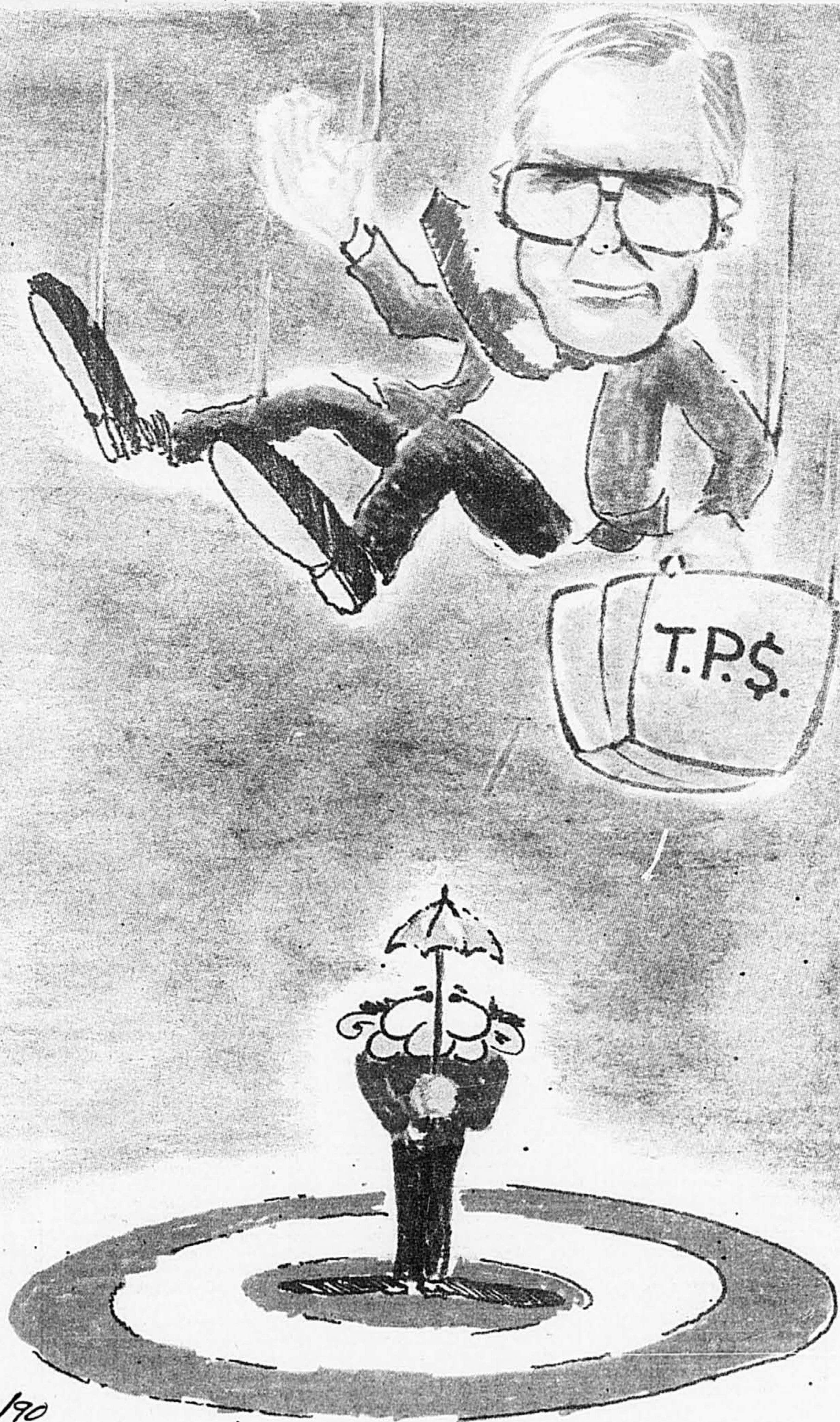


Montréal, samedi 13 janvier 1990



**La  
TPS  
s'en  
vient**

*J.F. Co. 13/1/90*

MIVILLE  
TREMBLAY

L'économie des principaux pays industrialisés devrait ralentir en 1990, mais s'en tirer avec une croissance satisfaisante de 2,9 p. cent, si l'on en croit les prévisions faites pour les 24 membres de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE).

En 1989, ces mêmes pays ont enregistré une progression moyenne de 3,6 p. cent.

Comme d'habitude, derrière ces moyennes se cachent des performances médiocres et des performances remarquables. La palme reviendra encore au Japon, qui devancera le peloton avec une forte progression de 4,5 p. cent de son produit intérieur brut. La République fédérale allemande et la France connaîtront une croissance honorable avec des taux respectifs de 3,2 et 3 p. cent.

Chez les plus faibles, mis à part le Canada, il faut signaler le ralentissement de la croissance à 2,3 p. cent aux États-Unis, et à 1,3 p. cent au Royaume-Uni.

L'évolution de la conjoncture économique ne sera évidemment pas la seule force qui influencera la vie des entreprises et des individus. En 1990, des vagues de fond vont naître, poursuivre leur course ou mourir sur la grève.

Tout près de nous, l'Accord de libre-échange (ALE) avec les États-Unis va réduire les tarifs douaniers d'un cran supplémentaire. Mais plus important encore, les entreprises des deux côtés de la frontière vont poursuivre le redéploiement stratégique que le grand marché nord-américain commande.

Au Canada cette rationalisation des activités industrielles et commerciales se fera dans le contexte difficile d'un ralentissement marqué de l'économie. Qui plus est, avec le niveau absurde du dollar canadien, les entreprises auront à lutter avec un bras attaché dans le dos. Dans ce contexte, il ne faudra pas se surprendre si un nombre croissant de firmes canadiennes décident d'attaquer le marché américain... à partir des États-Unis.

Pour les plus grandes entreprises, l'ALE n'est qu'un aspect du mouvement beaucoup plus vaste de globalisation des marchés. Les multinationales sont en transformation profonde. De moins en moins, sera-t-il possible d'exporter partout dans le monde à partir du pays où est situé le siège social, en n'installant à l'étranger qu'un réseau de distribution. Le modèle des multinationales, telle Coca Cola, qui implantent dans les principaux marchés des usines qui produisent partout la même chose, ne convient plus à plusieurs.

# La croissance des pays riches sera satisfaisante

## Le Japon battra le record de la croissance, tandis que l'Europe se prépare au marché unique de 1992

En 1990, va s'accroître la montée d'un nouveau modèle où la production d'une entreprise est répartie dans les principaux marchés, mais où chaque usine se voit confier un mandat mondial, ou doit adapter ses produits aux particularités locales.

Nombre des acquisitions et des fusions (Ford qui a acheté Jaguar, Sony qui a acheté Columbia Picture, Bombardier qui a acquis Shorts) de l'an dernier s'expliquent ainsi. Cette vague d'acquisitions et de fusions transfrontalières va se poursuivre cette année, et sera particulièrement évidente en Europe, où l'on se prépare pour le marché unique qui s'ouvrira en décembre 1992.

Mais il ne faudra pas attendre le premier janvier 1993 avant de voir des changements. Dès cet été, la France et l'Italie vont lever les dernières restrictions sur les transactions de change, une décision qui sera un test important pour la solidité du système monétaire européen, tout comme la décision de joindre ce système que pourrait enfin prendre l'Angleterre.

En fin d'année les chefs des douze États membres tiendront une importante conférence pour élaborer un plan qui ira encore plus loin avec la création d'une monnaie et d'une banque centrale communes.

Mais l'attention des Douze sera divisée. Au cours des prochaines semaines commenceront des négociations entre la Communauté Européenne et l'Association Européenne de libre-échange (ALE), qui regroupent six pays (dont ceux de la Scandinavie, la Suisse et l'Autriche). Ces négociations en vue de la création de ce qui est appelé l'Espace économique euro-

péen visent à créer un marché de 350 millions d'habitants.

Plus important encore, cette association avec l'ALE pourrait devenir un moyen d'intégrer à l'Espace économique européen certains pays d'Europe de l'Est comme la Hongrie, la Pologne et la Tchécoslovaquie.

### Les autres

Dans toute cette effervescence européenne, les pays en voie de développement risquent d'être négligés. Les concessions accordées sur la dette devront être partagées entre un plus grand nombre de pays. Les problèmes de la Pologne feront-ils passer au second plan les problèmes du Brésil? Les concessions commerciales accordées à l'Europe de l'Est réduiront-elles la valeur des privilèges dont profitent les anciennes colonies?

Bien entendu, le Fonds monétaire international et la Banque Mondiale vont poursuivre l'application du plan Brady, qui vise à soulager la charge des pays les plus lourdement endettés. En 1989, des ententes de principe ont été conclues avec le Mexique, le Costa Rica et les Philippines, mais le règlement final est en butte à la réticence des banques commerciales — particulièrement celles du Japon — à octroyer de l'argent frais. En 1990, les gouvernements des nations industrialisées seront invités à exercer des pressions sur les banques et à réduire la dette officielle de certains pays moyennement développés.

Pour l'ensemble des pays débiteurs, un lent recul des taux d'intérêt va apporter un baume bienfaisant. Mais la baisse ne pourra être très prononcée tant que le gouvernement américain ne s'attaquera pas sérieusement

à son déficit budgétaire. A cet égard, l'administration Bush va malheureusement continuer à jouer d'artifices comptables pour éviter la nécessaire augmentation des impôts. A moyen terme, l'espoir le plus grand provient du «dividende de la Paix», c'est-à-dire la possibilité de réduire considérablement le budget militaire avec la fin de la guerre froide.

### Le GATT

Un des grands débats qui va clôturer l'année sera la fin des négociations de l'Uruguay Round, à Bruxelles. Ces négociations du GATT se déroulent assez bien sur la plupart des grands dossiers: renforcement des mécanismes disciplinaires, libéralisation du commerce des services, plus grand respect de la propriété intellectuelle, etc. Dans tous ces secteurs, un compromis est possible, au risque d'être flou ou partiel.

Mais le succès de l'Uruguay Round dépendra de la solution qui sera peut-être trouvée dans le dossier brûlant de l'agriculture. Rien n'est moins certain, car les protagonistes, la Communauté Européenne et les États-Unis, en sont encore à des années lumière de distance. Les Américains veulent abolir tous les subsides et toutes les barrières

au commerce, tandis que les Européens tiennent mordicus à conserver leur très généreuse Politique agricole commune.

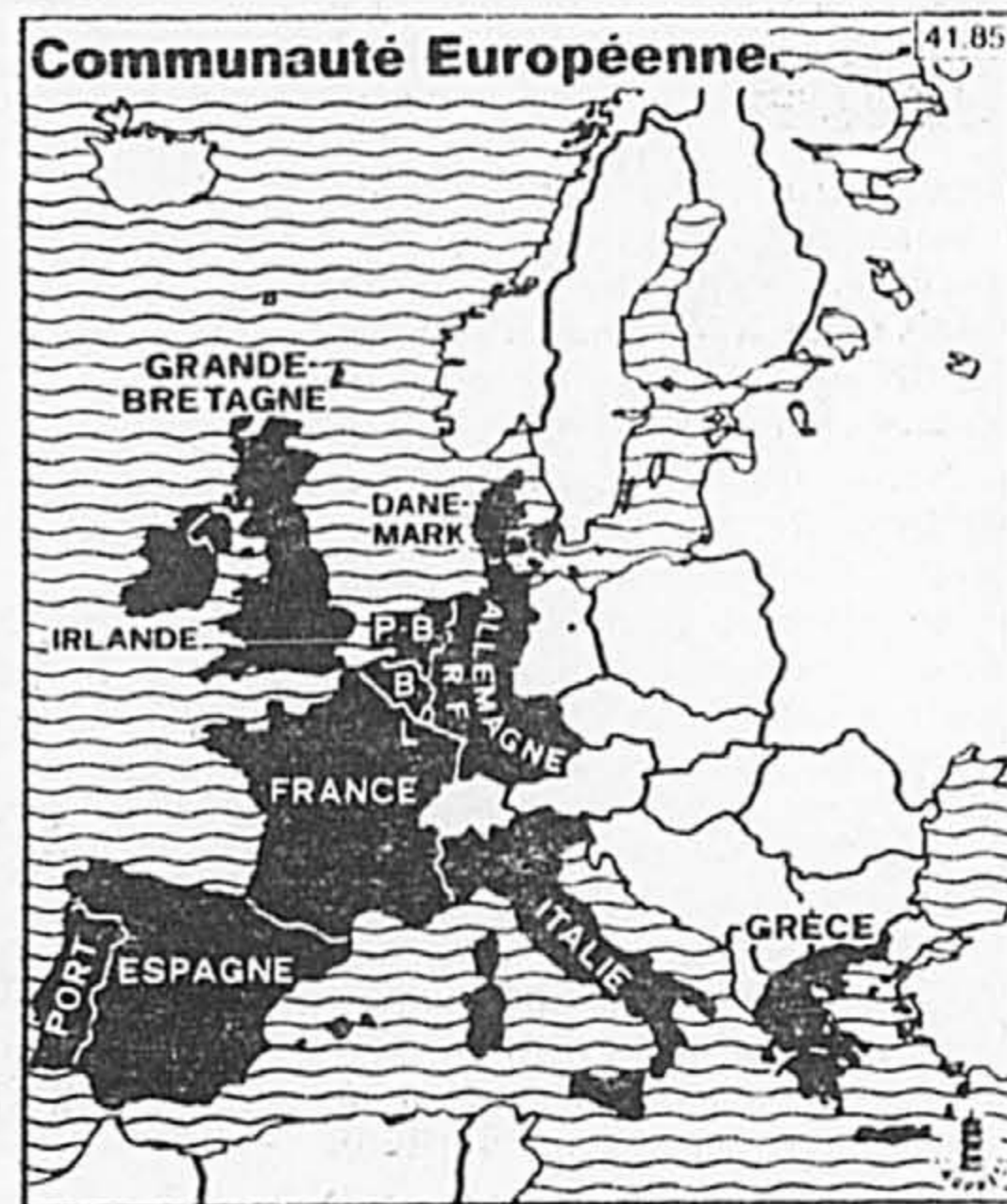
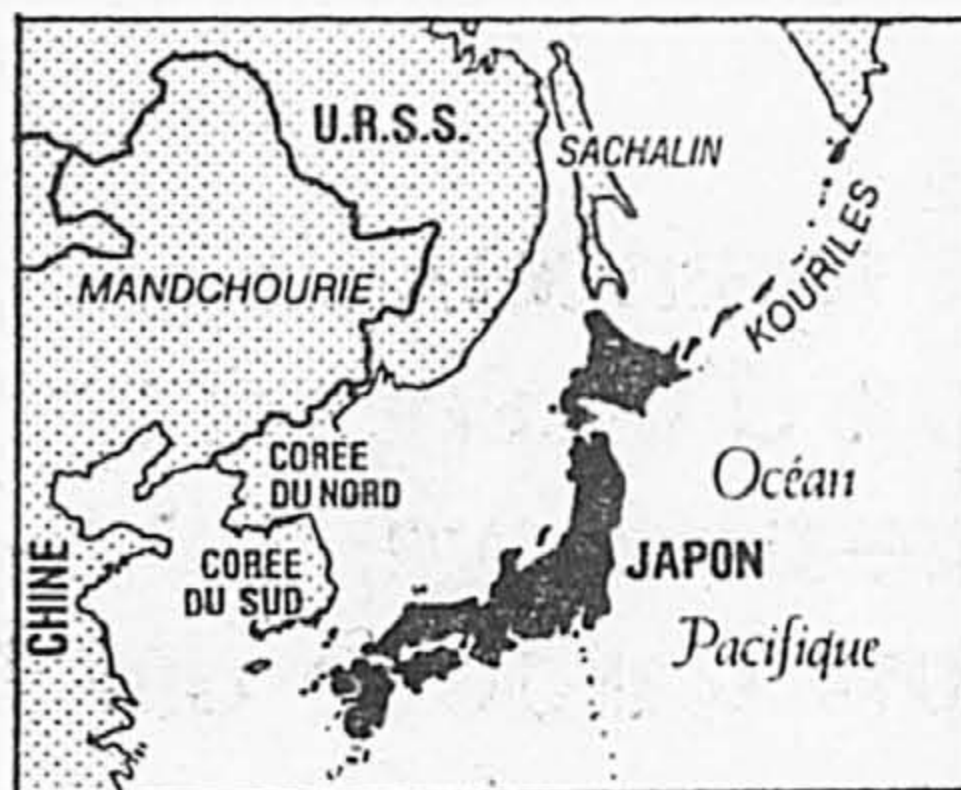
L'échec de ces négociations aurait des conséquences désastreuses pour l'ensemble du commerce mondial, et pas seulement pour l'agriculture.

En 1989, les États-Unis ont commencé à imposer une vision unilatérale du règlement des conflits qui les oppose à leurs principaux partenaires commerciaux. Pour corriger leur immense déficit commercial avec le Japon, des discussions vont se poursuivre pour forcer l'ouverture du marché nippon.

Mais le gouvernement japonais, qui fera face à l'électorat d'ici à juillet, sera moins d'humeur à plier. Les socialistes, qui menacent la majorité libérale, tiennent un discours beaucoup plus nationaliste.

En décembre, l'OCDE ne prévoyait pas de baisse significative des déséquilibres commerciaux qui affectent les États-Unis, le Japon et la République fédérale Allemande.

En plus de ces tendances lourdes et de ces événements prévisibles, nul doute que l'année 90 nous réservera sa juste part de surprises.



Responsable des cahiers thématiques  
MICHEL G. TREMBLAY  
Adjoint au directeur de l'information

Coordination  
FRANCINE OSBORNE  
Chef de la division  
Économie

Page couverture  
JEAN-FRANÇOIS GUAY  
Collaboration spéciale

Mise en page  
ROCH CÔTÉ

Collaborateurs: LAURIER CLOUTIER, PHILIPPE DUBUISSON, RICHARD DUPAUL, PAUL DURIVAGE, MICHEL GIRARD, RUDY LE COUR, CLAUDE PICHER, MIVILLE TREMBLAY.

PHILIPPE  
DUBUISSON



# Les Canadiens devront se serrer la ceinture

Après sept années de croissance ininterrompue, le Canada est entré dans une phase de ralentissement économique.

Certains spécialistes vont jusqu'à prédire que l'économie basculera dans une récession. Mais récession ou pas, 1990 sera assurément une année d'austérité pour les Canadiens.

Selon les conjoncturistes, le rythme de croissance du produit intérieur brut (PIB) canadien tombera à 1,7 p. cent cette année comparativement à 2,5 p. cent en 1989 et 4,5 p. cent en 1988. Au Québec, le rythme de croissance sera encore plus faible, passant de 2 p. cent en 1989 à 1,5 p. cent cette année.

La principale cause de ce ralentissement économique est sans contredit la politique monétaire de la Banque du Canada qui mise sur des taux d'intérêt élevés pour juguler les pressions inflationnistes.

Sur ce plan, les experts prévoient peu de répit pour les Canadiens. Le gouverneur de la Banque du Canada, John Crow, l'un des plus ardents défenseurs de la lutte contre la hausse des prix, n'enclenchera pas une baisse du loyer de l'argent au pays. Tout au plus, le taux préférentiel — taux auquel les banques et les caisses populaires prêtent à leur meilleurs clients — diminuera de deux points de pourcentage pour passer de 13,5 p. cent à 11,5 p. cent vers la fin de l'année.

Ce faible repli des taux d'intérêt ne sera pas suffisant pour inculquer un second souffle aux dépenses des consommateurs. Celles-ci se sont affaiblies considérablement l'an dernier et s'essouffleront encore plus en 1990 compte tenu du ralentissement de la croissance de l'emploi et des revenus. Le rythme de croissance des ventes au détail, en chute depuis trois ans, sera à peine égal au taux d'inflation qui s'établira à 4,5 p. cent cette année contre 5 p. cent en 1989.

Le secteur de la construction résidentielle ne résistera pas non plus à la persistance des taux d'intérêt élevés. Les mises en chantier diminueront à 185 000 unités comparativement à 212 000 l'an dernier. C'est le Québec et l'Ontario qui seront le plus touchés car l'Ouest canadien, notamment la Colombie-Britannique, connaît présentement un boom dans ce secteur. Les mises en chantier tomberont à 43 000 unités cette année au Québec contre 48 000 l'an dernier et 58 000 en 1988.

Les taux d'intérêt élevés auront également raison des investissements des entreprises, principal moteur de la croissance économique au cours des

## En maintenant les taux d'intérêt à un niveau élevé, John Crow garde le pied sur le frein



deux dernières années. Les dépenses en immobilisation progresseront de seulement un p. cent après inflation contre plus de dix p. cent en 1989 et près de vingt p. cent en 1988.

Quant aux exportations canadiennes, leur évolution dépendra principalement du comportement du dollar et de la vigueur de l'économie américaine. Les experts prévoient que le dollar se repliera légèrement à 83,5 cents US au cours de l'année et que l'économie américaine connaîtra un «atterrissage en douceur» plutôt qu'une récession. Dans ce contexte, la croissance des exportations atteindra 2,5 p. cent comparativement à moins de 1 p. cent l'an dernier.

Le ralentissement de l'économie canadienne s'accompagnera d'un nombre accru de chômeurs. On prévoit que le taux de chômage s'établira en moyenne à 8,1 p. cent pour l'ensemble de l'année contre 7,5 p. cent l'an dernier. Au Québec, il grimpera à 9,6 p. cent comparativement à 9,3 p. cent l'an dernier.

En matière de relations de travail, 1990 devrait être une

année mouvementée. On dénombre pas moins de 2383 conventions collectives qui expirent au cours de l'année, touchant environ 180 000 salariés.

Les négociations seront difficiles en raison, d'une part, de l'introduction de la taxe sur les produits et services (TPS) et, d'autre part, de la baisse des profits des sociétés.

L'introduction de la TPS au taux de sept p. cent devrait provoquer une hausse de 1,25 p. cent de l'indice des prix à la consommation que les travailleurs voudront compenser par de hausses salariales.

Les entreprises ne seront toutefois pas en position d'accorder d'importantes hausses salariales. Les bénéfices des entreprises ont diminué de 1,5 p. cent l'an dernier et compte tenu de la force du dollar et du ralentissement des ventes, les profits devraient stagner cette année.

Les entreprises pourront en outre difficilement refiler aux consommateurs toute hausse de leurs coûts de production compte tenu du contexte hautement compétitif dans lequel elles évoluent. Et puisque que les

salaires représentent les deux tiers des coûts de production des entreprises, ces dernières négocieront ferme.

### Et les gouvernements

Les politiques budgétaires des gouvernements fédéral et provinciaux accentueront par ailleurs le climat d'austérité qui prévaudra en 1990.

Au palier fédéral, le budget que déposera Michael Wilson sera sans surprises. Comme c'est le cas depuis quelques années, le ministre des Finances annoncera qu'il ne pourra réaliser les objectifs qu'il s'était fixés en matière de réduction du déficit compte tenu de la persistance des taux d'intérêt élevés.

Pour l'année fiscale 1990-1991, le ministre avait prévu réduire le déficit de 2,5 milliards \$, le faisant passer de 30,5 milliards \$ à 28 milliards \$. Cependant, il avait tablé sur une réduction sensible des taux d'intérêt qui ne se réalise pas. On estime que les dépenses liées au service de la dette — c'est-à-dire le paiement des intérêts de la dette nationale — excéderont de 3 milliards \$ les prévisions.

Pour boucher ce trou de 3 milliards \$, les économistes prévoient que le ministre Wilson aura encore une fois recours à une hausse des impôts et dans un moindre mesure à une compression des dépenses gouvernementales.

À Québec, le ministre des Finances Gérard D. Levesque devra également composer avec un déficit supérieur aux prévisions compte tenu du ralentissement économique qui frappe de plein fouet la province. À elle seule, la chute des bénéfices des sociétés d'État représente un manque à gagner de 160 millions \$ pour le gouvernement. Les revenus du gouvernement ne seront pas aussi élevés que prévu non plus en ce qui concerne l'impôt sur le revenu des particuliers et la taxe de vente. Il faut donc prévoir que le prochain budget Levesque annoncera des compressions de dépenses et des hausses de taxes.

À tout prendre, 1990 sera une année d'austérité où les Canadiens devront se serrer la ceinture. Mais heureusement, personne ne prévoit une crise aussi sévère que la grande récession de 1982.

MICHEL  
GIRARD

# Bourse

## Le temps n'est pas aux fanfaronnades

**S**eule lueur d'espoir pour les boursicoteurs optimistes au début de 1990: il y a tellement de pessimisme dans l'air

que le marché boursier pourrait une fois de plus faire un pied de nez aux investisseurs et aux analystes... et ainsi poursuivre sa croisade à la hausse.

Récession à l'horizon, baisse sensible des profits des compagnies, dollar US fortement vulnérable à une forte chute par rapport au yen, hausse marquée du taux de chômage... voilà autant de facteurs négatifs qui n'annoncent rien de très bon pour la santé des économies américaine et canadienne.

Des facteurs négatifs qui ont bien entendu leur influence sur les perspectives boursières: à cause d'eux, une majorité d'analystes et de gestionnaires de gros portefeuilles s'attendent à une importante correction boursière au cours des prochains mois.

Une correction d'au moins de 10 à 15 p. cent par rapport au niveau actuel du TSE de la Bourse de Toronto et celui du populaire indice américain Dow Jones.

Pour le principal indice canadien, on parle donc d'un recul potentiel de 400 à 600 points et pour le plus populaire indice boursier au monde, le Dow Jones, on prévoit un recul de 270 à 400 points.

Nous sommes rendus à un stade où même les plus optimistes des optimistes broient du noir par rapport à l'avenir à court terme des marchés boursiers canadien et américain. Faut le faire!

### En récession?

Que voulez-vous, au Canada, avec la fameuse politique monétaire très restrictive du gouverneur de la Banque du Canada, il n'y a plus beaucoup d'observateurs qui demeurent optimistes face à l'avenir à court terme de l'économie canadienne. Tous ou presque sont persuadés que le Canada va entrer en récession (ou à tout le moins en très gros ralentissement économique) au cours des prochains mois.

Les taux d'intérêt, reproche-t-on au gouverneur de la Banque du Canada et à son patron, le gouvernement conservateur, sont déraisonnablement élevés en termes réels. L'écart entre nos taux et ceux des Américains ne cessent de s'agrandir, ce qui serait «suicidaire» pour la santé de notre économie.

Que dire aussi de la force exagérée et artificielle de notre dollar canadien par rapport à son voisin du Sud! Nos grandes compagnies exportatrices traversent actuellement une période noire, leurs ventes et leurs

## Mais l'année pourrait mieux finir qu'elle n'aura commencé

bénéfices baissant à la vitesse de l'éclair.

Donc les premiers mois de la nouvelle décennie s'annoncent très difficiles si l'on en croit le pessimisme qui flotte au-dessus des marchés boursiers nord-américains.

### Mais restons présent...

Le temps n'est donc pas aux fanfaronnades. Toutefois, cela ne veut pas dire de sortir complètement du marché boursier. Faisons plutôt comme les gestionnaires de gros portefeuilles: sous-pondérons notre portefeuille en actions mais restons tout de mêmes actifs.

Quand ça va mal, tous les titres chutent. Mais les titres de grandes compagnies, à rendement élevé de dividendes, ont quand même la couenne plus dure et ils résistent ainsi mieux aux intempéries boursières. De toute manière, on l'a vu lors de chacune des importantes débandades boursières: les «Blue Chips» sont toujours les premiers titres à rebondir lorsque le marché boursier retrouve sa santé.



Les titres à conserver dans des périodes qui s'annoncent aussi difficiles qu'aujourd'hui sont ceux des grandes banques, des services publics (compagnies de téléphone), des entreprises de gaz naturel. Avec ces titres-là, un investisseur court un faible risque.

L'avantage de rester présent dans le marché boursier tient surtout au fait qu'à la Bourse, il faut toujours être prêt lorsque le bateau passe.

La Bourse baisse vite... mais elle remonte vite aussi. Donc, si jamais le marché se dirige à l'opposé de ce que la masse des investisseurs et des analystes attendent (ce qui survient assez souvent, merci), eh bien! au moins on en profite un peu.

Les braves, eux, pourraient même inclure dans leur portefeuille des titres plus costauds, comme les aurifères, qui en principe du moins, pourraient bien faire au cours de la nouvelle année. Même lors du premier semestre, le prix de l'or ayant de toute façon le vent dans les voiles.

### Une belle fin d'année?

Par ailleurs, si le scénario pessimiste se réalise au cours des premiers mois de l'année, c'est-à-dire une forte baisse du marché de l'ordre de 10 à 15 p. cent, il se pourrait fort bien que le marché boursier retrouve par la suite ses ailes pour terminer l'année 1990 en beauté.

Plusieurs observateurs de la scène boursière croient même en la possibilité que le marché boursier termine finalement la première année de la décennie 90 avec une poussée d'environ 10 à 15 p. cent par rapport à la fin de cette année. Mais il y a une importante condition: il faudrait que les taux d'intérêt baissent sensiblement au cours du deuxième semestre de 1990.

Autre consensus parmi les observateurs de la scène boursière: on recommande quasi unanimement d'investir une grande partie de son portefeuille dans l'achat d'obligations à moyen terme, c'est-à-dire les cinq à 10 ans. On pense que ces obligations devraient large-

ment bénéficier de la future baisse des taux d'intérêt.


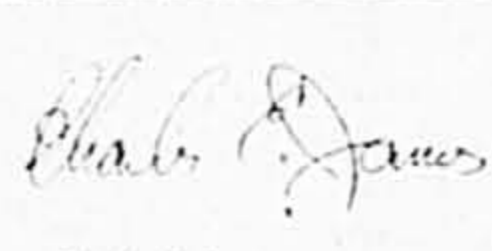
Cependant, il faut garder une chose en tête lorsqu'on est un investisseur actif, petit, moyen ou gros: aujourd'hui les scénarios boursiers changent de cap à la vitesse de l'éclair. Ce qui est vrai aujourd'hui ne le sera peut-être plus demain matin. Il suffit que les leaders des politiques monétaires décident de modifier la tendance des taux d'intérêt pour que les analystes refassent complètement leurs prévisions.

Et comme la Bourse est maintenant devenue une affaire internationale, on l'a vu lors du krach d'octobre 1987 et du mini-krach du vendredi 13 octobre 1989, il faut s'attendre à des revirements à tout moments.

Conclusion à l'aube de 1990: à moins de vouloir miser sur la théorie du contraire, il est recommandé de faire preuve de très grande prudence à la Bourse en ce début de nouvelle décennie.

# Le Résultat... des gens fiables

Nous sommes heureux de vous présenter nos résultats de 1989, qui sont le fruit des efforts de notre personnel avisé, compétent et motivé.

<b>CITIBANQUE CANADA</b>		
Citibanque Canada est une filiale en propriété exclusive de CITICORP, société qui possède des bureaux dans plus de 90 pays et dont l'actif, pour le monde entier, s'élève à plus de 221 milliards de dollars.		
<b>CITIBANQUE CANADA</b> État consolidé des revenus Exercice terminé le 31 octobre 1989 (en milliers de dollars)	1989      1988	
<b>Revenu d'intérêts</b>		
Revenu de prêts, baux exclus	362 806 \$	267 950 \$
Revenu de baux financiers	28 266	31 099
Revenu de valeurs mobilières	27 468	17 743
Revenu de dépôts à d'autres banques	17 148	25 103
<b>Total du revenu d'intérêts, dividendes compris</b>	<b>435 688</b>	<b>341 895</b>
<b>Frais d'intérêts</b>		
Intérêts sur les dépôts	303 356	247 357
Intérêts sur les engagements autres que les dépôts	20 767	5 157
<b>Total des frais d'intérêts</b>	<b>324 123</b>	<b>252 514</b>
<b>Revenu net d'intérêts</b>	<b>111 565</b>	<b>89 381</b>
Provision pour pertes sur prêts	24 180	3 738
<b>Revenu net d'intérêts après provision pour pertes sur prêts</b>	<b>87 385</b>	<b>85 643</b>
Autres revenus	106 303	71 067
<b>Revenu net d'intérêts et autres revenus</b>	<b>193 688</b>	<b>156 710</b>
<b>Frais autres que d'intérêts</b>		
Salaires	37 443	36 562
Contributions aux caisses de retraite et autres prestations au personnel	8 873	5 864
Frais de locaux, matériel et mobilier, amortissement compris	19 564	18 439
Autres frais	28 200	22 246
<b>Total des frais autres que d'intérêts</b>	<b>94 080</b>	<b>83 111</b>
<b>Revenu net avant provision pour impôts sur le revenu</b>	<b>99 608</b>	<b>73 599</b>
Provision pour impôts sur le revenu	38 566	37 633
<b>Revenu net de l'exercice</b>	<b>61 042 \$</b>	<b>35 966 \$</b>
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation	41 224 603	41 224 603
<b>Revenu net par action ordinaire (en dollars)</b>	<b>1,48 \$</b>	<b>0,87 \$</b>
<b>CITIBANQUE CANADA</b> État consolidé de l'actif et du passif au 31 octobre 1989 (en milliers de dollars)	1989      1988	
<b>ACTIF</b>		
<b>Liquidités</b>		
Encaisse	1 000 \$	835 \$
Dépôts à d'autres banques	49 855	103 720
	50 855	104 555
<b>Valeurs mobilières</b>		
Émises ou garanties par le Canada	246 725	437 546
Émises ou garanties par les provinces et par des corps municipaux ou scolaires	5 296	5 294
Autres	563 842	92 432
	817 863	535 272
<b>Prêts</b>		
Au jour le jour, à vue et à court terme à des courtiers en valeurs mobilières, garantis	96 066	—
À des banques	119 555	46 016
Sur hypothèques	916 113	688 877
Autres	2 351 764	2 047 455
	3 483 498	2 784 348
<b>Autres éléments d'actif</b>		
Engagements de clients en contrepartie d'acceptations	731 379	624 321
Immobilisations	19 337	13 712
Autres	171 235	79 919
	922 011	717 952
	<b>5 274 227 \$</b>	<b>4 142 127 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Dépôts</b>		
Payables à vue	74 816 \$	82 504 \$
Payables sur préavis	289 426	204 810
Payables à terme fixe	2 460 196	2 219 118
	2 824 438	2 506 432
<b>Autres éléments de passif</b>		
Acceptations	731 379	624 321
Engagements des filiales, autres que les dépôts	32 872	31 727
Autres engagements	1 290 335	645 486
	2 054 586	1 301 534
<b>Avoir de l'actionnaire</b>		
Capital social	117 651	117 651
Bénéfices non répartis	277 552	216 510
	395 203	334 161
	<b>5 274 227 \$</b>	<b>4 142 127 \$</b>
<b>CITIBANQUE CANADA</b> État consolidé des modifications survenues dans l'avoir de l'actionnaire Exercice terminé le 31 octobre 1989 (en milliers de dollars)	1989      1988	
<b>Capital social en début et en fin d'exercice</b>	<b>117 651 \$</b>	<b>117 651 \$</b>
<b>Bénéfices non répartis</b>		
Solde en début d'exercice	216 510 \$	201 635 \$
Revenu net de l'exercice	61 042	35 966
Impôts sur le revenu	—	(21 091)
<b>Solde en fin d'exercice</b>	<b>277 552 \$</b>	<b>216 510 \$</b>
 <b>Frederick C. Copeland, Jr.</b> Président et chef de la direction	 <b>Charles E. James</b> Vice-président et comptable en chef	
<b>CITIBANQUE CANADA</b> Citibank Place, 123 Front St. W., Toronto, Ontario M5J 2M3 (416) 947-5500		

Le revenu est en hausse de 57 400 000 \$ (0,36 %) par rapport à l'exercice 1988.\*

Le bénéfice net a progressé de 25 000 000 \$ (0,70 %) par rapport à l'exercice 1988.

Le rendement de l'actif passe de 82 à 120 points de base.

\*Le revenu est égal à la somme du revenu net d'intérêts et des autres revenus.



CLAUDE  
PICHER

## TPS : les dés sont loin d'être jetés

**Bien des changements peuvent encore survenir pendant la prochaine année**

**S'**il est un sujet qui fera parler de lui en 1990, c'est bien la TPS, le projet de nouvelle taxe sur les produits et services du ministre Michael Wilson. Selon l'échéancier retenu par Ottawa, la TPS devrait entrer en vigueur le 1er janvier 1991. Déjà, ce dossier a été passablement laborieux pour M. Wilson, qui a reçu sa bonne part de critiques.

Mais bien des choses restent encore à éclaircir, et il faut s'attendre à ce que d'innombrables groupes de pression, associations professionnelles, syndicats, entreprises, consommateurs, comptables, économistes et autres experts, sans compter les provinces, multiplient les interventions dans ce dossier.

À un an de l'échéance, il est certain que la TPS sera implantée, comme prévu, le 1er janvier. Ce qui est beaucoup moins certain, c'est qu'elle sera appliquée telle que la conçoit actuellement le ministre. Après avoir multiplié les déclarations de fermeté tout au long de 1989, on l'a vu, douze jours avant la fin de l'année, rajuster le taux de sa taxe de 9 à 7 p. cent. Ce qui était impossible et impensable en novembre est devenu réalité en décembre. Rien n'indique que d'autres virages spectaculaires n'arriveront pas au cours des douze prochains mois.

### Au départ, une idée défendable

Le projet de TPS n'a jamais rallié les Canadiens, comme l'espérait le ministre. Pourtant, l'idée n'est pas mauvaise... sur papier.

Le système actuel de taxe fédérale de 13,5 p. cent est désuet (il remonte aux années 1920), plein de trous (quelque 22 000 exemptions et dispositions spéciales) et injuste; entre autres effets pervers, il fait grimper le prix des exportations. À coût de production égal avec un concurrent allemand ou japonais, le fabricant canadien doit pourtant vendre ses produits plus cher sur le marché américain à cause de la taxe actuelle. Comme consommateurs, nous payons aussi cette taxe de 13,5 p. cent, mais nous ne la voyons jamais sur la facture parce qu'elle est camouflée dans le prix de vente.

L'idée de M. Wilson consiste à la supprimer et à la remplacer par sa nouvelle taxe. Celle-ci ne fera pas grimper automatiquement les prix de 7 p. cent, puisque la taxe de 13,5 p. cent sur les produits manufacturés disparaîtra. Mais comme la nouvelle taxe s'étend également aux services, nous paierons quand même plus cher en bout de ligne. Un système de crédits d'impôt permettra de compenser les effets négatifs de la TPS pour les ménages gagnant moins de 24 800 \$.

Le système que le ministre veut imposer, celui de la Taxe sur les produits et services, s'apparente à la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) européenne. À chaque fois que quelqu'un, au Canada, vendra un bien ou rendra un service, il devra ajouter la TPS à la facture. Pour éviter que cette taxe se multiplie à chaque fois qu'un intermédiaire entre en jeu, le client pourra se rembourser s'il vend le produit à quelqu'un d'autre; par exemple, le détaillant de meubles paiera 70 \$ de TPS lorsqu'il achètera un mobilier de salon de 1000 \$ du fabricant; si sa marge bénéficiaire est de 30 p. cent, il vous vendra ce mobilier 1300 \$, en s'abstenant de comptabiliser les 70 \$ qu'il a payés. Il percevra donc 91 \$ pour le compte du gouvernement, mais se fera rembourser ses 70 \$.

### De graves lacunes

Le système n'est pas mauvais, mais il comporte des lacunes, la première étant bien sûr la tentation extrêmement forte, pour tout ministre des Finances, de renflouer les coffres de l'État en haussant le taux de la taxe. Presque partout ailleurs où la TVA a été implantée, les ministres des Finances ont succombé à cette tentation. Au Canada, il suffit de penser qu'une augmentation d'un seul point de pourcentage rapporterait près de 3 milliards \$ au gouvernement pour imaginer à quel point il faudrait de la volonté aux ministres des Finances pour ne pas succomber!

Une autre lacune, c'est qu'il n'existe aucune garantie que les économies que pourraient réaliser les entreprises sur certains produits seront reflétées au consommateur. Prenons l'exemple des maisons neuves. M. Wilson



**La suppression de la taxe actuelle pourrait faire baisser les prix des maisons neuves, mais rien ne garantit que le constructeur refilera l'épargne à l'acheteur**

promet de rembourser aux acheteurs une partie de la TPS qu'ils auront payée à l'acquisition de la propriété. En supposant un taux de 7 p. cent, la taxe sera donc, sur une maison de 100 000 \$, de 7000 \$, mais l'acheteur recevra un remboursement de 2500 \$. On pourrait donc croire que la TPS a fait grimper le prix de la maison de 4500 \$. Non, répond le ministre, puisque nous supprimons l'ancienne taxe sur les matériaux de construction, qui compte, actuellement, pour environ 4 p. cent du prix d'une maison. Autrement dit, si la taxe actuelle n'existait pas, le construc-

teur pourrait vendre sa maison aux alentours de 96 000 \$. Conclusion du ministre: la TPS n'aura à peu près pas d'impact sur les prix des maisons neuves. Le raisonnement est bon, mais à la condition que le constructeur fasse profiter l'acheteur de la suppression de la taxe actuelle. Pour cela, M. Wilson table uniquement sur le jeu de l'offre et de la demande: le constructeur qui refilera l'épargne de 4000 \$ au consommateur aura plus de chances de vendre. Reste à voir comment cela va se passer en pratique...

Un autre inconvénient grave, c'est l'impact de la TPS sur l'indi-

ce des prix à la consommation. Au ministère des Finances, on reconnaît qu'à elle seule, l'implantation de la taxe fera grimper le taux d'inflation de 1,25 p. cent en 1991 (cela ne concerne évidemment que l'année d'application... à moins que la TPS ne se mette à grimper au cours années suivantes). Certes, c'est moins élevé que le bond de 2,5 p. cent prévu si le taux de la taxe était demeuré à 9 p. cent, mais est-ce que ce sera suffisant pour inciter les syndicats à la modération?

C'est ce qu'on saura en 1990. Pour l'instant, tout ce qu'on sait,



**L'idée de taxer les aliments semble odieuse, mais, à certaines conditions, elle est beaucoup plus équitable que le projet actuel du ministre Wilson**

c'est que les syndicats, et on peut facilement le comprendre, ont tendance à réclamer de plus fortes augmentations lorsque l'inflation prend de la vitesse, ce qui alimente à son tour la spirale inflationniste, cauchemar du gouverneur de la Banque du Canada, John Crow. Et qu'est-ce que fait M. Crow pour lutter contre l'inflation? Il maintient les taux élevés, avec toutes les conséquences dramatiques que cela entraîne sur l'économie.

### Taux et exemptions

D'autre part, on continuera à discuter ferme, en 1990, du taux de la taxe et des exemptions.

Il est loin d'être certain que tout le monde se contentera du taux de 7 p. cent, annoncé en décembre. Et la partie n'est pas encore jouée en ce qui concerne les aliments (justement, lors de sa vote-face de décembre, le ministre a annoncé que toute une série d'aliments seraient taxés).

Dans l'ensemble, si M. Wilson persiste à exempter le gros des aliments de la TPS, c'est bien

plus pour des considérations de politique que d'équité. On voit d'ici la tornade qu'il déclencherait en étendant sa taxe aux aliments, et les arguments démagogiques mais efficaces qu'il n'ose pas affronter. Pourtant, le ministre sait bien qu'en toute logique, il est finalement plus juste de tout taxer, y compris les aliments et les médicaments, ce qui lui permettrait d'abaisser le taux de sa taxe à 4 ou 5 p. cent. Le principe est simple: les consommateurs à revenus élevés dépensent beaucoup plus pour leur épicerie que ceux à revenus modestes (les riches ne mangent pas plus, mais ils mangent différemment). Ils paieraient donc davantage de TPS. Mais les plus démunis ne paieraient pas plus, puisqu'ils profiteraient de crédits d'impôts et de remboursements. Et tout le monde profiterait d'une TPS à cinq, plutôt qu'à sept p. cent. C'est d'ailleurs pour cela que l'Association des consommateurs du Canada a recommandé au ministre d'étendre sa taxe aux aliments. Cette position en a fait

sursauter plus d'un, mais elle se révèle, à l'analyse, beaucoup plus juste et raisonnable que le projet actuel du ministre. Sans doute, pour une question d'image (ô horreur, taxer le lait et le pain!), le ministre n'osera-t-il pas écouter l'Association des consommateurs, mais cela est loin de clore le débat.

Il va de soi, enfin, que de nombreux groupements demandent, pour diverses raisons, des adoucissements. Enfin, les provinces, dont M. Wilson n'a à peu près pas tenu compte dans son projet, voudront sûrement intervenir (elles ont d'ailleurs commencé à le faire, et assez vigoureusement). Tout cela promet beaucoup de crépage de chignon pour 1990.

Sur le fond de la question, M. Wilson a raison de vouloir moderniser le régime actuel de taxe de vente. Mais il n'a pas réussi à fournir les garanties qui auraient pu rassurer les contribuables, en plus de se montrer assez mauvais vendeur. Il dispose d'un an pour se reprendre.

*Les Serres*

**UN QUARTIER EXCLUSIF AU COEUR DE DOLLARD-DES-ORMEAUX**

Venez découvrir une architecture d'une élégance insurpassée: plafond cathédrale, foyers, bains romains et superbes solariums.

**DIRECTION:**  
Transcanadienne, sortie 55, boul. des Sources nord, à gauche sur Salaberry, à gauche sur Iberville, à droite jusqu'au 113. Louis-Riel.

**HEURES DE VISITE:**  
Samedi et dimanche, de 12 h à 17 h. La semaine sur rendez-vous. 685-4878 ou 683-4000.

MAISONS MODÈLES DISPONIBLES

**UN PROJET SIGNED MARLBORO**

**27 ANS D'EXPÉRIENCE**

**RUDY  
LE COURS**



On entendra peut-être encore parler de Brigitte Bardot cette année car Hydro-Québec compte entreprendre des travaux préliminaires pour l'aménagement de la rivière Grande Baleine où elle espère exploiter des installations de 2890 mégawatts dès 1998.

Pourquoi Brigitte Bardot? Parce que, dans un des affluents de la Grande Baleine touché par le projet, vit une population unique au monde de 200 phoques d'eau douce. Selon des experts d'Hydro-Québec, la réduction du débit de la rivière Nastopoca pourrait engendrer des impacts sur cette population.

Bloquer le développement de Grande Baleine, c'est obliger Hydro-Québec à trouver ailleurs 2890 MW. Il n'y a qu'une seule alternative: ou bien réduire d'autant la consommation d'énergie, en retirant à l'électricité le marché du chauffage ou en renonçant aux exportations par exemple, ce qui va à l'encontre de toute la philosophie actuelle du Québec, aussi insensée soit-elle; ou bien trouver une source autre que l'eau pour générer l'électricité, bref revenir au nucléaire.

On voit d'ici la démagogie: choisissez entre la construction de quatre réacteurs CANDU dans le parc de Bécancour ou en banlieue de Montréal pour assurer la survie de 200 phoques et des centrales hydroélectriques à Grande Baleine, loin, loin, loin de chez vous.

#### Les bélugas, les autochtones, le fédéral

La farce est d'autant moins drôle qu'il n'y a pas que les défenseurs des phoques qui se dresseront sur le chemin d'Hydro-Québec à Grande Baleine:

■ il y a aussi les Cris et les Inuit dont l'environnement sera considérablement perturbé puisque le complexe que la société d'État veut y aménager prévoit la création de cinq bassins dont l'étendue de chacun dépassera celle du lac Saint-Jean.

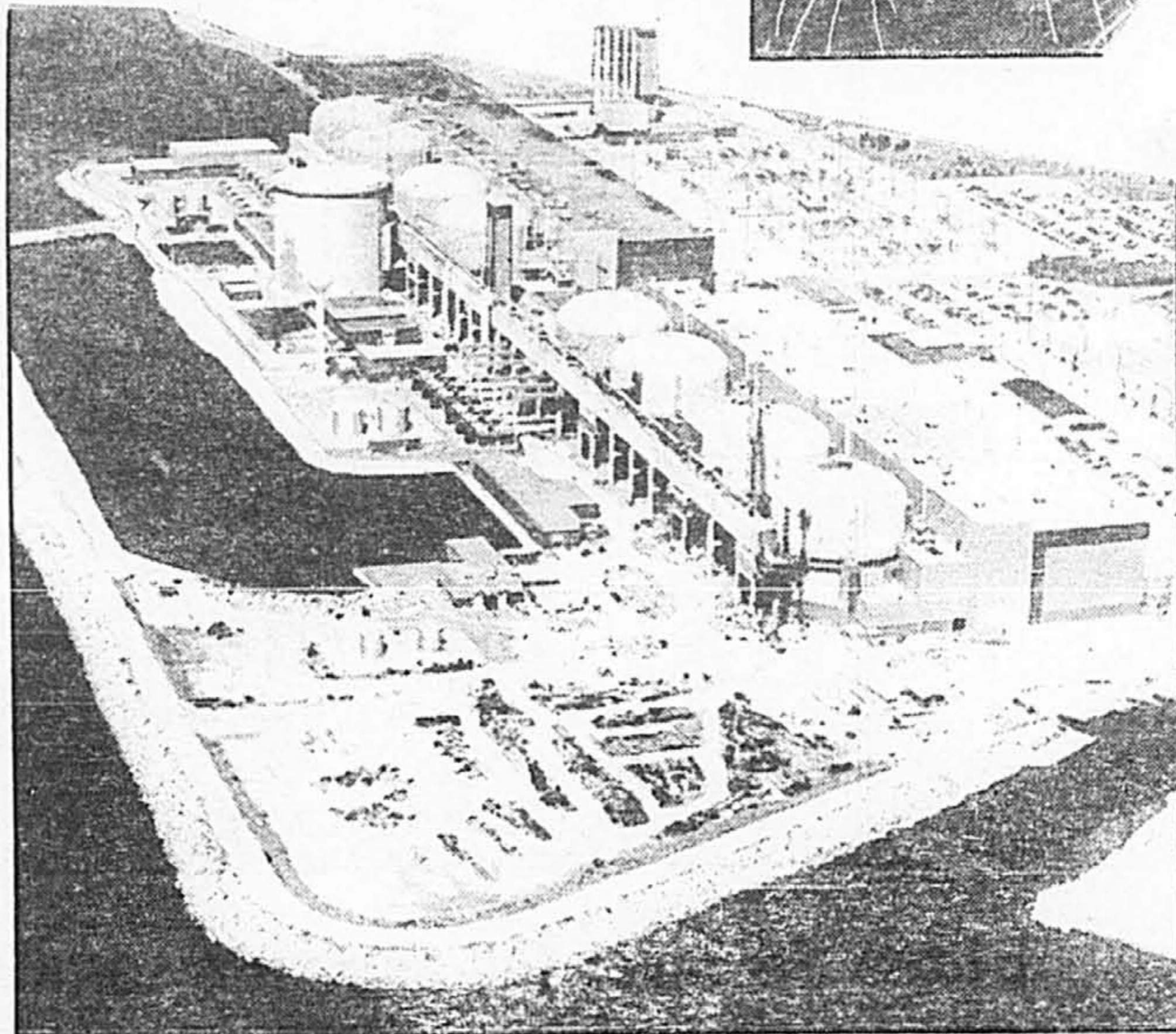
Dégagement de mercure et empoisonnement des populations aquatiques, rapetissement des territoires de chasse ne sont que les plus manifestes des modifications à leur mode de vie qu'entraînerait le projet. Le mercure attaquerait aussi les phoques (encore eux), des bélugas et quelques rares espèces d'oiseaux migrateurs, autant de vedettes d'un certain discours mélo-écologiste;

■ il y a aussi le gouvernement fédéral car les eaux turbinées de la Grande Baleine se déverseront non pas dans la baie James mais dans la baie d'Hudson en créant de surcroît une nouvelle zone libre de glace en tout

# Les écolos devraient faire trembler Hydro-Québec

## Une population de phoques provoquera-t-elle la relance du débat sur l'énergie nucléaire?

La centrale nucléaire de Pickering, en Ontario.



temps —une polynia— dans le détroit de Manitonuk.

Jusqu'ici, Hydro-Québec a pu se soustraire à toute forme d'audiences publiques sur ses projets de développement du Nord puisque la moitié septentrionale du territoire du Québec échappe à l'autorité du Bureau d'audiences publiques sur l'environnement (BAPE).

#### Hydro-Québec échappe à Québec

Ottawa, par la voix du ministre Lucien Bouchard, a clairement indiqué sa détermination de procéder à une vaste consultation publique. Bref, pour la première fois, le sort d'un projet d'Hydro-Québec échappera au gouvernement du Québec.

On peut déplorer cet affaiblissement d'autonomie. On ne peut en revanche que se réjouir que le décor soit enfin planté pour une véritable réflexion sociale sur la pertinence de modifier toujours davantage l'environnement afin de satisfaire des besoins aussi discutables que le chauffage à l'électricité.

Faudra-t-il revenir au discours qu'osait tenir l'ex-ministre péquiste Yves Bérubé? Selon cet ingénieur, la houille blanche est une forme d'énergie noble destinée naturellement à des usages mécaniques plutôt que thermiques. Chauffer à l'électricité relève dans cette perspective de l'aberration.

On pourra peut-être débattre publiquement pour la première fois de l'opportunité d'encourager un retour au chauffage au gaz naturel ou au mazout qui, somme toute, perturbe peut-être moins l'environnement du Québec même s'il contribue au réchauffement de la planète ce qui n'est pas le cas de l'option hydroélectrique.

Enfin, les Québécois devront réfléchir comme les Ontariens sur les avantages et les risques de l'option nucléaire. D'autant plus qu'Hydro-Québec sera sans doute appelée à investir dans ce qui va subsister d'Énergie atomique du Canada. Le ministre fédéral des Finances, Michael Wilson, a déjà indiqué qu'Ottawa n'épongera pas longtemps encore le gouffre financier perpétuel de la société d'État qui a conçu les CANDU.

#### Vers une coopération Hydro/Gaz Métro

L'entrée dans la dernière décennie de débat permettra peut-être aussi de poser clairement une autre question: le gaz naturel et l'électricité doivent-ils nécessairement se concurrencer? Présentement, les monopoles qui distribuent ces deux formes d'énergie se disputent d'importants marchés industriels et commerciaux, tant sur le plan du chauffage que des procédés de fabrication.

La concertation des deux monopoles pour mettre au point des stratégies visant à assurer le consommateur industriel ou commercial de la meilleure source d'énergie disponible profiterait sans doute à l'ensemble de l'économie québécoise. Pourquoi ne serait-il pas possible de réussir ce qu'Électricité de France (EDF) et Gaz de France parviennent à faire? Confier dans certains secteurs ou régions la distribution de leurs produits à un seul organisme?

Ainsi, en Charente-Maritime, le centre de distribution des deux énergies a pour vocation de construire, d'exploiter et d'entretenir des ouvrages nécessaires à la distribution d'énergies dans les meilleures conditions.

Cela soulève la question de la concurrence ou des monopoles, c'est selon. Cela suppose avant tout que le sort de Noverco, le holding qui contrôle Gaz Métropolitain soit réglé. Restera-t-il aux mains d'un industriel québécois sans grandes perspectives de développement comme cela a été le cas pendant les règnes de Bertin Nadeau d'Unigesco ou de Marcel Dutil de Canam Manac? Passera-t-il aux mains d'un noyau dur d'actionnaires formé de SOQUIP, de la Caisse de dépôt et placement et de la Société d'investis-

sements Desjardins d'autant plus que les deux premières ont un droit de préemption sur les actions majoritaires que M. Dutil veut vendre pour éponger les dettes de Canam-Manac? Ou enfin trouvera-t-on la perle rare capable à la fois de relancer Gaz Métro et d'en garder le contrôle au Québec? Le dénouement devrait être connu cette année.

#### La fin du scandale Petro-Canada

Celui aussi de Petro-Canada dont la première phase de privatisation interviendra vraisemblablement au printemps. Cette opération qui, si elle réussit comme celle d'Air Canada intervenue en 1988 et 1989, devrait apporter beaucoup d'argent au Trésor fédéral, mettra le dernier clou au cercueil du désastreux programme énergétique national du titulaire de l'Énergie de l'ancien gouvernement libéral de Pierre Trudeau, son vieil ami Marc Lalonde.

Même si le vérificateur général du Canada, Kenneth Dye, n'a jamais eu l'autorisation de scruter les dessous de la nationalisation à prix d'or de Fina et de BP Canada pour donner naissance à Petro-Canada, il en subsiste un fétide parfum de scandale que la nationalisation dissipera peut-être...



# CHOISIR




entre le  
service  
légendaire  
de Wardair



et le réseau mondial de  
Canadien était difficile.

Aujourd'hui, nous vous  
offrons les deux.

Ensemble, on va plus loin.

Canadien  n va plus loin



PAUL DURIVAGE

rythme beaucoup plus modéré cette année.

Depuis la crise de 1982, les secteurs de l'économie se sont relayés pour maintenir la croissance bien en vie. Au sortir de la récession, les exportations menaient le bal. Puis, les consommateurs ont pris le relais. Et lorsque ces sources de croissance se sont tariées, les investissements des entreprises ont connu un boom, progressant de 20,8 p. cent au Québec en 1989 et de 15,5 p. cent l'année précédente.

Il serait cependant étonnant que cette vigueur exceptionnelle se maintienne cette année encore, croit M. Lloyd Atkinson, vice-président et économiste en chef de la Banque de Montréal. Selon lui, il s'agissait jusqu'à maintenant pour les entreprises «d'ajouter à leur capacité, de s'informatiser».

Les entreprises sont aux prises en effet avec les taux d'intérêt élevés et la Bourse peu accommodante, ce qui complique le financement de leurs projets. Déjà que la force du dollar restreint les débouchés pour leurs productions actuelles. Mais il leur faut néanmoins continuer d'investir pour relever les défis du libre-échange et de la globalisation des marchés.

Pour la nouvelle année, M. Atkinson table ainsi sur une hausse de six p. cent environ des investissements manufacturiers. Ceci en fait d'ailleurs un des économistes les plus optimistes, la plupart de ses collègues misant plutôt sur un prudent cinq p. cent, tout au plus. L'Association de la construction du Québec prévoit pour sa part que les immobilisations en construction augmenteront de deux p. cent seulement pour atteindre 18 milliards \$.

Déjà, le rythme de croissance des investissements des entreprises, étouffées par la hausse des taux d'intérêt et la baisse des profits, s'est ralenti. Au troisième trimestre, les dépenses en machines et matériel ont reculé de 0,3 p. cent. Il s'agissait de la première baisse trimestrielle au cours des cinq dernières années.

Dans son récent rapport sur les perspectives économiques pour le Canada, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) soulignait d'ailleurs que l'investissement ralentira cette année en raison notamment, de la baisse des taux d'utilisation des capacités, du niveau élevé des taux d'intérêt et du récent prélèvement sur le capital des grandes sociétés.

## Investissement

### Le rythme sera plus modéré cette année

Un nouveau secteur d'investissement: le recyclage du papier journal.



#### Électricité et aluminium

Selon les observateurs, ce sont surtout les investissements dans les usines d'aluminium qui susciteront les investissements privés cette année. Le secteur public, avec les travaux de la Phase Deux de la Baie James, jouera aussi un rôle clé pour soutenir l'économie.

Hydro-Québec doit notamment investir massivement pour moderniser son réseau de distribution, rappelle Sylvic Achard du service des relations avec les médias. Près de 200 millions \$ ont été ajoutés récemment au 1,5 milliard \$ prévu pour l'amélioration des réseaux de transport et de distribution.

La société hydroélectrique a par ailleurs prévu à son plan de développement 1,6 milliard \$ pour la nouvelle année. Outre la poursuite des travaux à LG2-A, Hydro-Québec entreprend cette année la construction des centrales de Brisay, La Grande I et Laforge I.

Entre-temps, la construction des alumineries se poursuit. Ces projets, dont les retombées se sont font déjà sentir, ont impliqué des investissements de près de 1 milliard \$ l'an dernier, une hausse de près de 68 p. cent sur l'année précédente, selon le Bureau de la Statistique du Québec.

Alumax vient en outre d'entreprendre la construction, au coût de 1 milliard \$, d'une usine d'aluminium de première fusion près de Deschambault. Le coup d'envoi pour la construction de l'aluminerie Alouette, d'un coût semblable, a par ailleurs été donné l'automne dernier et les travaux de la première phase se poursuivent à Sept-Îles. Citons aussi les projets d'Alcan à Laterrière (649 millions \$), A.B.I. à Bécancour

(550 millions \$) et Reynolds à Baie-Comeau (500 millions \$).

Pour sa part, l'industrie des pâtes et papier, la principale responsable de l'accroissement des dépenses d'investissement du secteur manufacturier l'an dernier, fait maintenant face à une situation de surcapacité et n'en rajoute plus. L'industrie, qui a investi près de 1,5 milliard \$ dans de nouvelles installations l'an dernier, a aujourd'hui une capacité de production de 12 p. cent supérieure par rapport à la situation en 1988.

Un méga-projet de recyclage est néanmoins toutefois toujours dans l'air. Il s'agit de l'usine de désencrage à grande échelle (plus de 250 tonnes métriques par jour), que conçoit Cascades et le groupe allemand Steinbeis & Consorten. Une décision concernant ce projet évalué à 175 millions \$ est attendue à la fin du mois. L'emplacement reste en outre à déterminer; ce pourrait être l'est de Montréal comme Niagara Falls, dans l'État de New York.

Toujours dans le domaine du recyclage du papier, Produits forestiers Canadien pacifique annonçait récemment des investissements de 175 millions \$ à ses installations de Gatineau et Thunder Bay. Ces nouvelles installations, qui doivent entrer en exploitation dès l'été 1991, utiliseront les méthodes de désencrage à la fine pointe de la technologie mondiale.

Pour sa part, le secteur canadien de l'auto, conjuguant avec la baisse des ventes, réduit ses investissements de dix p. cent. Le secteur des services, qui compte pour 60 p. cent du produit intérieur brut, souffre également — bien que dans une moindre mesure — de la force du dollar et de la hausse des taux d'intérêt.



LAURIER CLOUTIER

Les régions québécoises bourdonnent encore d'optimisme malgré les nuages de récession qui s'amoncellent à l'horizon.

Lise Brouillette, vice-présidente de l'Association des commissaires industriels du Québec (ACIQ), craint que les régions ne connaissent un hiver et un printemps d'attente mais espère qu'elles reprendront plus de vie l'automne prochain, pour compenser, au moins en partie, les retards dans les investissements. (L'ACIQ compilera ce mois-ci les résultats de son enquête annuelle dans les régions et pourra ainsi étayer son bilan et ses perspectives de l'année.)

Ceci dit, le niveau d'activités varie beaucoup d'une région à l'autre, malgré les taux d'intérêt élevés et la force du dollar canadien qui, tous deux, ralentissent les exportations et les affaires.

Aussi commissaire industrielle de Bécancour, Lise Brouillette cite les projets d'investissements de Norsk-Hydro mais reconnaît que plusieurs de ses collègues régionaux n'écartent pas un «léger ralentissement» parce que de nombreuses compagnies se font craintives dans leurs projets d'expansion à cause du loyer de l'argent et de la récession appréhendée.

Des entrepreneurs reverront leurs projets d'investissements avant une décision finale mais d'autres ont déjà dépassé ce stade et prendront définitivement de l'expansion pour profiter des opportunités du libre-échange par exemple.

#### Des baisses de 40%

Mme Bouillette avoue que la «baisse dans certains secteurs traditionnels pourrait atteindre 40 p. cent» dans certaines PME mais que des industries de pointe ne reculeront pas et accentueront même leur développement.

«On décèle du dynamisme partout mais certains parlent tellement de récession qu'une psychose peut se développer».

Lise Brouillette craint que les «premiers six mois soient particulièrement faibles», avant que les entreprises ne se rassurent, cet automne.

#### Programmes d'aide gelés

Le gouvernement du Québec «a gelé ses programmes d'aide jusqu'en avril. Il ne se passera rien d'important dans les régions d'ici là. Ottawa n'a rien coupé mais il n'aide que les projets très bien structurés».

Le président de l'Association des commissaires industriels du Centre du Québec, Guy Julien, ne prévoit ni chute, ni boom des investissements dans la Mauricie-Bois-Francs. Il ne se plaint pas. Les papeteries inves-

## Régions

### Les menaces de récession n'ont pas encore étouffé l'optimiste

tissent. Kruger a par exemple amorcé en 88 un programme de 400 millions \$ en deux ans et demi, dont quelque 90 millions \$ l'an dernier.

Le Complexe de Léry de 17,5 millions \$ dotera Trois-Rivières du siège régional d'Hydro-Québec et des bureaux du Trust Général. Le constructeur Hervé Pomerleau, de Saint-Georges, en Beauce, construira aussi au printemps dans la capitale de la Mauricie un hôtel Delta et une salle de congrès de 1200 places.

Le ralentissement économique n'a pas provoqué de mise à pied dans la région, qui n'a pas non plus accusé de grève. En fait, le Centre du Québec manque de main-d'oeuvre spécialisée, de soudeurs notamment, comme plusieurs régions. Le bureau de Laurent Verreault compte 67 ingénieurs mais s'en cherche toujours d'autres. Le chômage a reculé de moitié, de 14 à sept p. cent! La région a affiché 129,4 millions \$ d'investissements en 88, sans doute autant en 89. Les taux d'intérêt et le dollar canadien pourraient toutefois refroidir des exportatrices cette année, dont Aciers Fabrex.

Gérald Guindon, président de l'Association régionale des commissaires industriels de la Montérégie, estime que la Rivière-Sud de Montréal se voit favorisée par rapport à l'Ontario, pénalisée par l'omniprésence de l'industrie de l'auto, aujourd'hui en récession.

#### Les moteurs tournent

Pratt & Whitney: un des gros

RICHARD  
DUPAUL

**T**aux d'intérêt élevés... l'argent des consommateurs qui dort dans les coffres de banques... et la confiance des Cana-

diens qui s'effrite à vue d'œil... Face à autant de facteurs défavorables à la consommation, les commerçants doivent se préparer à une autre année de vaches maigres en 1990.

Pour une troisième année d'affilée, les ventes au détail dans l'ensemble au Canada ralentiront pour terminer avec une hausse nette (en soustrayant l'inflation) inférieure à 1 p. cent, affirment les analystes. Le ralentissement sera encore plus marqué au Québec, comme ce fut le cas l'an dernier; il faut donc prévoir une légère baisse des revenus en termes réels.

Les dépenses à la consommation toucheront un creux au premier semestre, estiment les experts. De sorte qu'il faut s'attendre au cours de l'année à plusieurs fermetures de magasins croulant sous le poids des dettes et de la marchandise invendue. On recommande aux commerçants de maintenir les stocks à un niveau minimum.

Heureusement, il y a une lueur d'espoir vers la fin de l'année, alors que les consommateurs pourraient être tentés de faire leurs provisions en toute hâte avant l'entrée en vigueur de la TPS, début 1991. Le taux de la nouvelle taxe de vente fédérale a été fixé à 7 p. cent et celle-ci fera particulièrement mal au commerce de vêtements, lequel n'est sujet à aucune taxe fédérale actuellement.

«Je suis passablement pessimiste («bearish»)... la situation pour l'ensemble des commerçants, déjà difficile depuis deux ans, devrait se détériorer en 1990», affirme Mme Denyse Chicoyne de la firme McNeil Mantha.

Selon M. Martin Kaufman, analyste de la maison Nesbitt, Thomson, Deacon, on peut s'attendre à une hausse générale de 5 p. cent dans les ventes au détail en 90, soit une augmentation équivalente à l'inflation. Celle-ci se compare à une hausse de 5,9 p. cent pour l'ensemble de 1989 et de 7,2 p. pour l'année précédente.

#### Biens durables

De nouveau, le ralentissement des affaires affectera surtout le secteur des biens durables.

«Les gens ont acheté tous les fours micro-ondes, automobiles et lave-vaisselle dont ils avaient besoin», explique M. Kaufman. Dans le langage économique, on affirme que le «cycle d'achat» pour les biens durables est maintenant complété.

## Commerce

### Une autre année de vaches maigres

#### Taux d'intérêts élevés...

#### Épargnes gelées...

#### La confiance qui s'effrite...



En 1988, à cause de la bonne santé de l'économie et du niveau acceptable des taux d'intérêt, les Canadiens ont éprouvé un fort penchant pour les «gros articles» (automobiles, meubles, appareils ménagers); les ventes dans ces secteurs avaient alors grimpé de 12 p. cent.

Toutefois, les contrecoups de ces achats massifs se font maintenant sentir. De sorte que les ventes de biens durables ont augmenté seulement de 2,5 p. cent environ dans les trois premiers trimestres de 1989.

De plus, le niveau d'endettement des Canadiens se situe à son niveau le plus élevé depuis des années. Les consommateurs n'auront donc d'autre choix que de retenir leurs élans.

«Au moins, s'il y avait des nouveautés technologiques —comme le four à micro-ondes ou le magnétoscope, il y a quelques années— qui pourraient nous inciter à dépenser davantage. Mais, malheureusement pour les commerçants, ce n'est pas le cas», souligne M. Kaufman.

Il faut ajouter que la construction domiciliaire, le principal moteur de l'industrie du meuble, tourne au ralenti. Comme les gens achètent moins de maisons qu'avant, il est donc

logique de croire qu'ils seront moins tentés de se procurer un mobilier neuf.

#### Vêtements

Pour ce qui est du commerce de vêtements, il faut prévoir peu de changements par rapport à 1988, donc une stagnation des ventes dans l'ensemble.

Il y a au moins une bonne nouvelle à l'horizon, du côté des vêtements pour dames. L'activité dans ce secteur a repris quelque peu durant la seconde moitié de 1989 (les ventes sont en hausse de 2 p. cent environ), laissant croire aux analystes que la «mini-récession» est terminée. Du côté masculin, toutefois, on estime que 1990 sera un miroir de 1989: c'est-à-dire une croissance des ventes à peu près nulle.

Cela dit, les analystes craignent pour la santé financière de plusieurs magasins, alors qu'on prévoit une rationalisation importante. «Plusieurs des petites boutiques n'ont pas les reins solides et seront forcées de fermer leurs portes», dit Mme Chicoyne.

Quant aux autres secteurs, voici un bref aperçu des prévisions:

**USINE DE MAGNESIUM**  
BÉCANCOUR QUÉBEC  
PROP. NORSK HYDRO CANADA INC

**Monenco - LEL**


L'usine de Norsk Hydro à Bécancour pourrait prendre de l'expansion.

L'usine de Norsk Hydro à Bécancour pourrait prendre de l'expansion.

moteurs de la Rive-Sud, ronrone comme jamais avec son carnet de commandes bien garni par l'industrie de l'aviation.

Dans des villes comme Saint-Hubert et Boucherville, la construction d'édifices industriels et commerciaux ne s'essouffle pas.

Daniel Martineau, directeur général de Saint-Augustin, près de Québec, n'a pas le ton du «gonflé à bloc» comme certains commissaires industriels. Mais il indique que son jeune parc industriel tourne rondement, avec par exemple Glaverbec, ajoutant que trois ou quatre autres transactions de terrains sont en cours. «Le ralentissement ne semble pas nous affecter, même dans la construction résidentielle qui s'annonce plus active en 90 qu'en 89».

En Estrie, «avec ce qu'on a dans le moulin, 90 sera très bonne», déclare Réjean Laliberté, de Windsor. «Des projets qui mijotent depuis juin dernier sont en train de se réaliser. Ils créeront de 300 à 400 emplois malgré des investissements limités à 5 ou 6 millions \$. La région a perdu quelque 280 emplois chez Camoplast mais le chômage reste tolérable, à huit p. cent. Le ralentissement de l'auto nous affecte mais cette industrie va sans doute redémarrer en février. Des moteurs économiques, comme les papeteries et Bombardier, à Valcourt, vont bien. On travaille sur les moyennes entreprises, avec 150 ou 200 employés. Si tout ce qu'on a sur la table se réalise, l'Estrie va afficher une année excellente. La région devrait contrer la récession en mi-

sant sur le libre-échange».

Léon Lajoie, président de l'Association régionale de l'Outaouais et de la Société d'aménagement de l'Outaouais, entame l'année en lion avec le projet de 125 millions \$ d'usine de désencrage de la CIP à Gatineau, qui s'étendra toutefois sur quelques années.

Il met aussi la dernière main à «trois ou quatre projets majeurs», tant en termes d'investissements que d'emplois générés. Les permis de construction ont augmenté de 27 p. cent l'an dernier et devraient se maintenir à bon rythme en 90.

Pas de récession en vue au Saguenay/Lac St-Jean non plus, selon le président de l'Association régionale des commissaires industriels, Roger Pilote. Grâce à la relocalisation de l'usine d'Alcan, dès le début de l'année, un projet de 1 milliard \$, et au développement du moyen Nord. «L'année nous promet plus d'activités que la dernière, de façon notable, de 10 à 20 p. cent avec l'Alcan. Ça nous met à l'abri d'un ralentissement économique» et la région pourra ainsi lutter contre son chômage de 12 à 15 p. cent.

«Je n'ai jamais vendu autant de terrains qu'en 89. Le premier ministre Robert Bourassa vient de m'assurer par écrit qu'il respectera ses engagements pour la route du Nord», ajoute avec fierté l'ex-député.

La région pourra ainsi toucher sa part des 18 milliards \$ d'investissements d'Hydro, de 1992 à 2008, qui créeront 15 000 emplois.

→  
 ■ pharmacies: ce secteur sur-  
 nage fort bien dans la tourmen-  
 te économique. Depuis trois  
 ans, l'augmentation des ventes  
 pour plusieurs chaînes de phar-  
 macies dépassent largement les  
 10 p. cent. On ne prévoit aucun  
 changement de ce côté alors  
 que certains facteurs, comme  
 les longues heures d'ouverture,  
 un choix plus grand de mar-  
 chandise et le vieillissement de  
 la population, jouent en faveur  
 de l'industrie;

■ alimentation: ce secteur a  
 atteint la maturité il y a quel-  
 ques années. Cela signifie que  
 les ventes (en unités) n'aug-  
 mentent presque plus. En re-  
 vanche, les affaires ne baissent  
 pas brutalement non plus puis-

## ÉTATS-UNIS

### L'investissement chutera de presque 50%

Agence-France Presse

WASHINGTON

La progression des investis-  
 sements des entreprises  
 américaines devrait se ralentir  
 très nettement en 1990 pour  
 tomber à 4,9 p. cent contre 8,5  
 p. cent cette année, a fait savoir  
 le département du Commerce.

La hausse des investissements  
 prévue pour 1990, calculée à  
 partir d'une enquête réalisée en  
 novembre, est la plus faible de-  
 puis 1987 (4,2 p. cent), a indi-  
 qué le département du Com-  
 merce.

Les dépenses d'investisse-  
 ments avaient représenté ces  
 dernières années un des princi-  
 paux moteurs de la croissance  
 américaine. Leur décélération  
 constitue un nouveau signe de  
 ralentissement de l'activité éco-  
 nomique, soulignent les ex-  
 perts.

Les investissements devraient  
 totaliser 490,1 milliards \$ en  
 1990 contre 467,2 milliards ce-  
 tte année et 430,7 milliards en  
 1988. Ces chiffres ont été corri-  
 gés pour tenir compte de l'infla-  
 tion.

Les investissements devraient  
 «légèrement baisser» au qua-  
 trième trimestre 1989 et enre-  
 gistrer une hausse de 3,1 p. cent  
 au premier trimestre 1990 et de  
 2,5 p. cent au deuxième trimes-  
 tre, a précisé le département du  
 Commerce.

Le ralentissement devrait  
 toucher surtout l'industrie ma-  
 nufacturière où les investisse-  
 ments devraient croître seule-  
 ment de 1,4 p. cent en 1990  
 contre une hausse de 7,3 p. cent  
 attendue cette année.

Les investissements devraient  
 même reculer de 1,5 p. cent l'an  
 prochain dans le secteur des  
 biens durables (d'une durée de  
 plus de trois ans), cette baisse  
 étant compensée par une haus-  
 se de 4 p. cent pour les entrepri-  
 ses fabriquant des biens non du-  
 rables.

que que les gens coupent rare-  
 ment dans les dépenses de  
 nourriture. Une hausse nette de  
 1 à 2 p. cent en 1990;

■ la quincaillerie: ce secteur  
 est étroitement lié à la cons-  
 truction domiciliaire. Il connai-  
 tra donc un léger ralentisse-  
 ment. Les spécialistes de la ré-  
 novation sont cependant  
 favorisés;

■ le commerce à surveiller en  
 1990: les Club Price. Au centre  
 d'un véritable phénomène so-  
 cial, les Club Price (une filiale  
 de Steinberg) remportent une  
 succès extraordinaire depuis  
 leur arrivée au Canada il y a  
 trois ans. On prévoit d'autres  
 ouvertures de magasins, notam-  
 ment dans en Ontario et dans  
 l'Ouest canadien.

### Et la TPS?

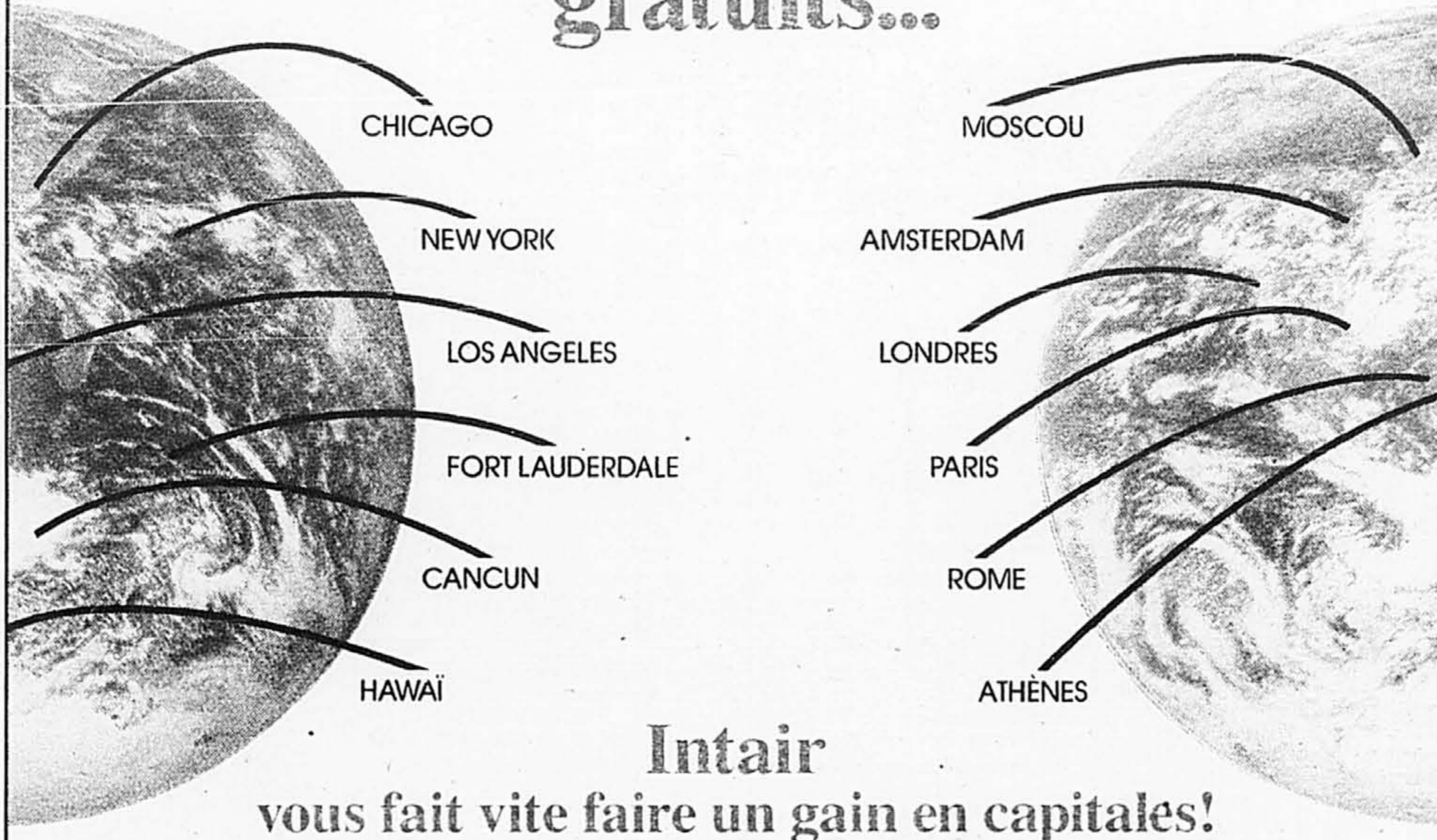
Mais un élément risque de  
 bouleverser les prévisions: il  
 s'agit de la TPS (taxe sur les  
 produits et services), dont les  
 analystes ignorent encore les ef-  
 fets «avant-coureurs».

«On ne sait pas comment les  
 gens vont interpréter la TPS.  
 Certains pourraient être tentés  
 de couper leurs dépenses, en

prévision des effets négatifs de  
 la TPS sur l'économie. D'autres,  
 au contraire, vont se ruer dans  
 les magasins pour éviter la  
 hausse des prix», explique M.  
 Kaufman.

Les chances sont bonnes que  
 cela se produise dans le vête-  
 ment, dit l'analyste. Il croit que  
 les consommateurs vont «stoc-  
 ker» pantalons et chemises  
 dans l'attente de 1991.

# 7500 points Intair Bonis gratuits...



**Intair**  
vous fait vite faire un gain en capitales!

### Un premier voyage gratuit avec seulement 10 000 points

Avec Intair Bonis, le plus généreux des programmes  
 pour grands voyageurs, Intair vous accueille à bras  
 ouverts. L'adhésion est gratuite et vous recevez auto-  
 matiquement 7 500 points-bonis!

Et comme vous n'avez besoin que de 10 000 points  
 pour vous mériter un premier voyage gratuit, vous êtes  
 presque rendu avant même d'avoir décollé!

### Des horizons élargis avec KLM et American Airlines

Avec Intair Bonis, découvrez tout le réseau euro-  
 péen de KLM, ainsi que toutes les destinations nord-

américaines (incluant Hawaii) d'American Airlines.

De plus, Intair Bonis vous propose de formidables  
 forfaits-vacances sous le soleil de la Floride, du Mexi-  
 que et des Caraïbes avec Conquest Tours et  
 Vacances Fantasia.

Volez gratuitement, rapidement! Adhérez dès  
 aujourd'hui: Intair Bonis!

Pour recevoir votre formulaire d'inscription de  
 membre fondateur, consultez votre agent de voyages  
 ou appelez Intair au (514) 636-3890 ou sans frais au  
 1 800 361-0200.

Bienvenue à bord!

**KLM** **AA** American Airlines

**INTAIR**  
**BONIS**  
 PROGRAMME  
 DES GRANDS VOYAGEURS

**INTAIR**