



Être à la traîne tout en allant bon train : le paradoxe de la productivité au Canada

Raja Kalra, CFA

et vice-président, Recherche sur le crédit de qualité investissement, Gestion de Placements TD Inc.

Junkang Zhang, CFA

et associé, Stratégie de répartition des actifs, Gestion de Placements TD Inc.

Le Canada, reconnu depuis longtemps pour ses ressources naturelles, ses institutions solides et sa stabilité sociale, fait face à une préoccupation économique croissante qui menace sa prospérité à long terme, à savoir une productivité stagnante. Depuis quelques dizaines d'années, la croissance de la productivité au Canada est à la traîne des pays comparables, en particulier les États-Unis. Sur le plan de la stabilité, le Canada a relativement bien résisté aux crises mondiales, mais sa capacité à générer un produit intérieur brut (PIB) réel par habitant s'est érodée. Le présent article examine les principales raisons qui expliquent l'écart de productivité du Canada, les conséquences de l'inaction et ce que l'avenir pourrait réserver aux investisseurs.

Comprendre la productivité

La productivité est généralement définie comme l'efficacité avec laquelle le capital et la main-d'œuvre sont utilisés pour produire des biens et des services. Elle est souvent mesurée en fonction du volume de production par heure travaillée. Une productivité élevée permet à l'économie de croître sans qu'il s'agisse simplement d'augmenter la main-d'œuvre ou de prolonger les heures de travail. Concrètement, une productivité plus élevée se traduit par des salaires plus élevés, une croissance économique plus vigoureuse et un meilleur niveau de vie. Pour le Canada, la productivité n'est pas simplement une mesure économique abstraite; elle est un reflet direct de la compétitivité et de la prospérité du pays.

La productivité canadienne a piètre allure

La croissance de la productivité au Canada stagne depuis plus d'une décennie. Rajusté en fonction de l'inflation, le PIB du Canada par habitant est demeuré relativement stable par rapport à celui des autres pays du G7. En fait, la production par habitant au Canada est aujourd'hui inférieure d'environ un tiers à celle des États-Unis. Cet écart grandissant est attribuable aux inefficiences

systémiques, aux désalignements structurels et au sous-investissement dans des secteurs clés de l'économie. Bien que le Canada ait connu une forte croissance démographique au cours des dernières années, en grande partie grâce à l'immigration, la production économique n'a pas augmenté de façon proportionnelle.

Là où le bât blesse

1 Sous-investissement chronique dans le capital

L'un des facteurs les plus persistants de la faible croissance de la productivité est le sous-investissement chronique du Canada dans le capital qui favorise la productivité, c'est-à-dire les machines, les technologies, les infrastructures et la propriété intellectuelle. Les entreprises canadiennes sont à la traîne de leurs homologues à l'échelle mondiale en ce qui concerne l'adoption de nouvelles technologies et l'automatisation des processus. La formation brute de capital fixe (FBCF) réelle, exprimée en pourcentage du PIB, a été inférieure à celle des autres pays développés. Ce sous-investissement entraîne des inefficiences et un ralentissement des gains de production, ce qui, à son tour, freine davantage les investissements des entreprises.



2 Dilution découlant de la croissance démographique rapide

Le Canada a connu un « boom » démographique alimenté par des niveaux d'immigration élevés. Bien que ce « boom » aide à contrer le vieillissement de la population et à soutenir la croissance de la population active, il présente également des défis. À court terme, la forte croissance démographique peut diluer l'intensité du capital et limiter la production par habitant, en particulier si les infrastructures, le logement et les services ne suivent pas le rythme. De plus, de nombreux nouveaux arrivants travaillent initialement dans des secteurs à faible productivité ou ont besoin de temps pour s'intégrer pleinement à l'économie, ce qui retarde leur contribution à la productivité.



3 Barrières au commerce intérieur

Bien qu'il forme un seul pays, le Canada exerce ses activités en vertu d'un ensemble disparate de règlements provinciaux qui créent d'importantes frictions dans le commerce intérieur. Les différences entre les normes relatives aux produits, les conditions d'obtention de permis et les préférences en matière d'approvisionnement

constituent des barrières commerciales intrinsèques. Ces inefficiences limitent la concurrence, réduisent les économies d'échelle et freinent l'expansion des entreprises dans les différentes provinces. Il en résulte un marché intérieur fragmenté qui limite la pleine réalisation des gains de productivité découlant du commerce.



4 Contraintes dans le secteur de l'énergie

Le secteur canadien de l'énergie, qui était autrefois une pierre angulaire de la productivité nationale, a connu une série de revers. L'effondrement des prix du pétrole en 2014 a entraîné une vague d'annulations de projets et le départ de multinationales du bassin. De plus, des obstacles réglementaires et l'opposition de groupes politiques, environnementaux et autochtones ont entravé les nouveaux projets

d'expansion des oléoducs. Les politiques de décarbonisation, bien qu'elles soient nécessaires, n'ont pas reçu un soutien suffisant en matière d'investissements dans la transition verte, comme le captage et le stockage du carbone. Par conséquent, le capital a quitté le secteur et la croissance a ralenti dans ce domaine à productivité élevée.

5 Virage vers les secteurs à faible productivité

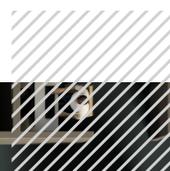
L'économie canadienne se tourne graduellement vers les secteurs axés sur les services, qui sont caractérisés par une productivité inférieure à celle des secteurs de production de biens. Bien que ces secteurs soient essentiels, ils affichent habituellement une croissance de la productivité plus lente que ceux de la fabrication et de l'extraction de pétrole et de gaz. De plus,

dans le segment de la production de biens, le nombre d'heures travaillées s'est davantage concentré dans le secteur de la construction, qui a souffert d'inefficiences chroniques, y compris des lourdeurs administratives et un faible taux d'adoption technologique. Ce changement dans la composition de l'économie a contribué au déclin global de la productivité nationale.

6 Retard dans l'innovation et l'adoption de la technologie

Le Canada est à la traîne quand il est question de convertir la recherche en produits et services commercialement viables. Bien que le pays dispose d'institutions universitaires solides et dépense beaucoup en recherche et développement, il peine à commercialiser l'innovation. D'autre part, l'adoption des

technologies pionnières comme l'intelligence artificielle (IA), l'infonuagique et l'automatisation demeure inégale, en particulier chez les PME. À défaut d'une intégration technologique plus rapide, le Canada risque de perdre encore plus de terrain par rapport aux chefs de file mondiaux.

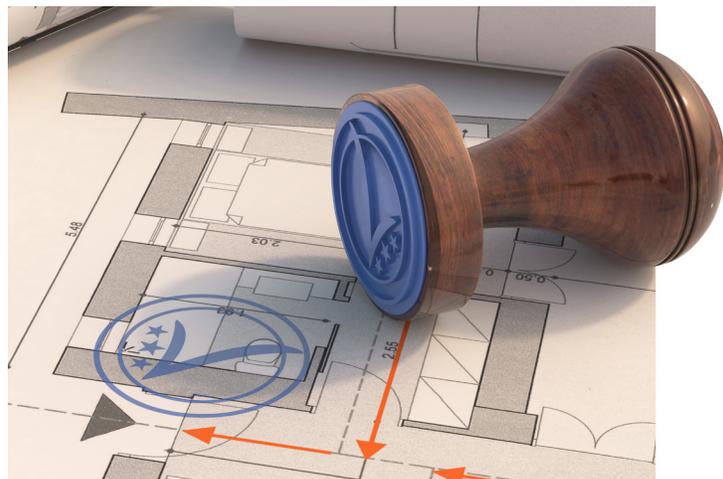


Sortir du marasme

Les stratégies suivantes, si elles sont mises en œuvre, pourraient orienter le Canada dans la bonne direction en vue de contrer le repli de la productivité :

1 Encourager l'investissement et simplifier la réglementation

Mettre en place des incitatifs budgétaires ciblés, comme les déductions pour amortissement accéléré et les crédits d'impôt à l'investissement, pour les entreprises qui investissent dans des actifs améliorant la productivité, comme l'automatisation, les machines de pointe et l'infrastructure numérique. Dans le même temps, réduire le fardeau réglementaire et moderniser les processus de délivrance de permis pour permettre un déploiement plus rapide des projets d'infrastructures et des investissements de capitaux privés, en particulier dans des secteurs comme le transport, l'énergie propre et la fabrication de pointe.



2 Réformer la politique d'immigration pour répondre aux besoins du marché de l'emploi

Réaligner le système d'immigration du Canada pour mieux tenir compte de l'évolution de la demande du marché de l'emploi, en mettant particulièrement l'accent sur les métiers spécialisés et liés à la science, technologie, ingénierie et mathématiques (STIM), ainsi que sur les soins de santé. Élargir les flux d'immigration dirigés par les employeurs, prioriser la

reconnaissance des qualifications et le soutien à l'apprentissage linguistique, et investir dans des programmes d'intégration pour améliorer la situation économique des nouveaux arrivants. Un système d'immigration plus souple et adapté contribuera à combler les lacunes en matière de compétences et à stimuler la productivité globale.

3 Éliminer les barrières au commerce intérieur

Collaborer avec les provinces et les territoires pour harmoniser les normes, reconnaître les qualifications professionnelles dans l'ensemble des territoires et réduire les redondances réglementaires. L'élimination de ces barrières permettrait un commerce interprovincial plus

fluide, améliorerait la mobilité de la main-d'œuvre, réduirait les coûts d'exploitation et permettrait au marché intérieur canadien de réaliser son plein potentiel, ce qui favoriserait l'efficacité et l'expansion des entreprises de toutes tailles.

Stratégie

4 Favoriser un secteur de l'énergie moderne et concurrentiel

Soutenir les deux objectifs de sécurité énergétique et de carboneutralité en encourageant les investissements dans les technologies d'énergie propre. Instaurer des incitatifs fiscaux clairs et uniformes pour le captage, l'utilisation et le stockage du carbone, l'hydrogène et les énergies renouvelables. Simplifier les évaluations

environnementales et la délivrance de permis pour les grands projets énergétiques afin d'attirer des capitaux à long terme. Un secteur de l'énergie revitalisé peut stimuler la croissance des exportations, d'autant plus que la demande mondiale de gaz naturel – une ressource abondante au Canada – demeure élevée.



5 Accélérer l'adoption technologique dans tous les secteurs

Promouvoir la transformation numérique dans les secteurs à la traîne, en particulier les PME, au moyen de subventions ciblées, de fonds de contrepartie et de mesures de soutien en matière d'infonuagique, de cybersécurité et d'automatisation. Élargir les partenariats public-privé qui favorisent l'adoption de

l'innovation et aident les entreprises à prendre de l'expansion plus rapidement. Des programmes de perfectionnement des compétences de la main-d'œuvre devraient compléter ces efforts et permettre aux travailleurs canadiens de prospérer dans une économie axée sur le numérique.

6 Bâtir une infrastructure d'IA et de données de calibre mondial

Tirer parti de l'avantage du Canada en matière d'énergie propre, de son bassin de talents diversifiés et de ses institutions de recherche sur l'IA de premier plan pour devenir une plaque tournante mondiale des secteurs de l'IA et à forte intensité de données. Accroître les investissements dans les centres de données à grande capacité,

l'informatique quantique et les stratégies nationales d'IA. Soutenir le développement responsable de l'IA au moyen de cadres éthiques, de financement public de la recherche et du développement et de trajectoires de commercialisation pour renforcer la compétitivité à l'échelle mondiale.

Conséquences pour les investisseurs

Pour les investisseurs, le défi de la productivité du Canada présente à la fois des risques et des occasions. Dans un contexte de faible productivité, les secteurs traditionnels comme l'énergie et l'immobilier peuvent dégager des rendements inférieurs, à moins de faire l'objet d'innovations importantes. À l'inverse, les secteurs axés sur les technologies, l'IA, les infrastructures et l'éducation

pourraient enregistrer des rendements exceptionnels grâce aux efforts de modernisation du pays. Les investisseurs dans les titres à revenu fixe devraient également surveiller la politique budgétaire du gouvernement; les mesures de relance visant à stimuler la productivité peuvent modifier la courbe des taux ou accroître la dette publique, ce qui modifierait la dynamique du marché obligataire.

Le moment est venu

La crise de la productivité au Canada n'est pas insurmontable, mais elle est urgente. Des années de sous-investissement, de complexité réglementaire et d'évolution à l'échelle des secteurs ont érodé l'avantage économique du pays. À défaut de réformes stratégiques et d'investissements ciblés, le pays risque de diverger davantage de ses pairs mondiaux. Toutefois, grâce à une politique judicieuse, à un leadership audacieux et à un regain d'attention accordée à l'innovation, le Canada peut parvenir à revitaliser son moteur de productivité et à accéder à une nouvelle ère de croissance durable. Pour les investisseurs et les décideurs politiques, le moment est venu d'agir. ■

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et qui peuvent comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.