

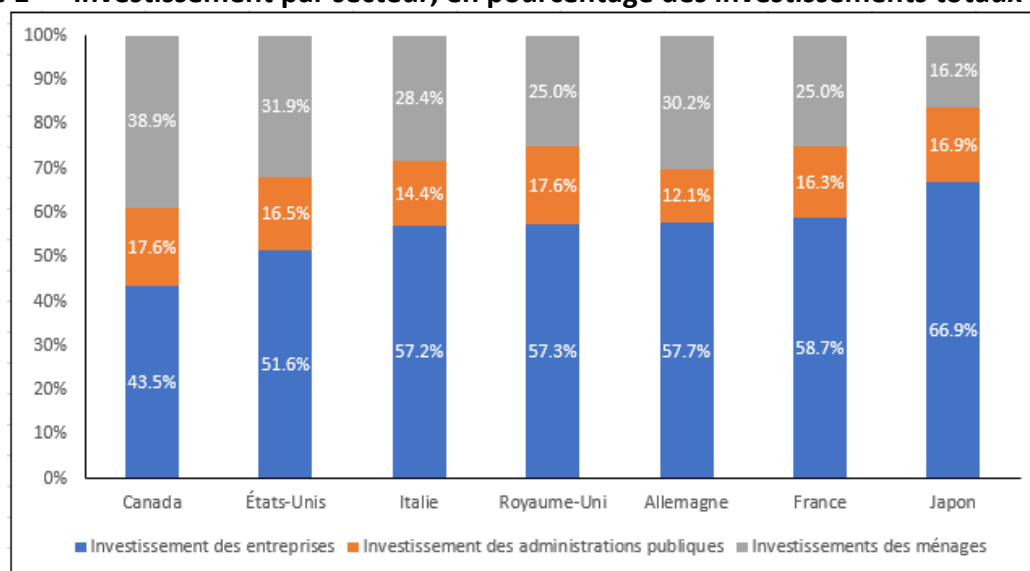
Le 16 décembre 2021, le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a été autorisé par le Sénat à étudier, pour en faire rapport, toute question concernant les banques et le commerce en général, tel que le prévoit l'article 12-7(8) du Règlement. Conformément à cet ordre de renvoi, le comité a décidé de mener plusieurs études exploratoires sur des sujets qu'il juge important d'examiner au lendemain de la pandémie de COVID-19. Ces études visent à passer en revue les points que le comité devrait aborder dans le cadre d'études approfondies.

Une étude a porté sur la situation inquiétante de l'investissement des entreprises au Canada. Le comité a entendu les témoignages de Tiff Macklem et Carolyn Rogers, gouverneur et première sous-gouverneure de la Banque du Canada respectivement, ainsi que ceux de Stephen Poloz et David Dodge, qui ont tous deux été gouverneurs de la Banque du Canada. Enfin, il a aussi entendu M. Paul Desmarais III, président-directeur général de Sagard Holdings Inc., et reçu un mémoire de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC). Le présent rapport provisoire résume les conclusions que le comité tire de cette étude jusqu'à maintenant.

Statistiques internationales sur les investissements des entreprises et la productivité de la main-d'œuvre

Comme la figure 1 le montre, le Canada accuse en 2020 le plus faible pourcentage d'investissement des entreprises en proportion des investissements totaux au sein du Groupe des sept (G7). En revanche, il se classe au premier rang pour l'investissement des ménages et au deuxième rang pour l'investissement des administrations publiques en proportion des investissements totaux au sein du G7 pendant la même année.

Figure 1 — Investissement par secteur, en pourcentage des investissements totaux en 2020

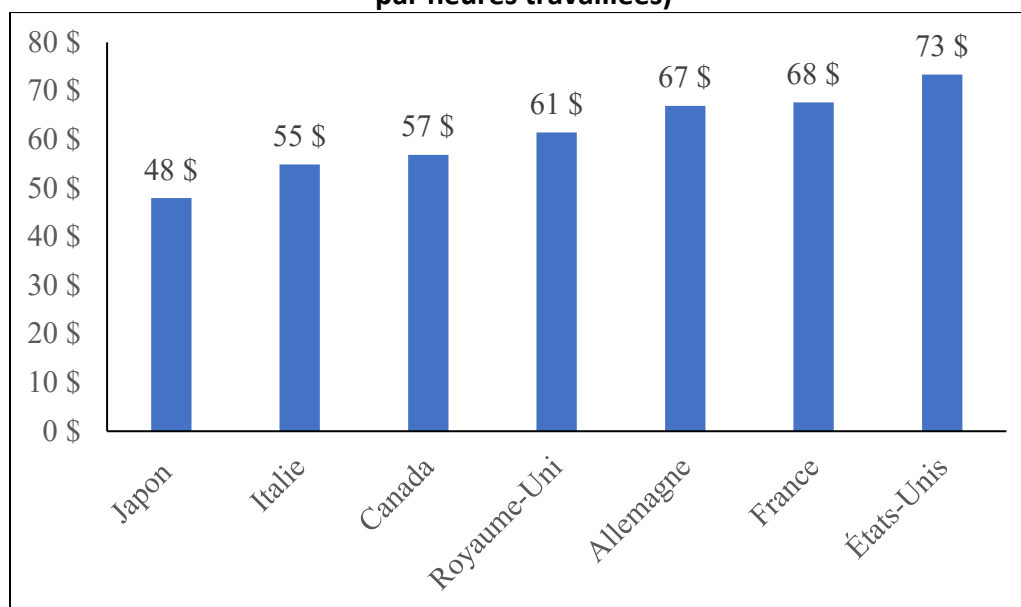


Remarque : 2020 est la dernière année pour laquelle on dispose de données sur tous les pays du G7.
Source : Organisation de coopération et de développement économiques, données sur les investissements par secteur.

D'après les données que l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'OCDE) possède sur les [investissements par catégorie de biens](#), le Canada affiche le plus fort pourcentage d'investissement dans l'immobilier en proportion des investissements totaux du G7 en 2019. En revanche, il se classe au dernier rang pour l'investissement dans les produits de propriété intellectuelle et l'avant-dernier rang dans les technologies de l'information et de la communication en proportion des investissements totaux au sein du G7.

En ce qui concerne la productivité de la main-d'œuvre, la figure 2 montre qu'une heure de travail au Canada générerait 57 \$ en biens et services en 2020 comparativement à 73 \$ aux États-Unis, ce qui représente 78 % de la productivité de la main-d'œuvre américaine.

Figure 2 – Productivité de la main-d'œuvre en 2020 (produit intérieur brut en dollars américains par heures travaillées)



Remarque : 2020 est la dernière année pour laquelle on dispose de données sur tous les pays du G7.

Source : Organisation de coopération et de développement économiques, données sur le produit intérieur brut (PIB) par heures travaillées.

Faiblesse des investissements des entreprises depuis la crise financière de 2008

Lors de sa comparution devant le comité, David Dodge a parlé de la tendance inquiétante observée au cours des dernières décennies au chapitre des investissements des entreprises. Il a signalé que, depuis la crise financière de 2008, le Canada affiche de faibles niveaux d'investissement dans les entreprises et une faible croissance de sa productivité, tous deux bien inférieurs à ceux de la plupart des pays du G7 et de l'OCDE. M. Dodge a également précisé que, de 2016 à 2019, les investissements des entreprises, en pourcentage du revenu national, étaient inférieurs à 15 % et que, pendant la pandémie, ce pourcentage a baissé à environ 14 %, un creux historique. Ces deux

chiffres étaient bien inférieurs à la moyenne à long terme du Canada, qui est d'environ 15,5 % et bien en deçà des niveaux internationaux. Ces faibles niveaux d'investissement des entreprises se sont traduits par un faible ratio capital–main-d'œuvre au Canada par rapport aux autres pays, une productivité limitée et une croissance économique potentielle ralentie.

Tant Stephen Poloz que Tiff Macklem ont dit croire que la situation actuelle liée aux investissements des entreprises s'améliore et que cela devrait contribuer à stimuler la capacité de production future de l'économie. Toutefois, Stephen Poloz a dit que, malgré cette amélioration, il s'attend à ce que le Canada soit à la traîne d'autres pays sur le plan des investissements des entreprises et de la croissance de la productivité.

Conséquences sur l'économie canadienne

Dans son mémoire, l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC) aborde les conséquences de la baisse des niveaux d'investissement des entreprises au Canada. L'Office y souligne que le sous-investissement du secteur privé dans les moyens d'amélioration de la productivité, comme les machines et équipements ainsi que les technologies de l'information et des communications, nuit à la croissance économique du Canada. Il prévient que le sous-investissement entrave la productivité du travail, freine l'adoption de nouvelles technologies et abaisse le niveau de vie collectif, ce qui pourrait faire du Canada un endroit moins attrayant pour les investisseurs. Selon l'Office, « les entreprises canadiennes qui n'investissent pas assez dans leurs activités se privent également de succès à long terme ».

Dans le même ordre d'idées, David Dodge a affirmé que les investissements des entreprises doivent augmenter à un rythme plus rapide que l'économie en général pour maintenir ou relever la qualité de vie au Canada, et que les investissements doivent inclure la recherche-développement, les logiciels et la propriété intellectuelle. Selon lui, « il n'existe aucun scénario de croissance durable au Canada dans lequel une augmentation extrêmement rapide et durable des investissements des entreprises et la prise de mesures complémentaires par les gouvernements ne sont pas nécessaires ».

Propositions pour accroître les niveaux d'investissement des entreprises

Pour ce qui est des facteurs qui expliquent la faiblesse des investissements des entreprises canadiennes, Stephen Poloz estime que le plus grand obstacle tient à l'incertitude devant l'avenir. Devant l'incertitude, les entreprises hésitent et préfèrent attendre avant d'investir. Selon lui, les principales sources d'incertitudes sont les suivantes :

- les tensions géopolitiques et les risques liés au commerce international;
- la transition des sources d'énergie classique vers la carboneutralité d'ici 2050;
- les pénuries de main-d'œuvre et la concurrence pour attirer les personnes de talent en raison du vieillissement démographique;
- le déploiement lent et imprévisible par le gouvernement fédéral de son plan de financement des infrastructures.

Pour sa part, Carolyn Rogers a fait observer que la croissance actuelle des prix des maisons n'est pas viable et qu'une grande partie de l'investissement a été consacrée à l'immobilier au détriment des autres secteurs d'activités de l'économie canadienne. Elle a ensuite dit fonder un espoir qu'à mesure que les taux d'intérêt hausseront, la demande en logements diminuera et l'investissement dans l'immobilier sera dirigé vers d'autres secteurs de l'économie.

Des témoins ont avancé diverses propositions pour stimuler l'investissement des entreprises au Canada, en l'occurrence :

- **Réglementation uniforme et simplifiée** : Stephen Poloz a préconisé une réduction des tracasseries administratives et une rationalisation du processus de délivrance de permis, qui sont actuellement des obstacles à l'expansion des entreprises. Il a également souligné que les disparités dans la réglementation entre les provinces coûtent au Canada environ quatre points de pourcentage du PIB par année. Selon David Dodge, comme les entreprises quittent les pays où l'environnement réglementaire est imprévisible, le gouvernement devrait s'efforcer de créer des règles claires, cohérentes et prévisibles. L'OIRPC a écrit que, pour attirer des investisseurs institutionnels à long terme, l'investisseur doit pouvoir s'appuyer sur des cadres politiques, juridiques et réglementaires transparents, équitables, stables, cohérents et prévisibles.
- **Politiques d'approvisionnement** : Stephen Poloz et Paul Desmarais III ont proposé de modifier les politiques d'approvisionnement du gouvernement de façon à favoriser les jeunes entreprises canadiennes à productivité élevée plutôt que de grands fournisseurs qui sont sûrs, mais qui ont une faible productivité, ainsi que d'éliminer les obstacles. Paul Desmarais III a ajouté que le gouvernement pourrait accélérer l'adoption de solutions innovantes s'il exigeait qu'un certain nombre d'achats proviennent de groupes diversifiés plutôt que d'entreprises établies.

- **Politiques du capital humain et d'immigration** : David Dodge a préconisé une politique en matière de capital humain qui faciliterait les investissements dans de nouvelles compétences, alors que Paul Desmarais III a mentionné que le Canada devait adopter une approche plus énergique dans ses politiques d'immigration pour attirer des talents, en particulier des ingénieurs. Le comité fait remarquer qu'il approfondira son analyse des problèmes du marché du travail lors d'une autre étude exploratoire.
- **Politiques fiscales** : Pour la politique fiscale, David Dodge a déclaré que « nous devons assortir notre gestion fiscale d'un préjugé favorable nous permettant d'encourager activement les réinvestissements et d'imposer à un taux raisonnable les revenus qui ne sont pas réinvestis ». Stephen Poloz a également mentionné que des allègements fiscaux devraient être offerts aux entreprises en croissance puisqu'elles sont davantage imposées dès qu'elles atteignent une certaine taille. Par ailleurs, il a fait observer qu'il ne faut pas nécessairement augmenter les impôts pour payer la dette publique alourdie durant la pandémie. Au contraire, la dette serait remboursée grâce à l'augmentation des recettes générées par les mesures visant à éliminer les obstacles à la croissance économique.
- **Politiques commerciales** : David Dodge s'est dit favorable à une politique commerciale conçue pour réduire les coûts des obstacles, tant à l'échelle internationale qu'interprovinciale. L'OIRPC a recommandé au gouvernement de réduire les obstacles aux échanges commerciaux et de générer des occasions économiques diversifiées avec d'autres pays que les États-Unis au moyen des accords de libre-échange, des accords sur la promotion et la protection des investissements étrangers et, possiblement, en se positionnant comme une plaque tournante commerciale entre les États-Unis et d'autres marchés.
- **Politiques du secteur financier** : Pour stimuler l'investissement dans les affaires et en attirer davantage, Paul Desmarais III a fait les recommandations suivantes : créer un système bancaire ouvert et moderniser les modes de paiement ainsi qu'accroître les ressources du législateur pour l'élaboration de dispositifs permettant d'encadrer les actifs numériques. David Dodge a de son côté recommandé l'adoption d'une politique du secteur financier qui facilite la concurrence et la numérisation des flux financiers, par exemple en permettant les paiements le jour même.
- **Politique budgétaire** : David Dodge a mis l'accent sur le fait que l'objectif d'une politique budgétaire doit consister à encourager les investissements qui seront profitables à l'économie plutôt que la consommation actuelle.
- **Soutien financier** : Stephen Poloz a recommandé une augmentation de la contribution au Fonds de croissance des entreprises du Canada pour aider les entreprises en croissance à forte productivité qui ont passé le stade d'entreprises en démarrage. Paul Desmarais III a conseillé de mieux soutenir les écosystèmes qui aident les entrepreneurs à faire croître leur activité et à

commercialiser le produit de leurs recherches, car très peu d'entre eux possèdent cette expérience. À son avis, les entreprises de la Silicon Valley sont prospères grâce à « l'écosystème de personnes qui ont agrandi leurs compagnies, qui investissent l'une dans l'autre, qui mettent en commun leurs pratiques exemplaires et qui attirent des travailleurs talentueux de partout dans le monde comptant de l'expérience en expansion d'entreprises ».

- **Politiques relatives aux ressources naturelles** : Paul Desmarais III a fait remarquer que l'industrie des ressources naturelles nécessitera des investissements énormes puisqu'elle fournit les minerais nécessaires à la transition vers une production énergétique à faibles émissions de carbone.

Observations du comité

Le nombre limité de témoins entendus a permis au comité de constater qu'il est peu probable que des améliorations dans un ou deux domaines de politique seulement donnent aux entreprises canadiennes la confiance qu'il leur faut pour effectuer les investissements nécessaires à leur prospérité. Les témoins ont fait diverses recommandations, qu'il s'agisse de modifier les exigences prévues dans les politiques d'approvisionnement, de simplifier la réglementation et d'établir une politique fiscale qui encourage le réinvestissement des bénéfices non distribués. Toutes ces idées, de l'avis du comité, sont louables et mériteraient d'être étudiées de façon plus approfondie. Étant donné que les solutions pour améliorer les niveaux d'investissement des entreprises se trouvent sans doute dans plusieurs de ces domaines, le comité portera une réflexion sur ces conclusions importantes et s'en servira pour orienter son travail et ses études.