

Économie du Québec : l'investissement privé au cœur de la bataille de la productivité

Un rattrapage s'impose pour assurer notre prospérité

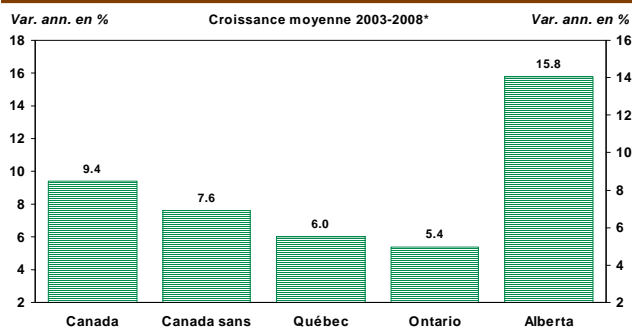
Face aux nombreux défis auxquels l'économie du Québec sera confrontée au cours des prochaines années, celui de rester dans la course au plan de la compétitivité mondiale s'avère incontournable. Le Québec est à la croisée des chemins sur plusieurs fronts : la désuétude des infrastructures publiques, le vieillissement démographique et le niveau d'endettement élevé de l'État. Puisque la partie semble perdue d'avance en ce qui a trait au vieillissement de la main-d'œuvre, il est impératif de relever notre productivité pour éviter un ralentissement trop brutal de la croissance économique dans un proche avenir et, par ricochet, de notre niveau de vie. Pour préserver sa prospérité et maintenir la qualité des services publics offerts à la population, le Québec doit immédiatement accélérer le tempo au chapitre de l'investissement privé, un des facteurs déterminants du rythme de croissance de l'économie.

Plusieurs questions seront abordées dans ce point de vue économique. Comment le Québec se compare-t-il par rapport à ses principaux partenaires commerciaux au chapitre de l'investissement privé ? La province récolte-t-elle sa part à l'échelle du pays ? Les entreprises souffrent-elles d'un sous-investissement en machines et matériel ? Et, finalement, le secteur manufacturier profite-t-il de la force du dollar pour moderniser ses installations ? Les constats permettront de réaliser toute l'importance d'inciter les entreprises à investir davantage chez nous et favoriser ainsi le développement économique à long terme du Québec.

L'INVESTISSEMENT PRIVÉ EST-IL EN PANNE AU QUÉBEC ?

À première vue, la performance relative du Québec au chapitre de l'investissement privé semble satisfaisante depuis cinq ans (graphique 1). Les sommes investies par les entreprises ont augmenté à un rythme inférieur à la moyenne canadienne, et ce, en raison de l'essor observé en Alberta. Dans cette province, l'investissement s'est accru beaucoup plus rapidement grâce au boum énergétique. Lorsqu'on exclut l'Alberta, la croissance du Québec reste néanmoins inférieure à celle du pays. Sous cet angle, c'est plutôt l'Ontario qui affiche un certain retard de croissance de l'investissement privé. Cette faiblesse s'explique principalement par la profonde période de restructuration du secteur automobile qui a affaibli l'investissement en construction. Si l'Ontario n'avait pas connu ce bouleversement structurel, le Québec aurait nettement été à la traîne.

Graphique 1 – Investissements privés : la performance relative du Québec est décevante depuis 5 ans



* Perspectives 2008 selon l'Enquête de Statistique Canada
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur et économiste en chef adjoint

Hélène Bégin
Économiste senior

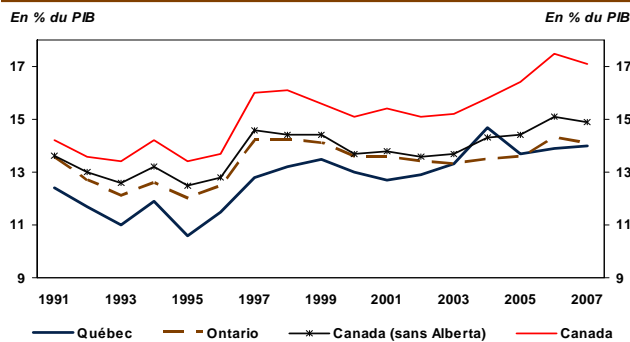
Benoit Durocher
Économiste senior

Francis Généreux
Économiste senior

418-835-2450 ou 1 866 835-8444, poste 2450
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Lorsqu'on tient compte de la taille de l'économie, le bilan s'avère encourageant pour le Québec (graphique 2). L'importance des investissements privés par rapport au PIB s'est accrue au fil de la présente décennie pour atteindre 14,0 % en 2007, près d'un sommet depuis plus de quinze ans. Autre constat favorable : le Québec a, depuis quelques années, rattrapé l'Ontario. La part relative des investissements privés semble y plafonner depuis un certain nombre d'années, ce qui a permis au Québec de rattraper la province voisine. Le déclin du secteur automobile en Ontario, qui s'explique par les difficultés des trois grands constructeurs nord-américains, explique toutefois cette sous-performance. N'eut été de ceci, le Québec n'aurait pas affiché d'aussi bons résultats.

Graphique 2 – Investissements privés par rapport à la taille de l'économie : le Québec rejoint l'Ontario sans plus



Sources : Datastream, Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Dans ce contexte, la comparaison doit être élargie au reste du pays, même si la structure industrielle des autres provinces diffère passablement de la nôtre. Sous cet angle, le portrait s'avère un peu moins reluisant. L'écart du Québec avec le Canada s'est élargi depuis quelques années, et ce, même en excluant l'Alberta. L'an dernier, le taux d'investissement privé de la Belle Province se situait à 14,0 %, un pourcentage inférieur à celui de 17,1 % du Canada (14,9 % en faisant abstraction de l'Alberta). La partie est donc loin d'être gagnée pour le Québec. Les entreprises devront intensifier les efforts d'investissement afin d'éviter de perdre davantage du terrain par rapport au reste du pays, ce qui serait néfaste au plan économique.

LA PART DU QUÉBEC S'AMENUISE, MAIS L'ONTARIO EST LA GRANDE PERDANTE

La situation mérite d'être regardée sous un dernier angle afin de compléter le diagnostic. L'évolution de la part relative des investissements privés au Québec à l'intérieur du pays confirme que la position de la province s'effrite progressivement (graphique 3). En raison de l'essor remarquable de l'Alberta, attribuable à l'effervescence du secteur énergétique, le Québec a bien entendu perdu des plumes au cours des dernières années. Il a toutefois assez bien résisté, contrairement à l'Ontario qui a perdu de l'importance.

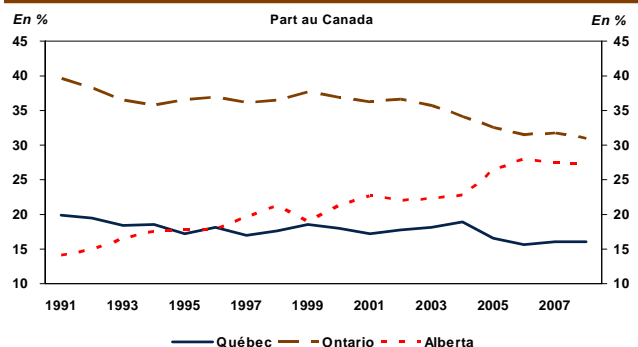
À PROPOS DES INVESTISSEMENTS PRIVÉS

L'analyse présentée dans ce point de vue fait référence aux investissements des entreprises privées. Les dépenses en capital des sociétés d'État, telles qu'Hydro-Québec sont donc exclues afin de mieux cerner les investissements qui influent directement sur la productivité des entreprises. Bon an mal an, Hydro-Québec investit environ quatre milliards de dollars en immobilisations, soit près de 15 % des investissements des entreprises de la province. Le fait d'inclure ces investissements publics pourrait donc facilement fausser l'analyse du secteur privé.

Au début des années 1990, près de 20 % des investissements privés au pays étaient effectués au Québec. Cette part s'est érodée graduellement pour atteindre 16,0 % l'an dernier. Le cas de l'Ontario est plus préoccupant puisque son importance a fléchi significativement depuis une quinzaine d'années. Alors que la province récoltait 40 % des investissements privés nationaux en 1991, sa part avoisine désormais les 30 %. Cela est nettement inférieur à son poids économique et démographique, d'environ 40 %, dans l'espace canadien. Cette détérioration a cependant permis au Québec de réduire le fossé avec l'Ontario. Pendant ce temps, le poids de l'Alberta a doublé sous l'impulsion du secteur énergétique. Les gains de cette province se sont surtout faits au détriment de l'Ontario tandis que le Québec a évité une détérioration prononcée de sa position relative.

En résumé, la croissance de l'investissement privé au Québec est supérieure à celle de l'Ontario depuis le début de la décennie mais légèrement en deçà de celle du Canada, même en excluant l'Alberta. Lorsqu'on tient compte de la taille de l'économie (ratio investissements/PIB), le Québec a bien fait depuis une quinzaine d'années en rattrapant l'Ontario affligé par la restructuration du secteur automobile. Il reste toutefois

Graphique 3 – La part de l'investissement privé s'effrite au Québec et en Ontario au profit de l'Alberta



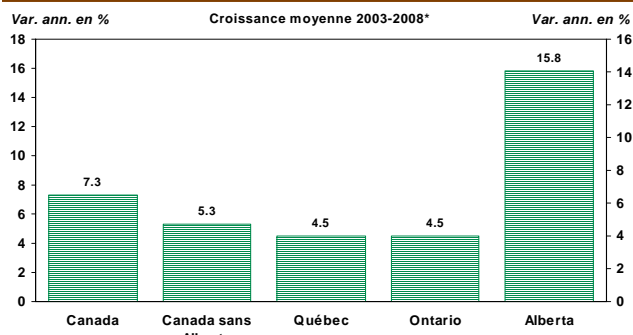
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

du chemin à parcourir pour rejoindre le taux d'investissement de l'ensemble du pays. Le Québec récolte, en effet, une part plus faible des investissements privés canadiens en raison de la manne pétrolière de l'Ouest. La partie est donc loin d'être gagnée pour le Québec. Les entreprises devront intensifier les efforts d'investissement afin d'éviter de perdre du terrain par rapport au reste du pays. La province ne peut se contenter d'avoir rattrapé l'Ontario au chapitre de l'investissement privé, il doit prendre les devants et viser plus haut afin de rehausser son potentiel de croissance économique. Cet élément est primordial pour favoriser le développement à long terme de notre économie, surtout que le contexte démographique jouera de plus en plus contre nous.

L'INVESTISSEMENT EN MACHINES ET MATÉRIEL : LE NERF DE LA GUERRE

Afin de juger de la capacité d'une économie à accroître sa productivité, il importe de centrer notre attention sur l'investissement privé en machinerie et équipements. Celui-ci permet de rehausser la capacité productive des entreprises, ce qui, en bout de ligne, les rend plus compétitives. Or, c'est là que le bât blesse. Même si le Québec fait bien au chapitre des investissements privés totaux (incluant la construction de bâtiments), la situation est tout autre en ce qui a trait à l'investissement en matériel et outillage qui a un impact direct sur la productivité. Depuis cinq ans, la croissance observée au Québec est inférieure à celle du Canada, même en excluant l'Alberta, mais la progression égale celle observée en Ontario (graphique 4). En fait, les sommes investies en modernisation ont augmenté de 4,5 %, en moyenne, chaque année depuis cinq ans au Québec, un rythme équivalent à celui de l'Ontario.

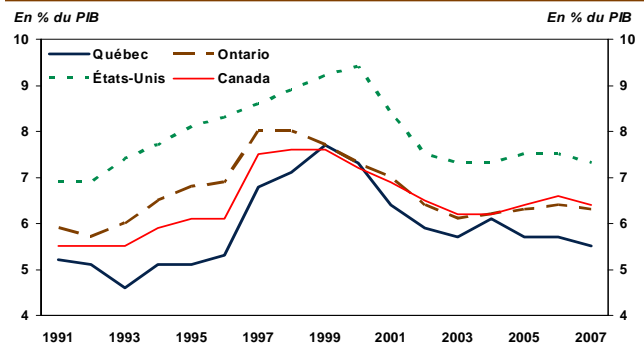
Graphique 4 – Investissements privés en matériel et outillage : le Québec souffre d'un sous-investissement



* Perspectives 2008 selon l'Enquête de Statistique Canada
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Le même constat se dégage lorsqu'on tient compte de la taille de l'économie. L'investissement privé en machinerie et outillage affiche un retard persistant au Québec depuis une quinzaine d'années. Le taux d'investissement en équipements est même nettement inférieur à celui de ses principaux partenaires commerciaux nord-américains (graphique 5). La performance des États-Unis s'appuie toutefois par les investissements massifs dans les TIC (technologies de l'information et des communications). Selon le Rapport Fortin, le Québec fait également piètre figure au classement mondial en se classant 19^{ème} parmi les 21 principales économies industrialisées. Dans ce contexte, il n'est pas étonnant que la province accuse un retard chronique au chapitre de la productivité. Le Québec doit non seulement accélérer la cadence pour rattraper ses voisins, mais aussi mieux performer que ces derniers afin de réduire l'écart de productivité qui s'est creusé au fil des ans.

Graphique 5 – Investissements privés en machines et matériel : le Québec affiche un retard chronique

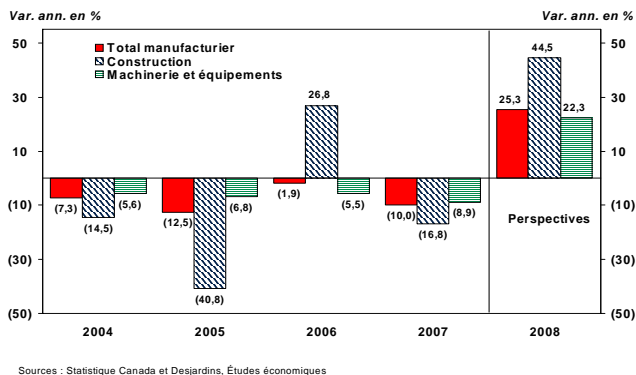


Sources : Datastream, Statistique Canada, Ministère des Finances de l'Ontario, Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

INVESTISSEMENT EN MACHINES ET MATÉRIEL : IL FAUT ACCÉLÉRER LA CADENCE

Le Québec souffre donc d'un sous-investissement du secteur privé en ce qui a trait à la modernisation des entreprises. Étant donné que la province affiche un retard au chapitre de la productivité en regard de ses principaux partenaires commerciaux, la vapeur doit être rapidement renversée. Le Québec doit mettre les bouchées doubles afin d'accélérer l'investissement productif des entreprises. La province doit non seulement rattraper le terrain perdu, mais également se hisser dans le peloton de tête afin d'accroître sa compétitivité à l'échelle nord-américaine et également, de la planète. Dans un contexte de globalisation des marchés, le Québec doit prendre un virage pour être plus concurrentiel à la fois sur la scène nationale et internationale.

Graphique 6 – Enfin un redressement des investissements dans le secteur manufacturier en 2008

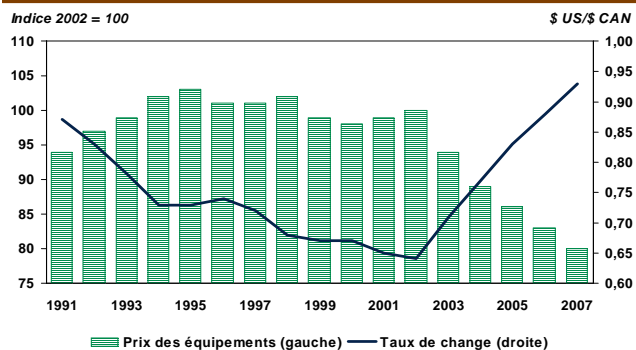


UN REDRESSEMENT S'IMPOSE POUR LE SECTEUR MANUFACTURIER

Dans le secteur manufacturier, les investissements ont baissé de façon notable au cours des dernières années (graphique 6). L'ascension du dollar canadien ainsi que l'intensification de la concurrence internationale ont fragilisé leur situation financière. Cela s'est traduit par une vague de mises à pied et par une réduction des investissements. Ce contexte difficile aurait pourtant nécessité un virage afin de moderniser les usines pour mieux affronter la concurrence sans pitié des pays émergents.

L'appréciation du huard a considérablement réduit le coût d'acquisition de la machinerie, dont plus des deux tiers sont importés de l'étranger. Le prix des équipements a même chuté de 20 % depuis cinq ans sous la poussée du dollar canadien (graphique 7). L'effet de substitution en faveur de la Chine, où les coûts de production des équipements sont nettement plus bas, a également contribué à abaisser les prix.

Graphique 7 – Le prix des équipements a chuté de 20 % en cinq ans avec l'ascension du taux de change

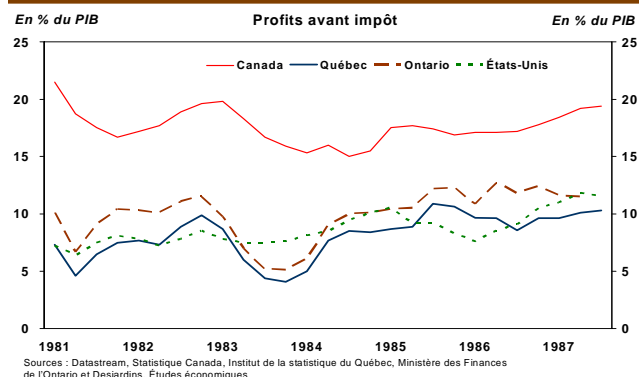


La période d'ajustements structurels en cours a considérablement affaibli la rentabilité des fabricants de sorte que les liquidités disponibles pour les projets d'investissement ont été plus rares. La taxe sur le capital, particulièrement lourde à supporter lors de temps difficiles, a certainement découragé les fabricants à investir. Cette forme d'imposition avait le désavantage de s'appliquer en outre sur les dettes de l'entreprise, qu'elle fasse des profits ou non, ce qui alourdissait le fardeau fiscal des manufacturiers en cette période charnière. La décision du gouvernement du Québec d'abolir cette forme de taxe à l'investissement productif dès le dépôt du Budget 2008-2009 doit être saluée. Les manufacturiers auront ainsi plus d'argent pour investir tandis que les entreprises en difficulté financière ne seront plus pénalisées.

Reste à voir si les fabricants répondront à l'appel en 2008 et pour les années subséquentes, car la pente sera longue à remonter. La plus récente enquête de Statistique Canada sur les intentions d'investissement des entreprises étaient encourageantes à cet égard. Le rebondissement de plus de 20 % attendu en 2008 du côté de l'investissement en machinerie et outillage constitue un pas dans la bonne direction bien qu'il soit insuffisant pour combler le retard accumulé depuis plusieurs années. Selon l'enquête, une hausse supérieure à 10 % est prévue dans la plupart des secteurs manufacturiers cette année. Ceci dit, espérons que les intentions d'investir davantage afin de moderniser les installations se concrétiseront, contrairement à ce qui s'est produit l'année précédente. L'abolition de la taxe sur le capital devrait toutefois donner un coup de pouce supplémentaire cette année.

LES ENTREPRISES ONT-ELLES LES REINS ASSEZ SOLIDES POUR INVESTIR ?

Compte tenu des difficultés économiques actuelles de l'économie nord-américaine, il y a lieu de s'interroger sur la capacité financière des entreprises pour intensifier leurs efforts d'investissement. Le secteur manufacturier traverse, bien entendu, une période critique qui fragilise leur rentabilité. Les sommes investies par les fabricants en machinerie et outillage comptent pour près de 20 % du total des entreprises. Les autres secteurs d'activité, comme le transport et l'entreposage ainsi que le secteur minier, ont cependant le vent dans les voiles et les profits sont au rendez-vous. Au Québec, le ratio profits/PIB a même atteint un sommet historique à la fin de 2007, ce qui témoigne de la santé financière des entreprises (graphique 8). Une situation semblable prévaut en Ontario bien qu'un certain plafonnement ait été observé depuis le début de la décennie. Au Canada, les profits représentent près de 20 % du PIB un niveau nettement supérieur en raison de la manne pétrolière. Bien qu'une progression moins rapide des bénéfices des entreprises est à prévoir cette année, leur situation financière restera favorable.

Graphique 8 – La situation financière des entreprises est excellente au Québec


LE RÉGIME FISCAL : UN LEVIER PUISSANT

Force est de constater que le haut niveau des profits avant impôt n'a pas suffi pour stimuler l'investissement en modernisation au cours des dernières années. Le régime fiscal dissuasif pour les dépenses en capital des entreprises du Québec a certainement constitué un frein important. Le haut niveau de la taxe sur le capital ainsi que le taux d'imposition sur les revenus relativement élevé peuvent être pointés du doigt à cet égard. Bien que la fiscalité ne soit pas le seul facteur à considérer, la décision d'investir y est fortement liée. Un climat favorable à l'investissement passe en outre par la fiscalité, et par ricochet, par la volonté politique de remédier à la situation.

Le Budget 2008-2009 du gouvernement du Québec a d'ailleurs pris un virage en ce sens afin de permettre aux entreprises d'accélérer leurs efforts d'investissement. D'ici la fin de 2010, la taxe sur le capital sera progressivement éliminée pour toutes les entreprises au niveau provincial. Pour le secteur manufacturier, celle-ci a même été abolie suite à l'adoption du budget. De plus, un crédit d'impôt à l'investissement de 5 % est dorénavant applicable à l'achat de matériel de fabrication et de transformation. Pour certaines régions, ce crédit peut même atteindre de 20 % à 40 %. Soulignons aussi que le gouvernement fédéral a aboli la taxe sur le capital pour toutes les sociétés le 1^{er} janvier 2008. Toutes ces mesures visent à encourager l'investissement des entreprises et témoignent de la volonté gouvernementale de créer des conditions propices pour donner le coup de barre nécessaire à ce chapitre.

L'INVESTISSEMENT PRIVÉ DOIT ACCÉLÉRER LA CADENCE

En conclusion, le Québec a relativement bien fait depuis le début de la décennie au chapitre de l'investissement privé global. La sous-performance de l'Ontario, attribuable au déclin du secteur automobile, y est cependant pour beaucoup. La progression des investissements depuis cinq ans est cependant inférieure à celle du reste du pays, et ce, même en excluant l'Alberta.

Des efforts doivent être déployés afin d'intensifier le rythme de croissance et permettre à la province de prendre les devants en regard de ses principaux partenaires commerciaux. Par ailleurs, bien que l'investissement des entreprises en machines et matériel progresse au Québec, la croissance plus rapide observée chez nos principaux partenaires commerciaux indique que la province doit accélérer le tempo à ce chapitre. Les sommes investies pour la modernisation des entreprises constituent la courroie de transmission de la productivité et le retard accumulé au fil des dernières années doit être comblé. Dans ce contexte, un virage doit être pris pour contrer le sous-investissement en machinerie et outillage.

Compte tenu des nombreux défis économiques qui frappent déjà à la porte, notamment la rude concurrence internationale et le vieillissement de la main-d'œuvre, la voie de la prospérité passe par un rattrapage au chapitre de la productivité. Parmi les leviers que le Québec doit activer pour stimuler la croissance économique, dont le potentiel risque de s'affaiblir au cours des prochaines années, celui de rehausser l'investissement privé doit être privilégié. L'objectif du Rapport Fortin déposé récemment visait notamment à dégager des pistes de solution pour tonifier l'investissement privé au Québec. Les mesures fiscales mises en place par le gouvernement du Québec lors de son dernier budget vont d'ailleurs dans ce sens, ce qui constitue un pas dans la bonne direction. L'investissement est très sensible aux politiques fiscales, ce qui devrait inciter les entreprises d'ici et d'ailleurs à investir davantage chez nous, favorisant ainsi le développement à long terme de l'économie du Québec.

Le fait que la productivité soit désormais un des principaux chevaux de bataille du gouvernement Charest est fort encourageant. Un régime fiscal plus favorable à l'investissement devrait s'avérer efficace, mais la bataille de la productivité est loin d'être gagnée pour autant. Cette avenue, privilégiée par le gouvernement du Québec lors de son récent budget, devra être renforcée afin de permettre à la province de rester dans la course dans un contexte de concurrence mondiale de plus en plus féroce. L'investissement en capital humain, qui passe notamment par l'éducation et la formation continue des travailleurs, ainsi que par une meilleure intégration des immigrants, devra bien s'arrimer aux politiques économiques afin de relever le défi de la productivité. Le Québec devra aussi s'ouvrir davantage sur le monde, grâce à la conquête de nouveaux marchés, afin préserver sa prospérité.

Hélène Bégin
 Économiste senior

Références

FINANCES QUÉBEC, Budget 2008-2009, Mars 2008.

FORTIN, Pierre, CORRIVEAU, Andrée et BOIVIN, Jean, « L'investissement au Québec : on est pour » Rapport du Groupe de travail sur l'investissement des entreprises, Mars 2008.