



ÉTATS-UNIS

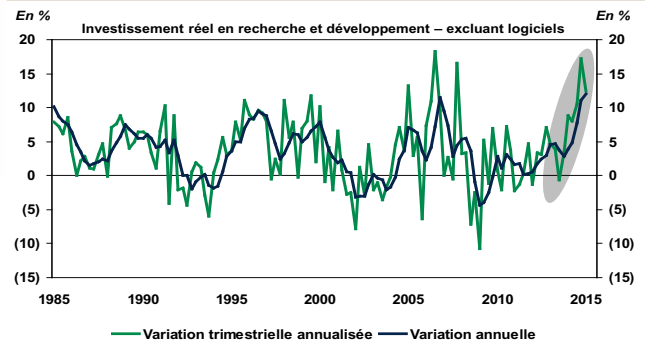
L'investissement en recherche et développement : un espoir pour la productivité?

À l'instar des mauvais résultats de la croissance économique au premier trimestre de 2015, la productivité des entreprises américaines a aussi été faible. Pour un deuxième trimestre consécutif, la production par heure travaillée dans le secteur non agricole s'est contractée d'environ 2 % à rythme annualisé. La variation annuelle de la productivité est de seulement 0,6 %. Dans un contexte où, au-delà des fluctuations conjoncturelles, le marché du travail sera de plus en plus contraint par une croissance démographique moins rapide, il sera impératif pour la croissance économique de moyen terme de pouvoir compter sur une meilleure productivité des entreprises qui elle-même dépend souvent de la vigueur de l'investissement.

Or, l'investissement des entreprises a aussi été décevant au premier trimestre avec une contraction de 3,4 %. Cette première baisse depuis le premier trimestre de 2011 est largement due à la chute de 23,1 % de la construction non résidentielle. On remarque aussi une croissance anémique de 0,1 % de l'investissement en équipement. Un des seuls points positifs est la progression de 7,8 % de l'investissement en produits de propriété intellectuelle. Mais, en cherchant encore plus dans les détails, on perçoit une hausse de 12,4 % de l'investissement en recherche et développement qui fait suite à plusieurs trimestres de gains semblables. Pendant la reprise, la croissance de cette composante de l'investissement était plutôt modeste (2,2 % en moyenne entre 2010 et la fin de 2013), reflétant sans doute l'incertitude qui planait sur l'économie, ainsi que sur les sources de financement public en période d'austérité. Toutefois, depuis le début de 2014, la hausse trimestrielle annualisée moyenne est de 11,3 %. Ce bond se compare avantageusement avec les périodes précédentes d'avancées technologiques, comme celle de la seconde moitié des années 1990.

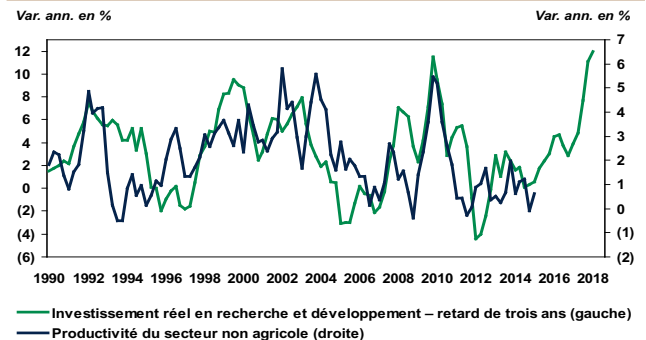
Implications : L'accélération des dépenses en recherche et développement devrait, avec un certain retard, faire en sorte qu'une période de productivité plus rapide est susceptible d'apparaître prochainement aux États-Unis. Une croissance plus forte de la productivité, issue de nouveaux

L'investissement en recherche et développement connaît une bonne accélération aux États-Unis



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

La progression de l'investissement en recherche et développement pourrait amener un rebond de la productivité



Sources : Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

développements technologiques et scientifiques, permettrait à l'économie américaine de maintenir un bon potentiel de croissance malgré une démographie moins favorable. Cela pourrait contenir l'inflation à un niveau plus modeste et, par ricochet, limiter les hausses de taux d'intérêt directs plus tard au cours du présent cycle économique.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior