

Se frayer un chemin en 2019

Neuf grandes tendances pour nous guider



L'économie du Canada sera mise à l'épreuve en 2019

La faiblesse des taux d'intérêt est un facteur déterminant. Depuis le milieu des années 2000, les taux directeurs des banques centrales ont beaucoup plus baissé que monté, mais à présent, la situation change. Après avoir maintenu les taux à des niveaux extrêmement bas pendant la majeure partie de la dernière décennie, la Banque du Canada les a relevés à cinq reprises depuis juillet 2017, et devrait décréter deux hausses additionnelles en 2019.

Cependant, si l'incertitude augmente cette année, au Canada comme à l'étranger, ce ne sera pas uniquement à cause de l'endettement excessif des consommateurs. La mondialisation est remise en question, alors que la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, et la sortie du Royaume-Uni de l'UE s'avèrent chaotiques et imprévisibles.

Est-il trop optimiste de s'attendre à ce que le boom économique se poursuive ? L'économie des États-Unis a connu dix années d'expansion et demeure à elle seule le plus important moteur de croissance au monde. Si cette expansion continue au-delà du milieu de l'année, ce sera un record. Par conséquent, nous serons certainement plus près de la fin que du début de la période de croissance.

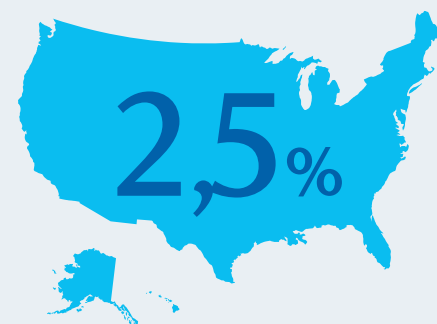
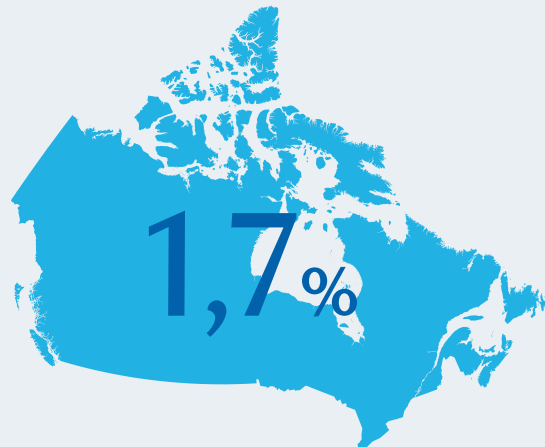
Dans ce contexte, nous nous efforçons d'examiner ici quelques-unes des tendances qui se dessineront au cours de l'année à venir, les risques à surveiller ainsi que les occasions à saisir.

Peu avant le passage à l'année 2019, l'économie des États-Unis reposait sur des bases solides ; on s'attend un léger ralentissement de la croissance qui devrait s'établir à 2,5 %. Le Canada bénéficie de plusieurs avantages, comme la croissance solide de sa population, une économie de plus en plus dynamique ainsi que son adhésion continue au libre-échange, malgré la pression exercée par les prix du pétrole, inférieurs aux attentes, et le resserrement des conditions financières.

Compte tenu de tous ces éléments, il nous semble prématuré de croire que cette année marquera la fin de la période d'expansion. Quels sont les facteurs qui alimenteront la croissance ? Après des années de faiblesse extrême des taux d'intérêt, la consommation jouera un rôle plus important.

En 2019, l'économie pourrait enfin tourner sans stimulation.

Croissance économique prévue en 2019



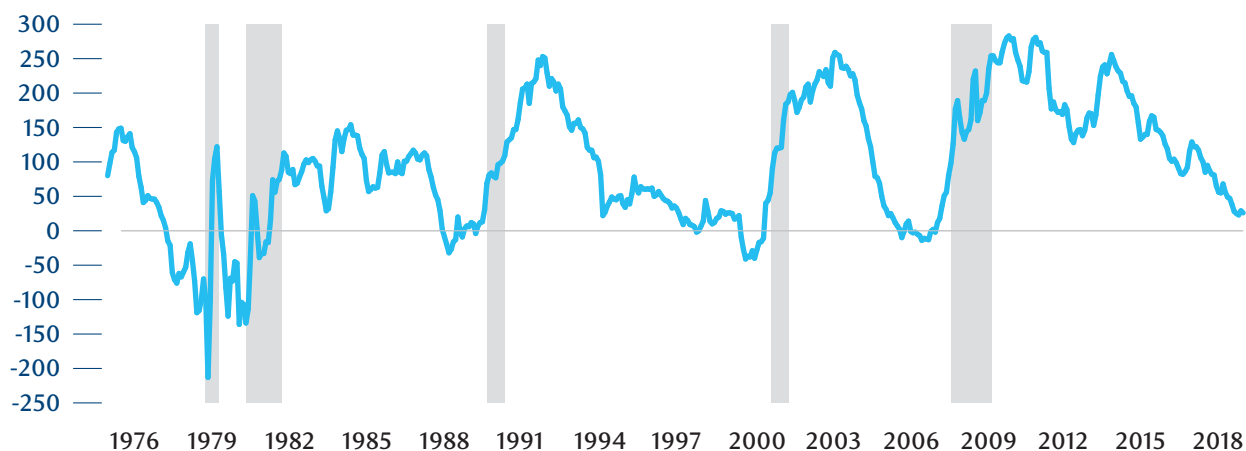
Un indicateur classique de récession indique un danger de ralentissement

La forme de la courbe de taux – c'est-à-dire l'écart entre les taux d'intérêt à long terme et les taux d'intérêt à court terme – est un sujet d'actualité. Lorsque les taux à long terme sont inférieurs aux taux à court terme, on dit que la courbe de taux est « inversée ». Il s'agit d'un signe pouvant indiquer qu'une récession n'est plus bien loin ; le délai habituel est d'environ 18 mois. Même si l'écart entre les bons du Trésor des États-Unis à deux ans et à cinq ans s'est inversé au début du mois de décembre, l'écart entre les bons du Trésor à deux ans et à dix ans, qui constitue une mesure plus fiable, est

demeuré légèrement positif. Des variations similaires ont également été enregistrées au Canada. Il est utile de surveiller la trajectoire de la courbe de taux, parce qu'une inversion de celle-ci se traduit par une compression des marges des taux d'intérêt. Les prêteurs sont alors moins enclins à accorder du crédit. Cette situation aurait un effet d'entraînement sur les activités des entreprises. La croissance des prêts aux entreprises a accéléré en 2018. Nous surveillerons donc cette tendance afin de voir si elle se poursuivra cette année.

Après le glissement de la courbe des taux américains en territoire négatif, une récession a frappé

Écart entre les titres à 10 ans et ceux à 2 ans, en points de base



Sources : Trésor américain, NBER, Recherche économique RBC

“ Il est utile de surveiller la trajectoire de la courbe de taux, parce qu'une inversion de celle-ci se traduit par une compression des marges des taux d'intérêt. ”



1



L'âge d'or de la création de richesse par les ménages tire à sa fin

Le déclin des taux d'intérêt au cours des dix dernières années ne s'est pas uniquement traduit par une baisse des coûts d'emprunts pour les ménages ; il a également joué un rôle dans la hausse de la valeur des actifs et du patrimoine des ménages au Canada. Même si cela n'a pas été le cas de tout le monde – loin de là –, la valeur nette par ménage a bondi de 56 % au cours de cette période, soit une augmentation annuelle moyenne d'un peu plus de 20 000 \$ par ménage, en dollars actuels. L'essor du marché de l'immobilier est un facteur important : la valeur nette des propriétaires sous forme de biens immobiliers (soit la valeur des biens immobiliers détenus par les ménages, moins les dettes hypothécaires) a enregistré une augmentation moyenne de 7 800 \$ par année. C'est toutefois l'importante croissance des actifs financiers qui a le plus contribué à cette hausse : en moyenne, 12 000 \$ se sont ajoutés annuellement aux bilans des ménages. La force de l'économie a assurément permis d'alimenter les actifs comme les actions et les fonds de placement, mais la faiblesse des taux d'intérêt a également fait de même, particulièrement en ce qui a trait à l'évaluation des prestations futures des régimes de retraite.

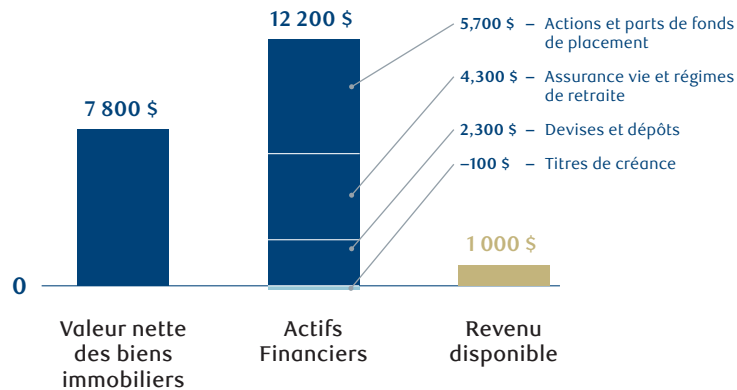
20 000\$

**Augmentation
annuelle moyenne de
la valeur nette**



Le patrimoine des ménages canadiens a augmenté au cours des dix dernières années

Augmentation moyenne annuelle des actifs, par ménage depuis 2008, en dollars constants de 2018



Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Avec la hausse des taux d'intérêt en cours, il faut s'attendre à un changement de la dynamique, non seulement dans la colonne passifs, mais bien des deux côtés du bilan des ménages. Du côté des actifs, les perspectives de croissance des avoirs immobiliers sont maintenant plus limitées. À notre avis, les prix de l'immobilier seront généralement stables à court terme (en raison de la hausse des taux, en partie) et le pourcentage de propriétaires reculera au Canada en raison de problèmes d'accessibilité. Une pression à la baisse pourrait également se former et peser sur la valeur des prestations futures des régimes de retraite des ménages.

Après une croissance globale de la richesse des ménages au Canada qui aura duré dix ans, il faudra peut-être s'attendre à un taux d'appréciation moins élevé pendant un certain temps. Si c'est le cas, l'atténuation de ce phénomène reposera en grande partie sur l'augmentation des revenus (qui s'est avérée faible jusqu'à présent).

Prévisions de RBC concernant le marché de l'habitation en 2019

(variation par rapport à 2018, en %)

	Ventes	Prix
Vancouver	0,0 %	-2,5 % ↓
Calgary	1,0 % ↑	0,5 % ↑
Toronto	5,6 % ↑	0,5 % ↑
Montréal	2,6 % ↑	4,0 % ↑

“ À notre avis, les prix de l'immobilier seront généralement stables à court terme et le pourcentage de propriétaires reculera au Canada en raison de problèmes d'accessibilité. ”

Pièdre accessibilité à la propriété

Part prévue du revenu d'un ménage type en 2019



88 %
du revenu

Vancouver

79 %
du revenu

Toronto

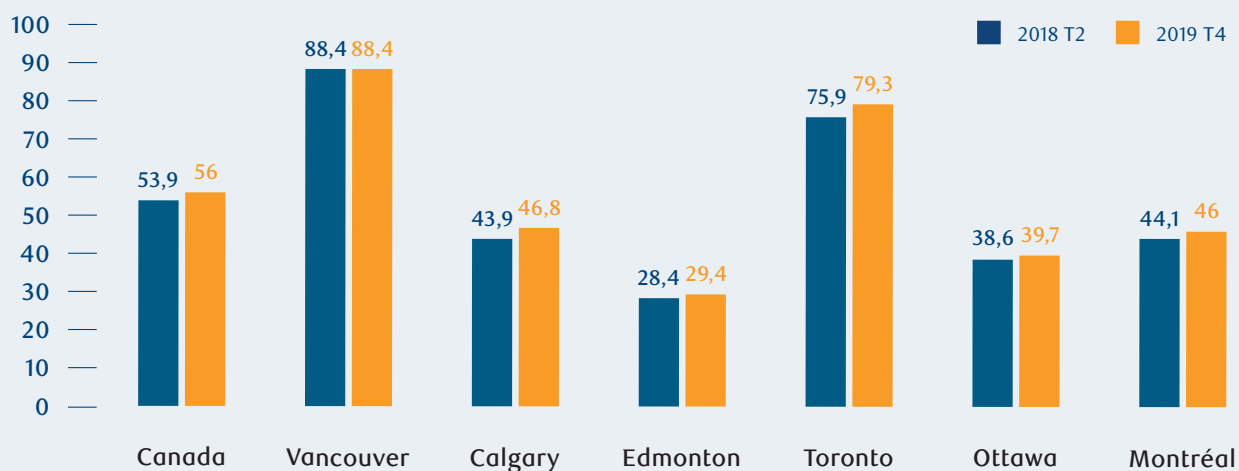
L'accessibilité à la propriété se détériorera

Les responsables de la politique se féliciteront probablement d'avoir dirigé le marché de l'immobilier au Canada vers un atterrissage en douceur en 2018. Il n'y a toutefois pas eu d'amélioration sur le plan de l'accessibilité. Le seuil d'accession à la propriété est plus élevé que jamais à Vancouver et à Toronto : un ménage type devrait y dépenser respectivement un taux record de 88 % et 76 % de son revenu pour rembourser son prêt hypothécaire et payer les taxes foncières ainsi que les services publics pour une maison achetée en 2018. La barre sera encore plus haute en 2019, à mesure que la Banque du Canada continuera de relever les taux. Ajoutons à cela des règles plus strictes en matière de simulation de crise pour les prêts hypothécaires : les obstacles deviendront alors insurmontables pour certains acheteurs d'une première maison.



Les coûts de propriété par rapport aux revenus augmenteront davantage en 2019

Coûts d'une propriété à la valeur marchande en pourcentage du revenu médian des ménages



* En fonction des prévisions de RBC en regard des taux d'intérêt et du revenu des ménages, en conservant le prix des propriétés.
Sources : RPS, Statistique Canada, Banque du Canada, Recherche économique RBC



Le ménage moyen confronté à payer 1000\$ de plus par suite des hausses de taux

Après dix-huit mois, les ménages canadiens n'ont toujours pas ressenti le plein effet du cycle de relèvement des taux d'intérêt de la Banque du Canada, et ce, des hausses déjà pratiquées aux hausses à venir. Le montant d'intérêt payé par les ménages est appelé à augmenter considérablement au cours de l'année qui vient – s'ajoutant ainsi aux hausses que les ménages ont dû absorber en 2018.

En cette période d'endettement élevé des ménages, même un relèvement minime des taux peut entraîner une augmentation marquée des versements d'intérêts. Nous estimons que les remboursements de capital et d'intérêts du ménage moyen augmenteront de 1000 \$ en 2019. Cela représenterait un bond de 7,6 % par rapport à 2018 – un coup dur pour plusieurs qui devrait être en partie compensé par la hausse des salaires. Selon nous, le revenu disponible moyen par ménage, compte non tenu des obligations au titre du remboursement de la dette, croîtra de 2300 \$ en 2019. Ainsi, après avoir assumé le service de sa dette, le ménage canadien moyen aura 1300 \$ de plus dans ses poches.

Ce coussin permettra à la majorité des ménages de garder la tête hors de l'eau. Toutefois, il faut voir s'il suffira à couvrir la hausse du coût des autres biens et services. Pour de nombreux Canadiens, probablement pas ; attendez-vous à ce que certains d'entre eux soient contraints de se serrer la ceinture l'année prochaine.

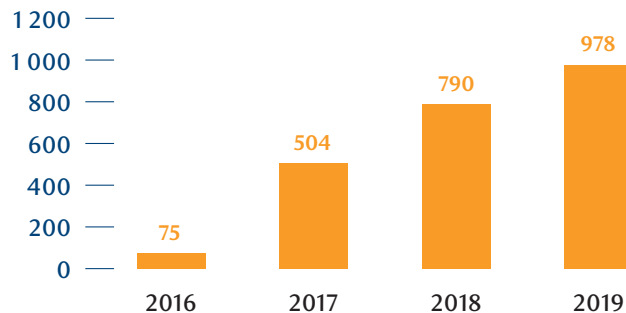
Remboursements de capital et d'intérêts moyens

7,6% Augmentation en 2019



Les ménages consacreront davantage d'argent au remboursement de leurs dettes en 2019

Augmentation annuelle des obligations relatives au service de la dette par ménage au Canada, en dollars



Y compris les ménages sans dette

Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC

“ Le ménage moyen aura 1300\$ de plus dans ses poches ”



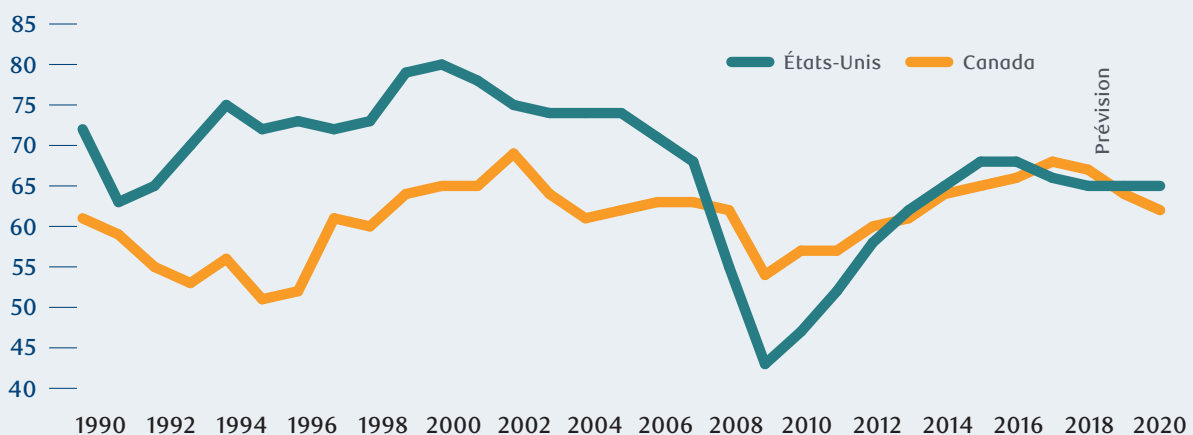
Les consommateurs, plus soucieux de leur budget, boudent davantage le secteur de l'automobile

Même avant d'avoir été confrontés aux hausses de taux d'intérêt, les Canadiens achetaient moins de voitures, en partie à cause d'une combinaison puissante de technologie et de démographie. Les zones urbaines ont connu une explosion des services de covoiturage et d'autopartage, comme Uber et ZipCar, tandis que les recherches indiquent que le nombre de jeunes titulaires d'un permis de conduire diminue. Nous pouvons aussi envisager le rajustement des ventes d'automobiles en fonction des Canadiens de 16 ans

et plus. Les ventes d'automobiles ont connu un sommet en 2017 au Canada, un an après celui qu'ont enregistré les États-Unis, mais le recul a été plus marqué ici. Ajoutons maintenant l'impact de la hausse des taux d'intérêt, qui grugera une partie du revenu discrétionnaire des ménages et forcera certains consommateurs à renoncer à ce qui ne leur est pas essentiel. Un nouveau véhicule se classera-t-il en tête de cette liste?

Le sommet des ventes automobiles au Canada et aux États-Unis est derrière nous

Ventes de véhicules neufs par 1000 personnes âgées de 16 ans et+

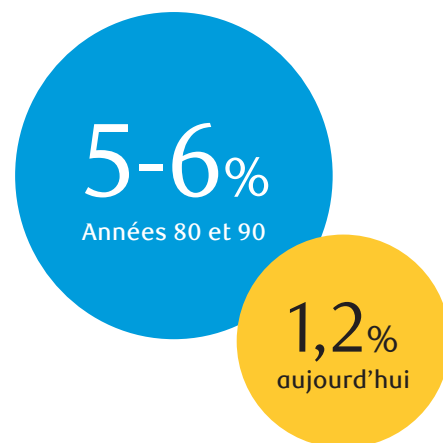


Sources : BEA, Statistique Canada, Recherche économique RBC

La hausse des taux d'intérêt comprimera les dépenses publiques...

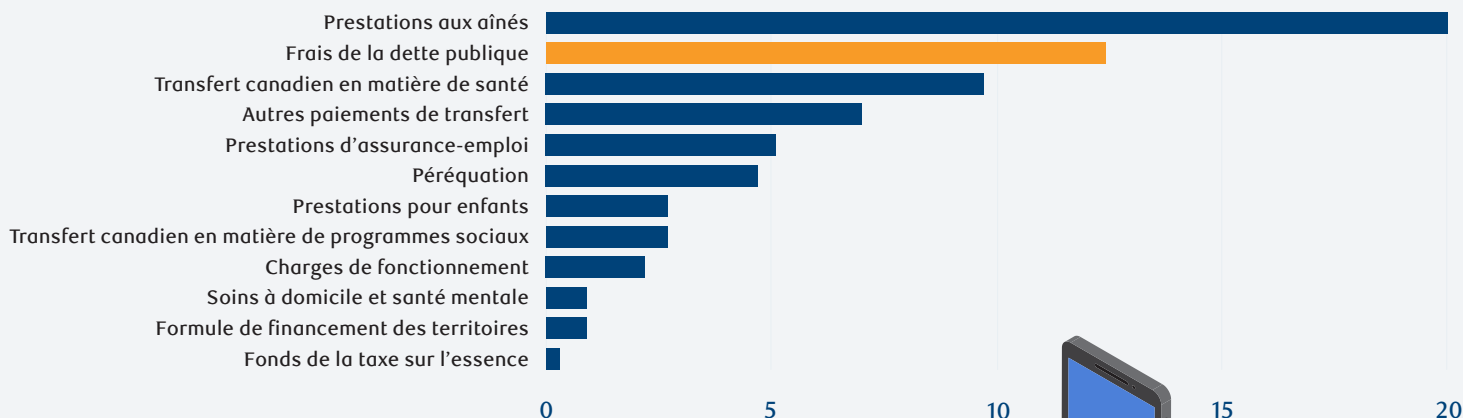
Les ménages ne seront pas seuls à subir les pressions du relèvement des taux. Les options de dépenses publiques seront aussi limitées, car les gouvernements devront prévoir plus d'argent à affecter au fardeau de la dette. Considérez les perspectives budgétaires du gouvernement fédéral. Par rapport à d'autres dépenses publiques fédérales, les coûts associés au service de la dette fédérale accuseront la deuxième augmentation la plus importante de l'exercice 2017-2018 à l'exercice 2023-2024. Une seule autre dépense augmentera plus rapidement : les prestations versées aux personnes âgées. Les coûts associés au service de la dette fédérale – qui s'établissent à 1,2 % du PIB – sont certes modestes comparativement aux 5 % à 6 % enregistrés à la fin des années 80 et au début des années 90. Les taux d'intérêt à cette époque dépassaient les 10 %. Rien de tel ne se produira durant le présent cycle de resserrement de la Banque du Canada. Toutefois, avec la pression qu'exerce la population vieillissante sur le portefeuille public, la hausse des coûts associés au service de la dette limitera de plus en plus les sommes qui pourraient être affectées à d'autres priorités.

La dette publique fédérale en % du PIB



Ottawa consacrera davantage d'argent au remboursement de la dette qu'à presque tout autre programme

Croissance des dépenses du gouvernement fédéral, exercices 2017-18 à 2023-24, en milliards de dollars



Sources : ministère des Finances, Recherche économique RBC

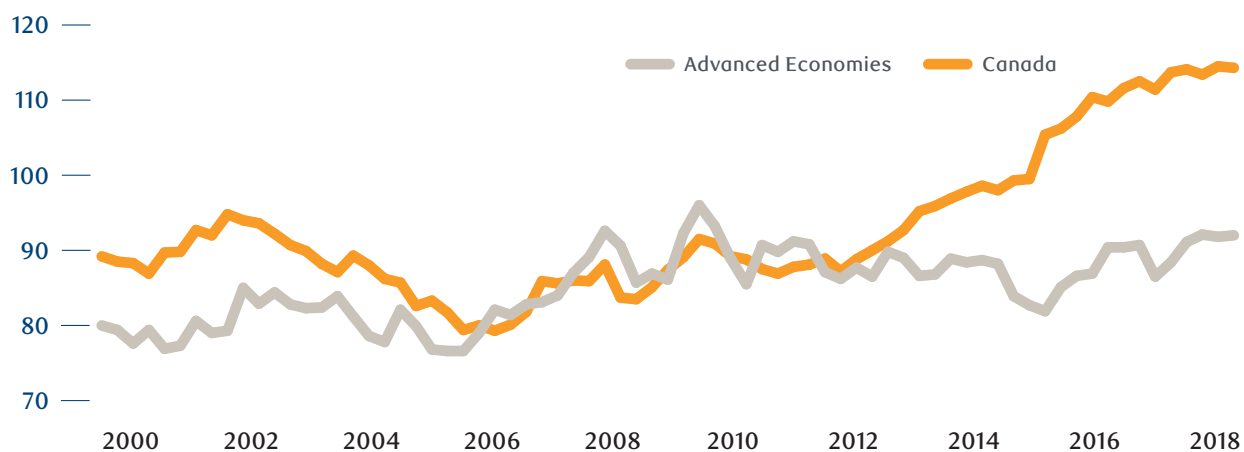


... et auront des répercussions sur les bilans des entreprises

L'endettement des entreprises canadiennes s'est aussi accru, car elles ont profité de la faiblesse des taux d'intérêt pour faire grimper leurs dépenses consacrées aux immeubles résidentiels et aux biens d'équipement. Le ralentissement de la croissance et de la construction résidentielle en 2019 devrait peser sur la demande de crédit.

Les sociétés canadiennes se sont beaucoup plus endettées que leurs pairs à l'international

Dette des sociétés non financières en pourcentage du PIB



Sources : BRI, Recherche économique RBC Économies avancées

Les gouvernements compteront sur deux nouvelles sources de revenu important en 2019

6 milliards de dollars

Le montant d'argent qu'Ottawa et les provinces tireront de programmes de tarification du carbone durant l'exercice 2019-2020. Les gouvernements ne le conserveront pas en entier. Dans plusieurs provinces, la majeure partie des revenus du carbone sera en effet versée aux ménages sous la forme de chèques.

400 millions de dollars

Le montant total que les gouvernements fédéral et provinciaux s'attendent à tirer des droits sur le cannabis cette année. Ottawa à elle seule prévoit recevoir 100 millions de dollars, le maximum que touchera le fédéral au cours des deux premières années suivant la légalisation en vertu d'un accord de partage des revenus avec les provinces.





La pénurie de main-d'œuvre pourrait finalement mener à une hausse des salaires plus vive

L'économie canadienne tournant presque à plein régime en 2018, c'est le manque de main-d'œuvre qui a retenu l'attention. En novembre, le taux de chômage à l'échelle nationale a atteint son niveau le plus bas en 44 ans, et selon les dernières données, plus d'un demi-million d'emplois restent à pourvoir, une hausse de près de 100 000 emplois depuis la même période de 2017. Les entreprises auprès desquelles la Banque du Canada et d'autres groupes mènent des sondages ont toutes affirmé qu'elles avaient de plus en plus de difficulté à trouver et à embaucher des travailleurs.

Aucun répit ne semble en vue. Globalement, les taux de chômage s'établissent à deux points de pourcentage en deçà des sommets atteints avant la récession, une situation qui ne devrait pas changer en raison du vieillissement constant de la main-d'œuvre au Canada. Les taux de départs à la retraite augmentent constamment, les taux de participation des jeunes (surtout des jeunes hommes) stagnent, voire diminuent, et le nombre de femmes dans la force de l'âge demeure moins élevé que leurs homologues masculins sur le marché du travail. Par le passé, l'immigration s'est avérée une importante source de nouveaux travailleurs au Canada, mais les augmentations attendues à court terme ne suffiront probablement pas à répondre à la demande croissante. Les politiques visant l'afflux de personnes sur le marché du travail – l'élargissement des programmes de garde d'enfants ou l'augmentation des investissements dans la formation en milieu de travail – pourraient contribuer à combler le manque de main-d'œuvre.

547 300

nombre de postes à pourvoir au Canada



Historiquement, le manque de main-d'œuvre a entraîné une hausse des salaires. Le fait qu'aucune hausse marquée des salaires ne se soit matérialisée cette fois-ci laisse les économistes et les décideurs perplexes. À notre avis, même si les marchés de l'emploi continuent de ressembler à ceux qui prévalaient au début de la dernière expansion en 2004, les salaires ne réagissent plus de la même façon en raison de l'évolution des données démographiques et des comportements. Une diminution du taux de rotation – les Canadiens étant peu enclins à quitter leurs emplois actuels pour des cieux plus cléments – est l'un des facteurs qui semblent avoir plombé la croissance des salaires. Toutefois, la reprise cette dernière année suggère une hausse des salaires à venir.

“ Les Canadiens quittent de plus en plus emplois actuels un facteur qui laisse entrevoir une croissance des salaires plus rapide. ”

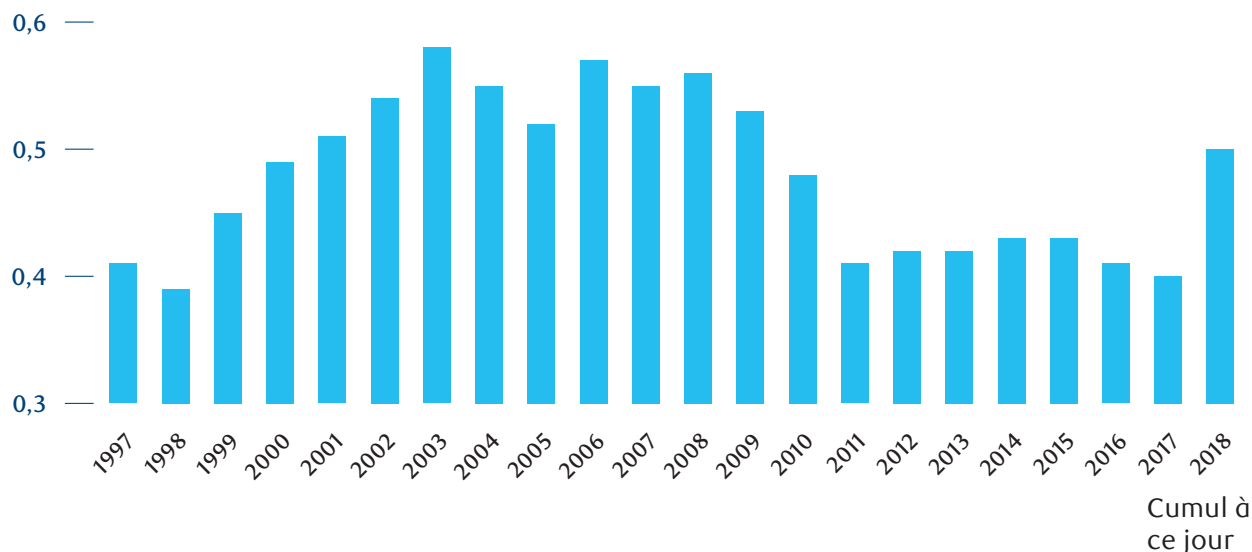
270 000



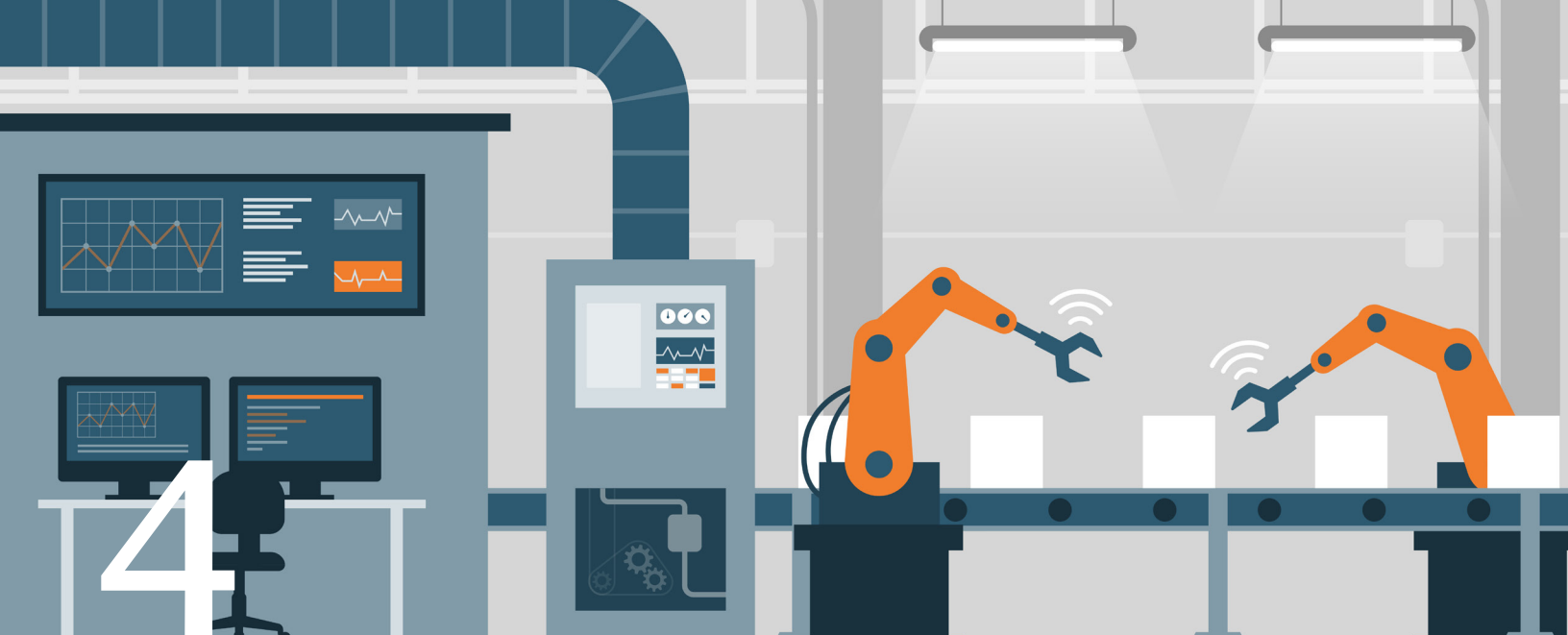
Sur le marché de l'emploi canadien, plus de 270 000 personnes prendront leur retraite chaque année tout au long de la décennie commençant en 2020. Cela signifie que 2019 est l'année où les entreprises devront prendre de sérieuses mesures pour attirer, former et conserver de jeunes travailleurs.

Le mécontentement amène davantage de Canadiens à quitter leur emploi

% de la population active



Chômeurs qui ont quitté leur emploi pour cause d'insatisfaction, en % de la main-d'œuvre
Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC



Les emplois menacés par l'automatisation enregistrent des pertes

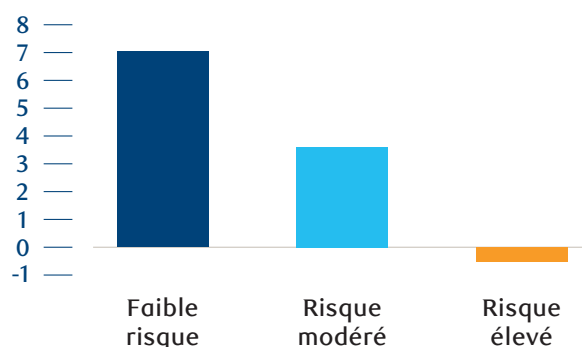
Au fil des ans, d'innombrables manchettes ont évoqué la menace que les robots représentent pour les emplois, sans que l'embauche ralentisse pour autant. Nous commençons toutefois à constater que l'automatisation de certains postes se reflète dans les données sur l'emploi.

Il suffit de comparer la croissance des emplois les plus « à risque » d'obsolescence en raison des percées technologiques à celle des emplois présentant un « risque modéré » ou un « faible risque » face à l'automatisation. Au cours des cinq dernières années, le nombre des emplois « à risque » a accusé un recul, tandis que celui des emplois à « faible risque » a monté en flèche. Ce ne sont pas tous les emplois « à risque » qui ont diminué – les travailleurs des services de restauration, les adjoints administratifs et les commis comptables ont tous connu une forte croissance sur le plan de l'emploi. Rien à notre avis ne pourrait mettre un frein à cette transformation plus générale du marché de l'emploi.

Il ne faut surtout pas oublier que l'automatisation des emplois ne présage pas leur disparition. Même si les nouvelles technologies peuvent perturber le marché de l'emploi en remplaçant directement des travailleurs, elles peuvent aussi réduire les coûts et entraîner des expansions de manière à faire croître le nombre global d'emplois. Les décideurs doivent davantage aider les travailleurs durant cette période d'ajustement en mettant à leur disposition plus de ressources d'éducation et de formation pour tenter de contrer les effets déstabilisateurs de l'automatisation.

Les emplois les plus menacés par l'automatisation ont accusé un

Croissance de l'emploi selon le risque que présente l'automatisation



Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC, Frey et Osborne, 2017



L'arme de croissance pas trop secrète du Canada – l'immigration

En ce qui concerne la croissance de la population, le Canada se classe en tête du G7. En effet, aucun autre pays du groupe ne le suit de près. En 2018, la population du Canada était en voie d'augmenter de 1,4 %, son rythme le plus soutenu en 18 ans et le double des 0,7 % enregistrés aux États-Unis, le pays du G7 qui affiche le deuxième taux de croissance de la population le plus important.

La forte immigration (nette) a compté pour près de la moitié (45 %) de l'augmentation de la population canadienne l'an dernier. Cette contribution ne fera que croître, car Ottawa s'est engagée à faire passer sa cible d'immigration annuelle de 310 000 nouveaux résidents permanents en 2018 à 350 000 d'ici 2021, dont une progression importante de 6,7 %, pour l'établir à 331 000 en 2019. Environ les deux tiers de l'augmentation en 2019 seront attribuables aux programmes économiques qui visent les travailleurs hautement qualifiés et à résoudre les problèmes de manque de main-d'œuvre partout au pays.

350 000

**Cible d'immigration
du Canada
en 2021**

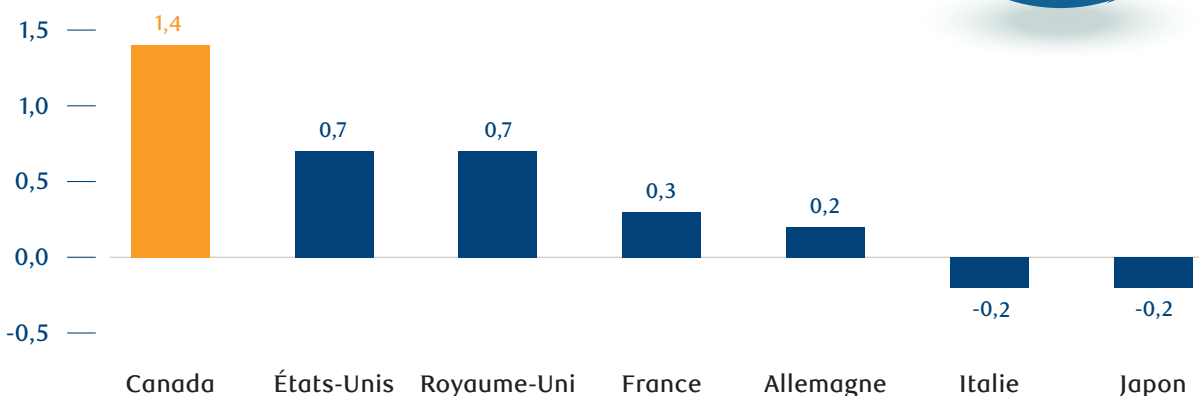


L'augmentation du nombre de résidents non permanents est l'autre fait à souligner en 2018. Le nombre de ressortissants étrangers autorisés à vivre temporairement au Canada s'est établi à 166 000 (compte tenu des retours), un record de tous les temps et soit près d'un tiers de la hausse globale de la population. Ce nombre représentait moins de 10 % il y a deux ans. Ce groupe inclut des travailleurs étrangers temporaires, des étudiants étrangers et des demandeurs d'asile. Les trois catégories ont connu une hausse marquée, reflétant la forte demande d'une main-d'œuvre qualifiée, la réputation croissante du Canada comme un pays où poursuivre des études postsecondaires et l'augmentation du nombre de demandeurs du statut de réfugié à la frontière. À court terme, nous voyons peu de facteurs susceptibles de renverser la tendance.

Part des résidents non permanents de la croissance de la population $\frac{1}{3}$

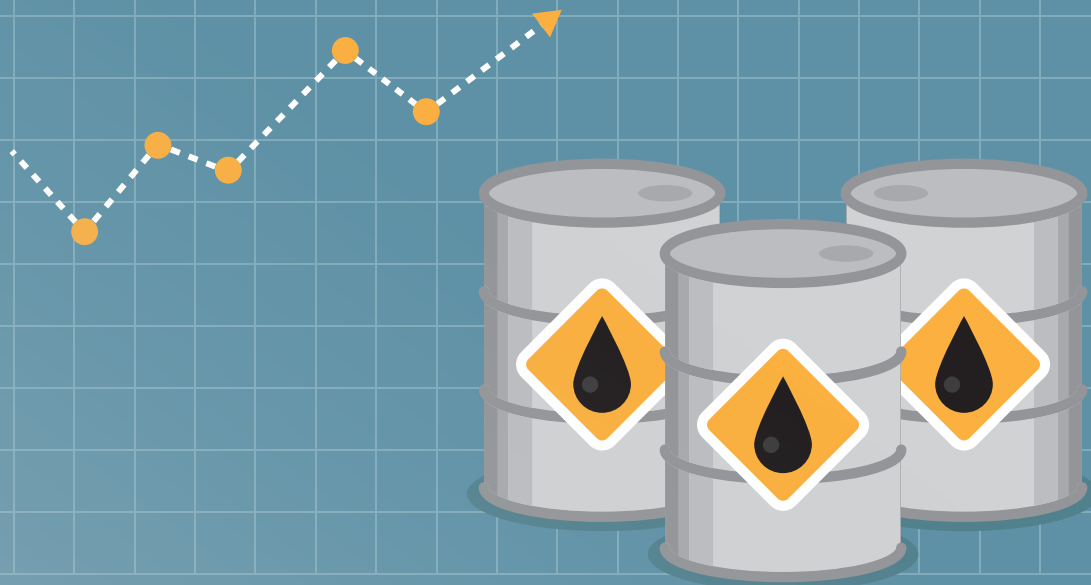
La population canadienne a augmenté plus rapidement que dans tous les autres pays du G7

Variation annuelle de la population résidente en pourcentage, 2018



Sources : Statistique Canada, Bureau of the Census des États-Unis, Eurostat, INSEE, bureau fédéral de statistique de l'Allemagne, institut national de statistique italien, bureau de statistique du Japon, Recherche économique RBC

6



Les prix du pétrole canadien ne retourneront pas aux creux de 2018

La remarquable intervention du gouvernement albertain dans le secteur pétrolier à la fin de 2018 aura des répercussions au cours des 12 prochains mois et au-delà.

Après avoir d'abord consenti à acheter 7 000 wagons, la province a annoncé une réduction de la production pour écouler l'excédent de stock et permettre aux prix du pétrole canadien de se rapprocher des références mondiales. Ces mesures n'auront toutefois aucune incidence sur les prix à l'échelle mondiale principalement influencés par l'OPEP qui, le 7 décembre, a annoncé vouloir diminuer la production de 1,2 million de barils par jour pour faire remonter les prix. Une baisse des stocks à l'échelle planétaire signifie que le marché se rapprochera de son point d'équilibre en 2019. Il s'agit aussi d'une bonne nouvelle pour les producteurs canadiens, car l'écart entre le WTI et le Western Canadian Select semble également s'amenuiser.

1,2 million de barils par jour : les réductions de production de l'OPEP soutiendront le prix du pétrole

L'écart entre le prix du pétrole canadien et les prix à l'international sera moins important



Sources : Bloomberg, Recherche économique RBC



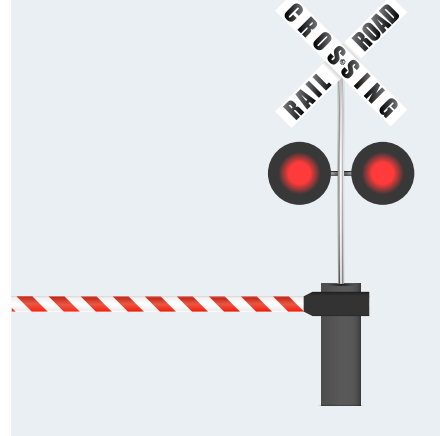
Le pétrole domine les autres secteurs dans le transport ferroviaire

Les producteurs pétroliers canadiens ont expédié plus de 200 000 barils de pétrole par jour par voie ferroviaire l'été dernier – un record et près du double des expéditions effectuées à l'été 2017. Mais ce qui a sauvé le transport des goulets d'étranglement causés par l'insuffisance de la capacité des pipelines s'est transformé en problème pour les expéditeurs d'autres marchandises.

L'intensification du transport ferroviaire du pétrole brut a déclassé les céréales et les métaux plus particulièrement. En 2018, les producteurs de céréales n'ont pas hésité à affirmer haut et fort que les sociétés ferroviaires favorisaient le transport du pétrole au détriment des céréales, ce qui les empêchait de mettre leur produit sur le marché en temps opportun.

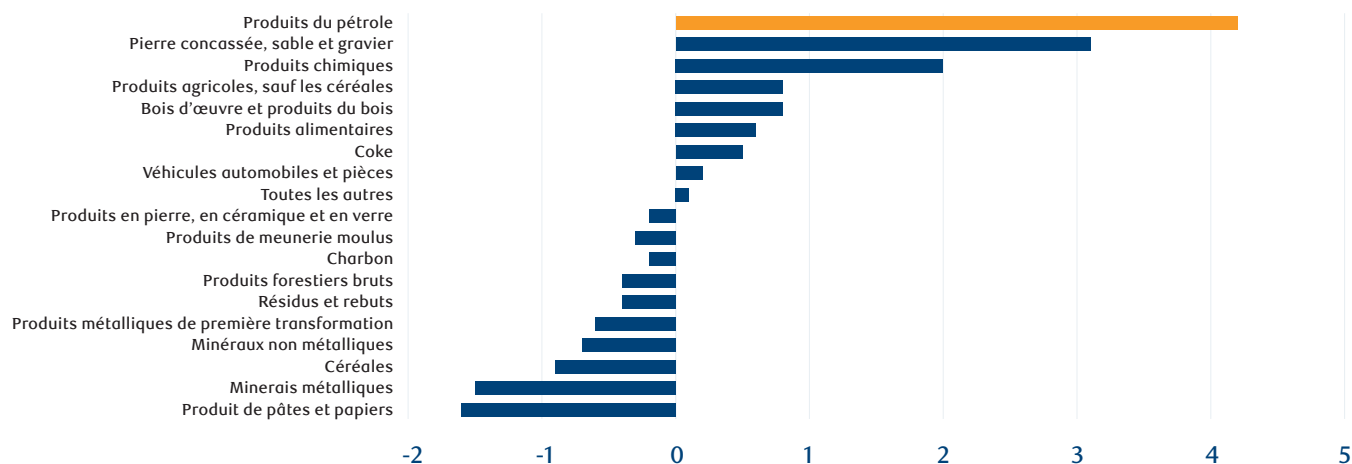
Cette année pourrait être moins difficile pour eux. Outre l'achat de wagons et les coûts de production en Alberta, le remplacement de la ligne 3 d'Enbridge devrait ajouter 370 000 barils par jour à la capacité des pipelines au deuxième semestre de 2019. Toutefois, Cenovus, l'exploitant de sable bitumineux, vient de conclure une entente de trois ans avec les deux grandes sociétés ferroviaires canadiennes visant le transport de 100 000 barils de pétrole brut lourd par jour, ce qui laisse entendre que le transport du brut par voie ferroviaire continuera de jouer un rôle dans l'économie du pays.

“ Le transport ferroviaire du pétrole brut se fait détriment d'autres marchandises ”

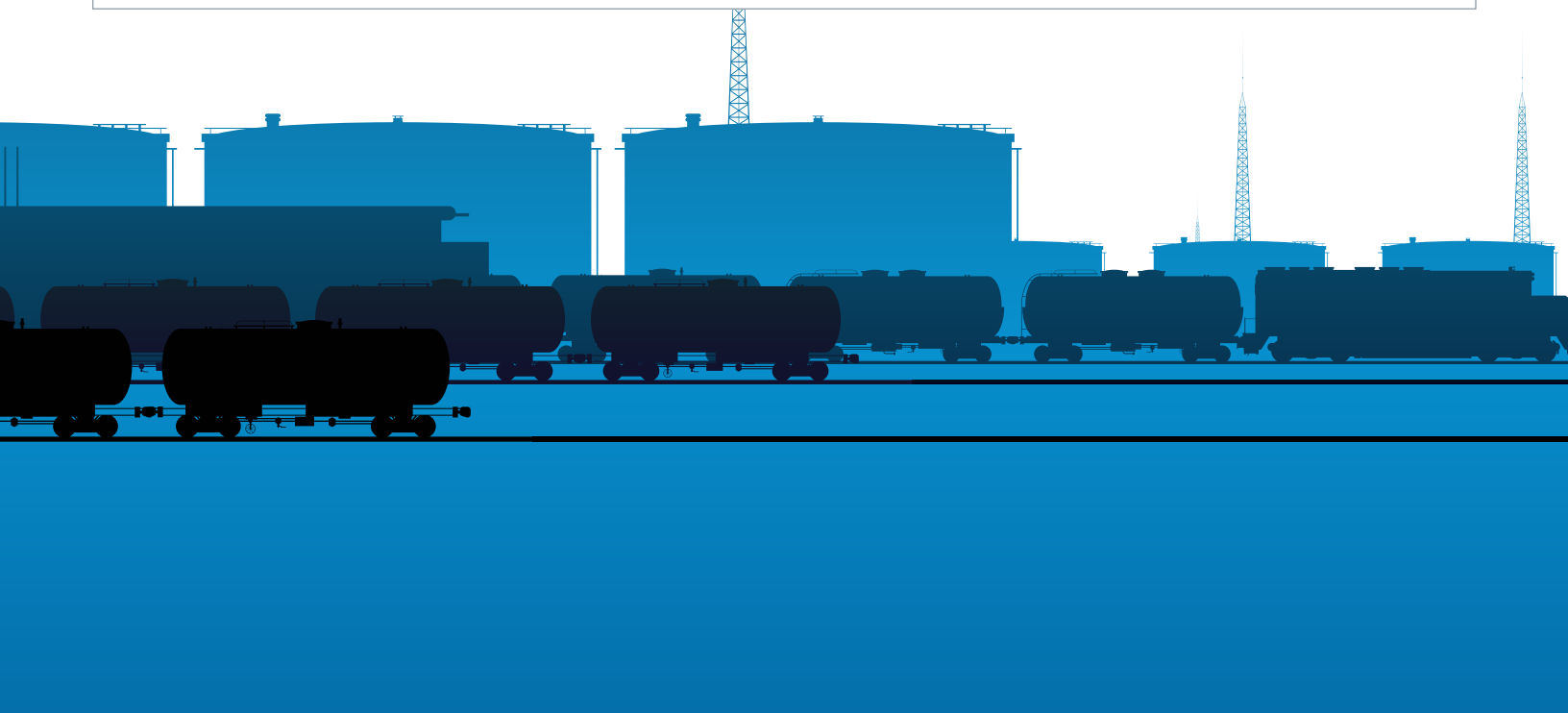


Transport ferroviaire du pétrole par rapport à d'autres marchandises

Variation des envois en wagon complet quotidiens moyens de 2008 à 2018, en milliers



Sources : Association of American Railroads, Recherche économique RBC





Les mesures fiscales ne suffiront pas à elles seules à résoudre les problèmes de compétitivité du Canada

Après plus d'un an d'anxiété croissante au Canada face à la menace que présentent pour la compétitivité les baisses d'impôt des sociétés aux États-Unis, les dirigeants d'entreprises ont bien accueilli l'Énoncé économique de l'automne du gouvernement fédéral, qui contient diverses mesures fiscales, notamment la passation en charges des dépenses en capital accélérée. Cette annonce, combinée au fait que le taux d'imposition des sociétés canadiennes reste le troisième plus bas du G7, devrait être de bon augure pour la compétitivité en 2019.

La compétitivité ne repose toutefois pas uniquement sur l'imposition, et les améliorations n'ont pas toujours besoin de prendre la forme de réductions draconiennes des recettes publiques. L'inefficacité de la bureaucratie gouvernementale se classe devant les taux d'imposition au chapitre des « facteurs pouvant nuire à la conduite des affaires » au Canada, selon le Forum économique mondial. Prenons l'exemple du temps moyen requis pour obtenir un permis de construction : à 250 jours, selon les données de la Banque mondiale, le processus est plus lent que dans n'importe quel autre pays du G7 et près de trois fois plus long qu'aux États-Unis. Le processus apparemment interminable pour désengorger le transport du pétrole au Canada est un autre exemple.

“ Les formalités administratives embêtent plus les entreprises que les taxes ”



Sur ce plan aussi nous croyons que 2019 sera plus favorable. La mise à jour du budget fédéral incluait plusieurs nouveaux projets de déréglementation, notamment une analyse descendante des formalités administratives, la promotion plus vigoureuse de l'incidence économique des règlements gouvernementaux, un organisme voué à l'innovation en matière de réglementation et l'introduction d'un « projet de loi de modernisation de la réglementation » prévoyant un examen annuel en vue d'éliminer les règlements « désuets ou dédoublés ».

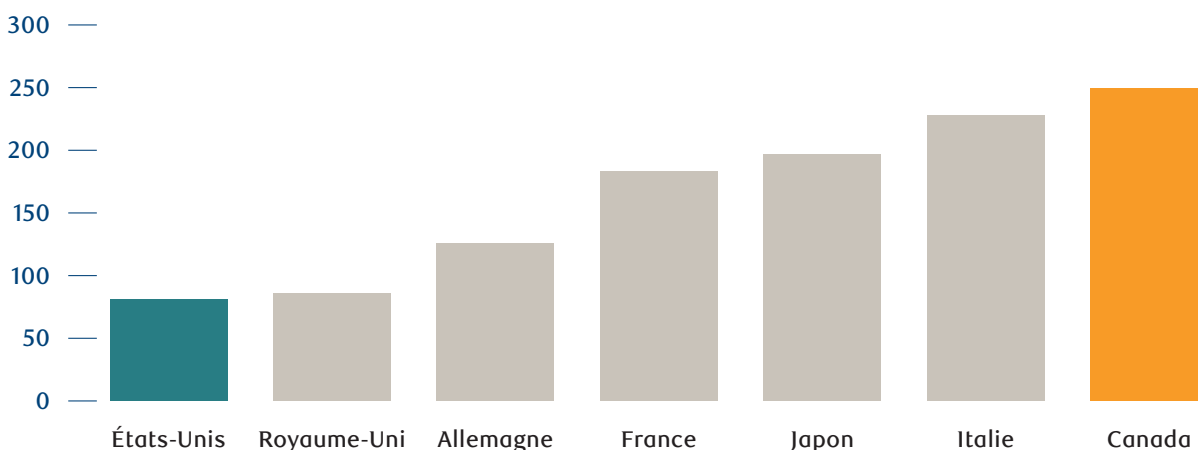
Les problèmes de compétitivité du Canada n'ont toutefois pas nui à la reprise des investissements des entreprises. Les investissements directs étrangers au Canada au cours des trois premiers trimestres de 2018 dépassent déjà les flux totaux d'investissement de 2017, même s'ils restent historiquement peu élevés. En même temps, une nouvelle génération d'entreprises émerge, ce qui est essentiel à la croissance des emplois.

La présence de contraintes en matière de compétitivité ne signifie pas que les investissements ne connaîtront pas de croissance. La difficulté consiste plutôt à déterminer quel taux de croissance aurait été enregistré en leur absence.

“ Les investissements directs étrangers au Canada commencent enfin à augmenter. ”



Nombre de jours requis pour traiter une demande de permis de construction



Sources : Banque mondiale (francais.doingbusiness.org), Recherche économique RBC

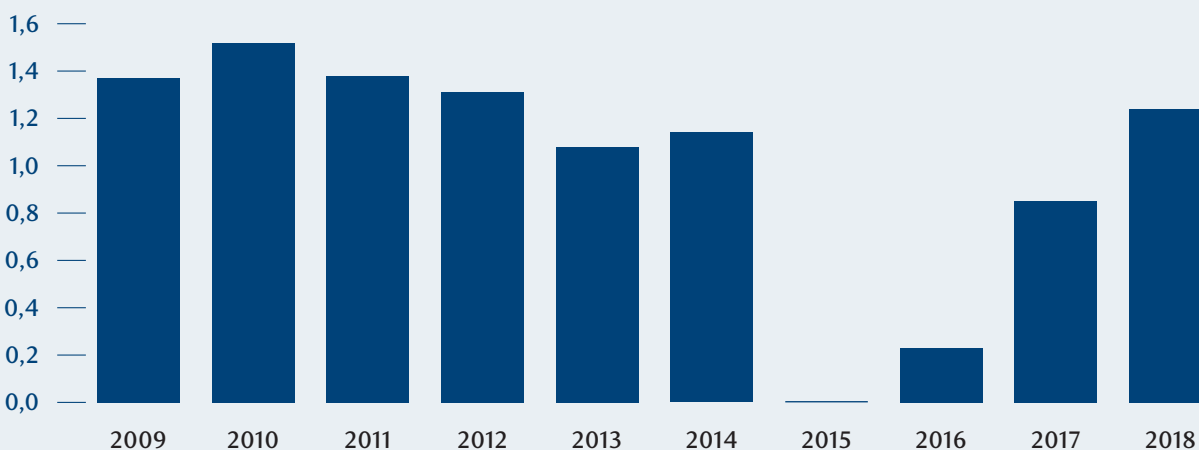
Plus d'entreprises, plus d'emplois

Une économie prospère a besoin que des entrepreneurs prennent des risques, lancent de nouveaux projets et, surtout, créent des emplois. Durant trop longtemps, la création nette d'entreprises au Canada – une mesure du nombre d'entreprises tenant compte de la mise sur pied et de la fermeture d'entreprises – était en déclin. En 2015, elle a stagné à la défaveur d'un recul dans le secteur pétrolier et gazier. Heureusement, elle s'est redressée depuis et a inscrit, durant le premier semestre de 2018, son rythme le plus soutenu depuis 2012. Le secteur du transport et de

l'entreposage a affiché la plus forte croissance et s'est classé parmi les plus grandes forces économiques des dernières années. Encore plus important pour une économie tournée vers l'avenir, le secteur de la technologie de l'information et des communications s'est posé en champion de la croissance en 2018. Vous avez encore besoin d'une raison expliquant l'importance de la création nette d'entreprises ? En 2017, elle a entraîné la création de 100 000 emplois et était en voie d'enregistrer un gain semblable en 2018.

Les créations d'entreprises sont plus nombreuses que depuis 2012

Création nette d'entreprises (taux d'ouverture moins taux de fermeture), pourcentage



Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC

“ En 2017, la création nette d'entreprises a entraîné la création de **100 000** emplois et était en voie d'enregistrer un gain semblable en 2018. ”



9

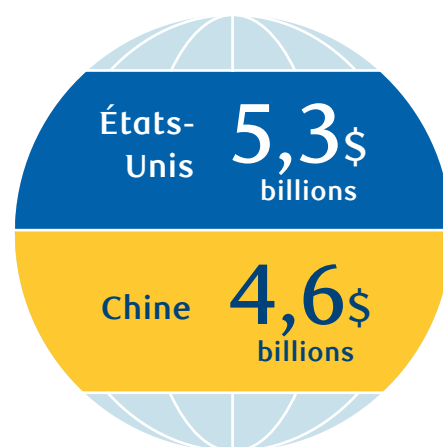


Le Canada se retrouverait pris sous le feu croisé dans le cas d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine

Les préoccupations concernant la principale relation commerciale du Canada se sont calmées grâce à la conclusion de l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) à la fin septembre. Il est vrai que certains irritants bilatéraux subsistent et que l'AEUMC n'a pas encore été ratifié. Néanmoins, au Canada, l'attention s'est tournée vers les possibles répercussions de l'intensification des frictions commerciales entre les États-Unis et la Chine.

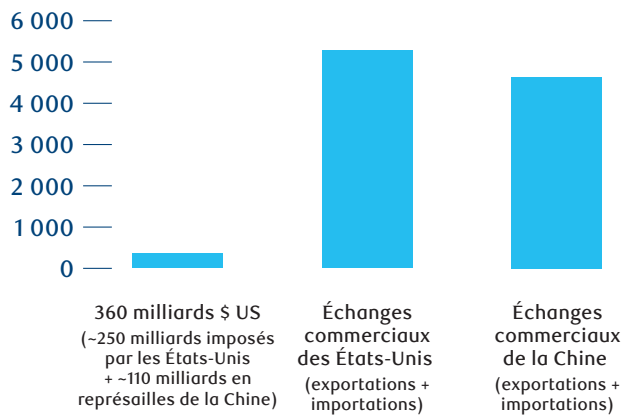
La bonne nouvelle, si l'on peut l'appeler ainsi, c'est que l'administration américaine est en train de se bâtir une réputation en matière de rhétorique dans les différends avant de conclure un « nouvel » accord comportant des modifications somme toute assez mineures. Nous en avons été témoins dans le cadre des négociations visant la modification de l'ALENA. Pour le moment, le gouvernement des États-Unis et la Chine ont accepté d'observer une trêve pour le début de l'année. Même si le montant des échanges commerciaux bilatéraux entre la Chine et les États-Unis ayant déjà été ciblés par des tarifs douaniers, soit 360 milliards de dollars américains, est percutant, son effet pâlit lorsque l'on considère le contexte mondial. En 2017, les importations et les exportations des États-Unis ont totalisé environ 5,3 billions de dollars américains ; quant à la Chine, ce nombre s'élève à 4,6 billions de dollars américains.

Exportations et importations mondiales en 2017



Produits assujettis aux tarifs imposés par les États-Unis et la Chine par rapport au total des échanges commerciaux

En milliards de \$ US



Sources : Haver, Recherche économique RBC

“ Une aggravation du conflit aurait des répercussions négatives sur le Canada. ”



Une aggravation importante du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine n'est toutefois pas impossible. Les répercussions sur le Canada seraient variées, mais plutôt négatives. Des simulations présentées dans le dernier numéro des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international (FMI) montrent même de possibles avantages à court terme pour le Canada et le Mexique, puisque les entreprises et les ménages de la Chine et des États-Unis se tourneraient vers d'autres partenaires pour leurs échanges commerciaux. Ce phénomène ravirait les exportateurs canadiens qui cherchent à établir des relations commerciales plus importantes avec la Chine.

Nous doutons toutefois du fait que les répercussions sur le Canada seraient aussi inoffensives. Pour tirer pleinement profit des occasions commerciales découlant d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, des investissements coûteux seraient probablement nécessaires afin de réorienter les chaînes d'approvisionnement, qui font actuellement en sorte que la demande pour les produits canadiens reste inextricablement liée à celle pour les produits américains. Des efforts sont actuellement déployés pour modifier cette situation, mais, à court terme, des dépenses engagées à ces fins seraient difficilement justifiables vu la nature possiblement temporaire des perturbations commerciales entre les États-Unis et la Chine.

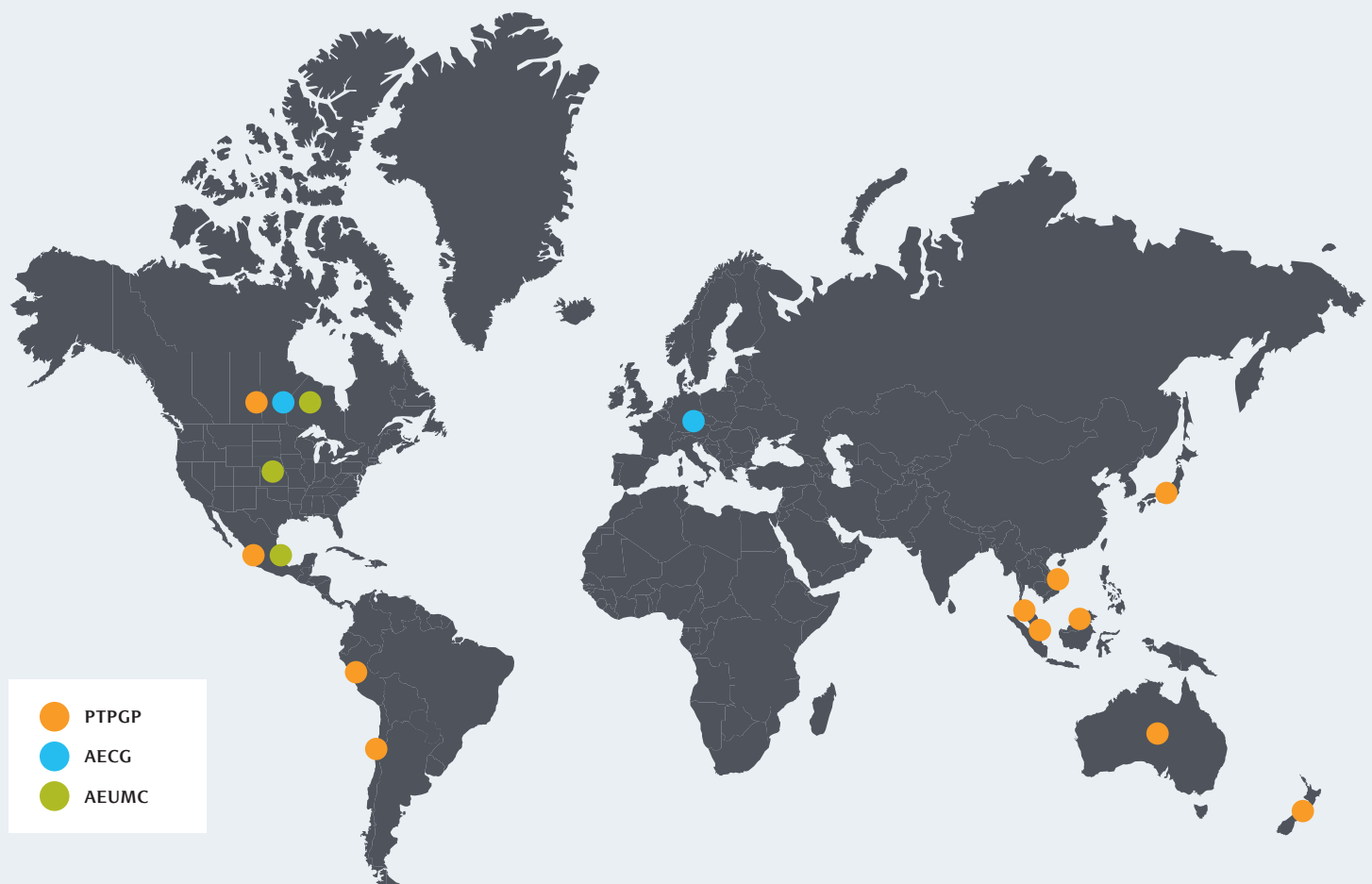
Par ailleurs, un véritable conflit commercial entre les États-Unis et la Chine aurait des répercussions négatives immédiates sur le Canada. Celles-ci se traduiraient par une volatilité sur le marché boursier, qui pourrait miner la confiance des entreprises et des consommateurs, ainsi que par une hausse éventuelle des prix en raison des tarifs douaniers qui se répercuteraient sur les chaînes d'approvisionnement et sur les ménages.

Le mieux que le Canada et le reste du monde peuvent espérer est non seulement que la trêve commerciale actuelle tienne le coup, mais qu'elle se traduise par une révision à la baisse des tarifs douaniers.

Les accords de libre-échange seront bénéfiques pour le Canada, mais nous devons être plus proactifs

Alors que trop de pays consacrent leur énergie et leurs ressources à ériger des murs – tant des barrières physiques que tarifaires – le long de leurs frontières, le Canada conserve quant à lui la conviction qu’une circulation plus libre des biens, des services et des personnes entre les nations constitue la clé qui permettra de libérer le potentiel économique. En plus de l’Accord économique et commercial global (AECG) entre le Canada et l’Union européenne, entré en vigueur en 2017, la première phase de réduction des tarifs douaniers dans le cadre de l’Accord de partenariat transpacifique global et progressiste (PTPGP) aura lieu en

janvier 2019. À long terme, on estime que ces deux accords combinés permettront d’augmenter la croissance d’environ un demi-point de pourcentage au Canada. Évidemment, le fait d’avoir conclu des accords commerciaux ne se traduit pas automatiquement par une augmentation des échanges. Les entreprises canadiennes doivent en faire davantage pour tirer profit de leur accès aux marchés mondiaux. Le pays continuera d’entretenir des liens étroits avec ses voisins du sud. Ces accords de libre-échange donnent toutefois une longueur d’avance essentielle au Canada, dans un contexte où les États-Unis se replient sur eux-mêmes.



“ À long terme, on estime que ces deux accords combinés permettront d’augmenter la croissance d’environ un demi-point de pourcentage au Canada. ”