

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Investir dans l'innovation : le gouvernement si nécessaire, mais pas nécessairement le gouvernement

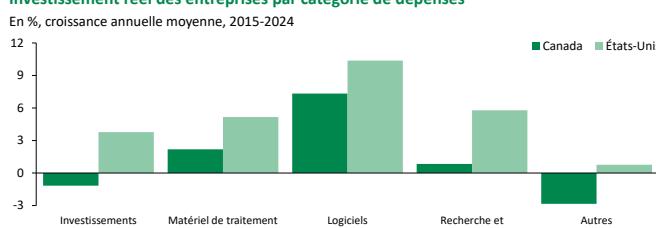
Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

Dans un contexte de volatilité liée aux conflits commerciaux, les discussions entre les économistes au Canada continuent de porter sur un fait connu : le sous-investissement chronique qui a, en grande partie, mené à la crise de productivité dans laquelle le pays se trouve aujourd'hui. Les investissements en machinerie et équipement, en recherche et développement (RD) ou en logiciels ont été insuffisants. Ceux dans les ouvrages non résidentiels ont chuté lorsque les prix du pétrole ont plongé en 2014 et sont demeurés moroses depuis, malgré une production de pétrole brut record. La sous-performance du Canada en matière d'investissement des entreprises est particulièrement frappante lorsqu'on se compare avec les États-Unis (graphique 1), mais nous sommes également loin derrière de nombreuses autres économies avancées.

Graphique 1

L'investissement des entreprises américaines se concentre dans l'innovation

Investissement réel des entreprises par catégorie de dépenses



* Pour le Canada, cela inclut les ordinateurs et l'équipement périphérique d'ordinateur; les appareils de communication et d'audio et de vidéo; et les autres machines et matériel électriques et électroniques.

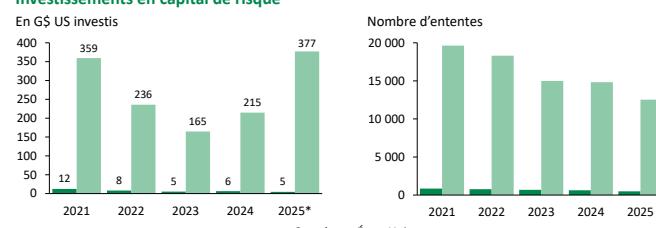
Bureau of Economic Analysis, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Alors, que peut-on faire pour combler cet écart d'investissement? Le manque d'accès au financement est un problème récurrent. Par exemple, la plupart des petites et moyennes entreprises (PME) financent leurs investissements en puisant dans leur épargne personnelle. Les amis et la famille figurent également parmi les trois principales sources de financement, tandis que les prêts bancaires ne sont pas loin du sommet de la liste. Toutefois, le capital de risque et l'investissement providentiel sont beaucoup moins répandus. L'investissement en capital de risque au Canada fait pâle figure par rapport à ce qu'il est aux États-Unis (graphique 2), même après rajustement pour tenir compte des différences de population et de taille de l'économie.

Graphique 2

Le nombre et la taille des investissements en capital de risque au Canada représentent une fraction de ce qu'ils sont aux États-Unis

Investissements en capital de risque



* Valeur annualisée selon les données du premier semestre de 2025.

Canadian Venture Capital and Private Equity Association (CVCA) et Desjardins, Études économiques

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques	5
-------------------------------	---	--------------------	---	-------------------------------	---

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
Mirza Shaheryar Baig, stratégiste en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro
Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste • Sonny Scarfone, économiste principal
Oskar Stone, analyste • LJ Valencia, économiste

Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE :** Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2025, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Le gouvernement peut contribuer à combler cet écart de financement. Jusqu'à tout récemment, le gouvernement fédéral disposait du Fonds stratégique pour l'innovation (FSI). Le FSI devait soutenir l'investissement dans la RD au Canada, accélérer la croissance et l'expansion des entreprises novatrices, attirer et conserver des investissements à grande échelle au Canada et faire progresser la collaboration entre le milieu universitaire et l'industrie. À la mi-février 2025, il avait financé 143 projets à hauteur de 10,4 G\$. Toutefois, le FSI a récemment été remplacé par le Fonds de réponse stratégique, dont l'objectif est de « veille[r] à ce que les entreprises des secteurs clés ne se contentent pas de survivre aux pressions commerciales immédiates, mais qu'elles se réorientent afin de croître malgré elles ». Il s'agit d'un mandat important compte tenu de la situation actuelle, mais qui est très différent de celui du FSI. L'un est proactif, l'autre réactif.

La nouvelle cible de dépenses militaires pourrait également améliorer l'investissement des entreprises au Canada grâce au marché public. La Defense Advanced Research Projects Agency (DARPA) aux États-Unis est un exemple bien connu de comment le soutien gouvernemental à la RD peut catalyser l'innovation. En Israël, environ les deux tiers des entreprises en démarrage travaillent dans le domaine de la cybersécurité. Si l'approvisionnement est fait judicieusement, le Canada peut tirer parti de l'importante augmentation prévue des dépenses militaires pour soutenir un écosystème d'innovation au pays.

Les gouvernements peuvent en faire encore plus pour stimuler l'investissement simplement en facilitant la vie aux entreprises. Réduire le nombre et la complexité des règlements serait un bon début, en plus d'améliorer la transparence et la stabilité des processus réglementaires. La réduction des obstacles au commerce interprovincial est un bon exemple. Les modifications apportées au processus d'approbation des « projets d'intérêt national » constituent également un pas dans la bonne direction, mais elles devraient s'appliquer à tous les projets – pas seulement à ceux choisis par le Cabinet. Rendre les lois fiscales plus simples, neutres et prévisibles pourrait aussi grandement contribuer à soutenir l'investissement des entreprises et à alléger leur fardeau fiscal sans incidence importante sur les revenus du gouvernement. La décision d'annuler la hausse du taux d'inclusion des gains en capital était judicieuse à cet égard. Maintenant, une réforme fiscale complète devrait être au sommet des priorités du gouvernement fédéral.

Enfin, il est important de reconnaître que l'innovation et la productivité sont deux choses distinctes. Des innovations largement adoptées peuvent améliorer la productivité. Et cet investissement est plus susceptible de se faire lorsque les innovations sont peu coûteuses et qu'elles sont à l'avantage évident et immédiat des entreprises. Par exemple, l'Indice mondial de l'innovation 2025 révèle que, bien que le Canada se classe favorablement en ce qui a trait aux intrants liés à l'innovation, il éprouve davantage de

difficultés à convertir ces ressources en gains de productivité et en autres retombées concrètes ([Organisation mondiale de la propriété intellectuelle, 2025](#)). Une [récente étude de l'Institut C.D. Howe \[en anglais seulement\]](#) a révélé que même si le Canada est un chef de file de la recherche en intelligence artificielle (IA), il accuse un retard mondial en matière d'adoption de cette technologie. Il faut que ça change. Les gouvernements peuvent promouvoir cette évolution au moyen de crédits d'impôt et d'une formation accrue, et ils peuvent s'assurer que le financement universitaire est lié à la recherche appliquée dans ce domaine.

En cette période difficile, le gouvernement a un rôle important à jouer pour encourager l'investissement des entreprises et améliorer leur productivité. Mais la prospérité ne s'atteint pas uniquement à coups de taxes et de dépenses. Parfois, le gouvernement doit aussi simplement laisser le champ libre aux entreprises. Pour paraphraser l'ancien premier ministre canadien William Lyon Mackenzie King, la philosophie guidant le pays pour encourager l'investissement en innovation devrait être « le gouvernement si nécessaire, mais pas nécessairement le gouvernement ».

À surveiller

ÉTATS-UNIS

* En raison de l'impasse budgétaire aux États-Unis, il est possible que certains indicateurs ne soient pas publiés selon l'horaire.

MERCREDI 15 octobre - 8:30

	m/m
Septembre	0,4 %
Consensus	0,4 %
Desjardins	0,4 %

Août

Indice des prix à la consommation (septembre) – Par les temps qui courent, l'inflation est, avec les chiffres mensuels sur l'emploi, la donnée la plus surveillée par les marchés à cause de son importance pour la Réserve fédérale. Malheureusement, il serait étonnant que l'indice des prix à la consommation (IPC) de septembre soit publié mercredi comme prévu. Cela dit, lorsque ce sera le cas, on s'attend à ce que l'IPC total affiche une croissance semblable à celle de 0,4 % en août. L'énergie devrait amener une contribution plus forte alors que la modeste hausse des prix de l'essence sera amplifiée par les ajustements saisonniers. Les effets directs des tarifs semblent encore modestes jusqu'à maintenant, mais, à l'image du mois précédent, on anticipe des croissances assez vives des prix des aliments et des biens excluant les aliments et l'énergie. Il sera intéressant de voir si les nouveaux tarifs instaurés en août, notamment concernant les petites transactions, montreront plus de mordant. On s'attend toujours à ce que les effets soient un peu plus importants dans les mois à venir. Du côté des services excluant l'énergie, un gain de 0,2 % est attendu, comparativement à celui de 0,3 % en août. Somme toute, l'IPC total ainsi que l'IPC de base qui exclut les aliments et l'énergie devraient croître de 0,4 %. La variation annuelle de l'IPC total devrait s'accélérer un peu, de 2,9 % à 3,1 %, alors que l'inflation de base devrait demeurer à 3,1 %.

JEUDI 16 octobre - 8:30

	m/m
Septembre	0,4 %
Consensus	0,5 %
Desjardins	0,6 %

Août

Ventes au détail (septembre) – Il serait également étonnant que les données des ventes au détail de septembre soient publiées cette semaine. Néanmoins, nous prévoyons une croissance assez bonne des ventes. Le léger gain des achats d'automobiles neuves est un élément favorable. Les ventes auprès des stations-service devraient profiter des prix de l'essence légèrement plus hauts une fois ajustés pour les effets saisonniers. La météo favorable ainsi que l'absence d'ouragan en septembre cette année devraient être des éléments positifs pour les autres types de détaillants. On remarque aussi des signes plutôt encourageants des données préliminaires comme celles de la Réserve fédérale de Chicago ainsi que des indices basés sur les transactions par carte. Cela dit, il faut faire attention à l'effet des nouveaux tarifs imposés, notamment ceux touchant les petites transactions, qui pourraient avoir affecté négativement le volume des achats, mais positivement leur valeur. L'effet net est difficile à évaluer et nous n'aurons probablement pas de nouvelles données concernant les prix à la consommation pour aider à voir les effets des changements de prix. Somme toute, on s'attend à des croissances de 0,5 % des ventes nominales totales et des ventes excluant les automobiles et l'essence.

VENDREDI 17 octobre - 8:30

	taux ann.
Septembre	1 320 000
Consensus	1 320 000
Desjardins	1 307 000

Août

Mises en chantier (septembre) – Comme prévu, les mises en chantier ont fortement diminué en août. En fait, la baisse de 8,5 % est la pire depuis mars. Depuis la fin de 2024, c'est un recul de 13,7 % des mises en chantier que l'on observe. Il ne serait toutefois pas étonnant que les mises en chantier augmentent un peu en septembre après la diminution d'août. La météo favorable et l'absence d'ouragan cette année pourraient être positives. De plus, le bond étonnant de 20,5 % des ventes de maisons neuves est encourageant, mais ce facteur est amenuisé par la faiblesse des permis de bâtir dans ce créneau. À cause de l'impasse budgétaire, nous n'avons pas de donnée récente sur les heures travaillées dans la construction résidentielle à se mettre sous la dent, mais l'enquête privée ADP sur le marché du travail pointe vers une baisse nette d'emplois dans le secteur de la construction en général. Somme toute, on s'attend à ce que les mises en chantier affichent une légère croissance à 1 320 000 unités. Il serait toutefois étonnant que cet indicateur soit publié comme prévu.

VENDREDI 17 octobre - 9:15

Septembre	m/m
Consensus	0,0 %
Desjardins	0,2 %
Août	0,1 %

Production industrielle (septembre) – Même si la Réserve fédérale n'est pas affectée par l'impasse budgétaire et que les résultats de la production industrielle d'août devraient normalement être publiés comme prévu, il est particulièrement difficile de faire une prévision à ce sujet. C'est que plusieurs sources aidant à peaufiner les attentes, comme les heures travaillées au sein de la fabrication, n'ont pas été publiées pour septembre. Néanmoins, on peut s'attendre à une croissance modeste à l'image du 0,1 % du mois d'août. Les nouvelles hausses de tarifs en août et en septembre ont dû amener de nouveaux coûts aux entreprises américaines. De plus, l'enquête privée ADP suggérait une baisse du nombre d'emplois au sein de la fabrication comme pour l'économie dans son ensemble (mais une hausse dans les ressources naturelles). À l'inverse, la composante de l'ISM manufacturier liée à la production actuelle s'est améliorée en août et est repassée au-dessus de la barre de 50. Le fait rare qu'aucun ouragan n'ait touché terre aux États-Unis en septembre peut aussi être un facteur favorable, notamment au sein des indicateurs désaisonnalisés. Cela dit, on s'attend à une hausse de 0,2 % de la production industrielle totale et à un gain de seulement 0,1 % du côté de la fabrication.

CANADA

JEUDI 16 octobre - 8:15

Septembre	taux ann.
Consensus	255 000
Desjardins	270 000
Août	245 800

MERCREDI 15 octobre - 5:00

Septembre	m/m
Consensus	nd
Desjardins	0,8 %
Août	1,1 %

Ventes de propriétés existantes (septembre) – La croissance mensuelle des ventes désaisonnalisées a probablement progressé à un rythme vigoureux à l'échelle nationale en septembre. Le Toronto Regional Real Estate Board a rapporté que les ventes désaisonnalisées avaient augmenté de 2 % d'un mois à l'autre en septembre. D'autres associations immobilières régionales ont fait état de tendances divergentes – à Calgary, les ventes ont reculé de 14 % par rapport à l'an dernier, tandis qu'à Québec, elles ont progressé de 11 % sur un an. Quant à la région du grand Vancouver, elle a enregistré une hausse de 1,2 % des ventes sur un an.

OUTRE-MER

MARDI 14 octobre - 21:30

Septembre	a/a
Consensus	-0,2 %
Août	-0,4 %

Chine : Indice des prix à la consommation (septembre) – La Chine peine à se défaire de ses pressions déflationnistes, alors que la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation est repassée en territoire négatif en août (-0,4 %). L'inflation de base, excluant l'énergie et l'alimentation, a toutefois progressé de 0,9 %. La faiblesse des prix demeure concentrée dans le secteur alimentaire (-4,3 %). Cette situation reflète une demande intérieure toujours fragile. À cela s'ajoute une performance inférieure aux attentes des ventes au détail et de la production industrielle en août. Dans ce contexte, l'économie chinoise pourrait connaître un ralentissement plus marqué qu'anticipé initialement.

JEUDI 16 octobre - 2:00

Août	m/m
Consensus	0,1 %
Juillet	0,0 %

Royaume-Uni : PIB mensuel (août) – L'économie britannique a stagné en juillet, suggérant un troisième trimestre plus lent que le deuxième trimestre, où la croissance du PIB réel a atteint 0,3 %. Les signaux sont cependant meilleurs pour le mois d'août. Les ventes au détail ont à nouveau progressé de 0,5 %, indiquant que la consommation se porte plutôt bien. L'indice PMI composite britannique s'est aussi amélioré en août (pour redescendre en septembre) en atteignant son meilleur niveau en un an. Une légère croissance du PIB mensuel aiderait à consolider une meilleure progression du PIB trimestriel.

Indicateurs économiques

Semaine du 13 au 17 octobre 2025

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
* En raison de l'impasse budgétaire aux États-Unis, il est possible que certains indicateurs ne soient pas publiés selon l'horaire.						
LUNDI 13	---	Marchés obligataires fermés (<i>Columbus Day</i>)				
	12:55	Discours du président de la Réserve fédérale de Philadelphie, A. Paulson				
MARDI 14	12:20	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
MERCREDI 15	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Sept.	0,4 %	0,4 %	0,4 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Sept.	0,3 %	0,4 %	0,3 %
		Total (a/a)	Sept.	3,1 %	3,1 %	2,9 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Sept.	3,1 %	3,1 %	3,1 %
	8:30	Indice Empire manufacturier	Oct.	0,0	2,0	-8,7
	14:00	Publication du <i>Livre Beige</i>				
JEUDI 16	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	6-10 oct.	229 000	nd	nd
	8:30	Indice de la Fed de Philadelphie	Oct.	9,0	2,0	23,2
	8:30	Indice des prix à la production				
		Total (m/m)	Sept.	0,3 %	0,4 %	-0,1 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Sept.	0,2 %	0,3 %	-0,1 %
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Sept.	0,4 %	0,5 %	0,6 %
		Excluant automobiles (m/m)	Sept.	0,3 %	0,5 %	0,7 %
	10:00	Stocks des entreprises (m/m)	Août	0,1 %	0,0 %	0,2 %
	16:15	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, S. Miran				
VENDREDI 17	8:30	Mises en chantier (taux ann.)	Sept.	1 320 000	1 320 000	1 307 000
	8:30	Permis de bâtir (taux ann.)	Sept.	1 347 000	1 330 000	1 330 000
	8:30	Prix des exportations (m/m)	Sept.	0,0 %	0,3 %	0,3 %
	8:30	Prix des importations (m/m)	Sept.	0,1 %	0,3 %	0,3 %
	9:15	Production industrielle (m/m)	Sept.	0,0 %	0,2 %	0,1 %
	9:15	Taux d'utilisation de la capacité de production	Sept.	77,3 %	77,4 %	77,4 %
CANADA						
LUNDI 13	---	Marchés fermés (Action de grâces)				
MARDI 14	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Août	nd	nd	-0,1 %
	12:10	Discours de la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, C. Rogers				
MERCREDI 15	5:00	Ventes de maisons existantes (m/m)	Sept.	nd	0,8 %	1,1 %
	8:30	Ventes des grossistes (m/m)	Août	-1,3 %	nd	1,2 %
	8:30	Ventes des manufacturiers (m/m)	Août	-1,5 %	nd	2,5 %
JEUDI 16	8:15	Mises en chantier (taux ann.)	Sept.	255 000	270 000	245 800
VENDREDI 17	8:30	Opérations internationales en valeurs mobilières (G\$)	Août	nd	nd	26,69

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 13 au 17 octobre 2025

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus m/m (t/t)	a/a	Données précédentes m/m (t/t)	a/a
OUTRE-MER							
DURANT LA SEMAINE							
Chine	---	Balance commerciale (G\$ US)	Sept.	98,20		102,33	
LUNDI 13							
Allemagne	---	Compte courant (G€)	Août	nd		14,8	
MARDI 14							
Royaume-Uni	2:00	Taux de chômage ILO	Août	4,7 %		4,7 %	
Allemagne	2:00	Indice des prix à la consommation – final	Sept.	0,2 %	2,4 %	0,2 %	2,4 %
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation courante	Oct.	-73,8		-76,4	
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation future	Oct.	41,6		37,3	
Chine	21:30	Indice des prix à la consommation	Sept.		-0,2 %		-0,4 %
Chine	21:30	Indice des prix à la production	Sept.		-2,3 %		-2,9 %
MERCREDI 15							
Japon	0:30	Production industrielle – final	Août	nd	nd	-1,2 %	-1,3 %
France	2:45	Indice des prix à la consommation – final	Sept.	-1,0 %	1,2 %	-1,0 %	1,2 %
Zone euro	5:00	Production industrielle	Août	-1,8 %	-0,2 %	0,3 %	1,8 %
JEUDI 16							
Japon	0:30	Indice de l'activité tertiaire	Août	-0,2 %		0,5 %	
Royaume-Uni	2:00	Balance commerciale (M£)	Août	-5 000		-5 260	
Royaume-Uni	2:00	Construction	Août	-0,2 %	1,5 %	0,2 %	2,4 %
Royaume-Uni	2:00	Indice des services	Août	0,1 %		0,1 %	
Royaume-Uni	2:00	PIB mensuel	Août	0,1 %		0,0 %	
Royaume-Uni	2:00	Production industrielle	Août	0,2 %	-0,7 %	-0,9 %	0,1 %
Italie	4:00	Indice des prix à la consommation – final	Sept.	-0,2 %	1,6 %	-0,2 %	1,6 %
Zone euro	5:00	Balance commerciale (G€)	Août	nd		5,3	
Italie	5:00	Balance commerciale (M€)	Août	nd		7 908	
VENDREDI 17							
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Sept.	0,1 %	2,2 %	0,1 %	2,2 %

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).