiller économique à la Banque des Règlements Internationaux, il brosse un tableau d'ensemble intéressant et convaincant de la contribution que le Canada (par l'intermédiaire de la Banque du Canada) et les économistes du pays ont apportée sur la scène internationale à l'instauration du cadre conceptuel d'élaboration des politiques macroéconomiques, au processus de coopération et aux institutions elles-mêmes. White insiste particulièrement sur la participation du pays à la promotion de la stabilité financière.

---

## Ouvrages et articles cités

Amano, R., et S. van Norden (1995). « Terms of Trade and Real Exchange Rates: The Canadian Evidence », *Journal of International Money and Finance*, vol. 14, n° 1, p. 83–104.

Backus, D., P. Kehoe et F. Kydland (1994). « Dynamics of the Trade Balance and the Terms of Trade: The J-Curve? », *American Economic Review*, vol. 84, n° 1, p. 84–103.

Chen, Y.-C., et K. Rogoff (2003). « Commodity Currencies », *Journal of International Economics*, vol. 60, n° 1, p. 133–160.

Engel, C., et J. Rogers (1996). « How Wide Is the Border? », *American Economic Review*, vol. 86, n° 5, p. 112–125.

Otto, G. (2003). « Terms of Trade Shocks and the Balance of Trade: There Is a Harberger-Laursen-Metzler Effect », *Journal of International Money and Finance*, vol. 22, n° 2, p. 155–184.