

## POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

# Les investissements des entreprises devront s'intensifier au Québec et en Ontario

Il y a quelques mois, l'enquête de Statistique Canada sur les perspectives d'investissement en 2019 laissait entrevoir une année très favorable. Le vent semble avoir tourné rapidement alors que les incertitudes se sont accrues à l'échelle internationale. Les entreprises du Québec et de l'Ontario iront-elles quand même de l'avant avec tous leurs projets? Outre la confiance des PME qui s'est affaiblie et les bénéfices des entreprises qui ont cessé de croître, la pénurie de main-d'œuvre freine aussi les investissements. Malgré toutes ces embûches, il est impératif d'investir pour augmenter la productivité. Le temps presse pour le Québec, qui a accumulé un retard important sur la scène mondiale. L'Ontario doit aussi poursuivre ses efforts pour éviter de perdre davantage de terrain.

### Les attentes confrontées à la réalité

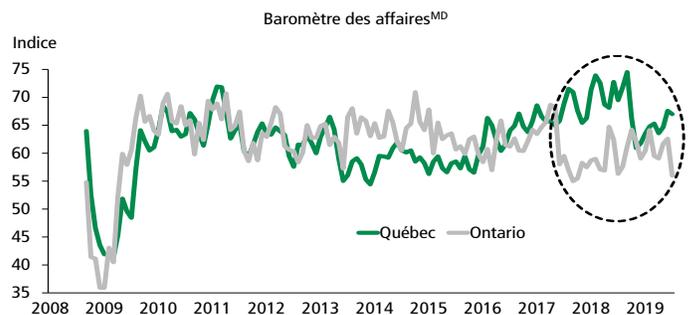
Statistique Canada a dévoilé il y a quelques mois les résultats de l'enquête sur les intentions d'investissement pour l'année en cours. Le Québec et l'Ontario se démarquaient alors positivement des autres provinces canadiennes. L'année 2019, qui s'annonçait favorablement, pourrait bien ne pas être à la hauteur des attentes. Le contexte économique international s'est détérioré et a des répercussions jusqu'ici.

La confiance des entreprises a été ébranlée par les tensions commerciales entre les États-Unis et plusieurs pays, qui ont débouché sur l'imposition de nombreux tarifs. Le Canada n'a pas été épargné, avec des tarifs appliqués sur l'acier et l'aluminium en mai 2018. Les relations avec les États-Unis ont pris une tournure positive grâce au retrait de ces tarifs en mai 2019 et à la volonté de ratifier bientôt le nouvel Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM). Les relations entre le Canada et la Chine se sont toutefois détériorées avec une suspension complète des exportations de viande depuis la fin de juin.

Tous ces rebondissements, combinés à la détérioration de l'économie mondiale, prolongent la période d'incertitude pour les entreprises. Cela empêche un redressement plus convaincant de la confiance des PME au Québec et en Ontario (graphique 1). Il ne s'agit pas du premier facteur de décision pour les investissements, mais la confiance joue un rôle important. Selon la Banque du Canada (BdC), la dégradation de la confiance des entreprises a reporté des décisions d'investissement dans

### GRAPHIQUE 1

**La confiance des PME demeure relativement faible, mais nettement au-dessus du niveau de la récession de 2008-2009**



Sources : Fédération canadienne et de l'entreprise indépendante et Desjardins, Études économiques

de nombreux pays, dont le Canada<sup>1</sup>. D'après le Baromètre des affaires<sup>MD</sup> publié en juillet par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI), deux tiers des employeurs jugent cependant que leurs affaires vont bien au Québec, comparativement à 43 % en Ontario. Cela n'est toutefois pas suffisant pour stimuler les investissements.

### La hausse des profits est terminée

Certains indicateurs économiques, qui sont en général étroitement liés à l'évolution des investissements, commencent

<sup>1</sup> Discours de Carolyn A. Wilkins devant la Chambre de commerce de Calgary, Banque du Canada, 30 mai 2019, 10 p.

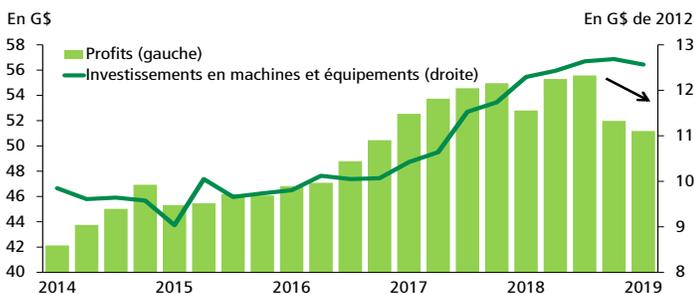
François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, économiste en chef adjoint • Hélène Bégin, économiste principale

Desjardins, Études économiques : 418-835-2450 ou 1 866-835-8444, poste 5562450 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, 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 des caisses 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 des caisses 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 du Mouvement des caisses Desjardins 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 des caisses Desjardins. Copyright © 2019, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

à battre de l'aile. D'abord, les bénéfiques nets des sociétés après impôts, qui ont fortement progressé en 2017, en parallèle avec les sommes investies en machinerie et outillage, ont amorcé une tendance à la baisse à la fin de l'an dernier (graphique 2). Des profits moindres peuvent réduire la marge de manœuvre des entreprises et ébranler la confiance de celles-ci. Des projets d'investissement peuvent alors être mis sur la glace en attendant que la situation s'améliore.

**GRAPHIQUE 2**  
Les profits des entreprises au Québec ont amorcé une baisse

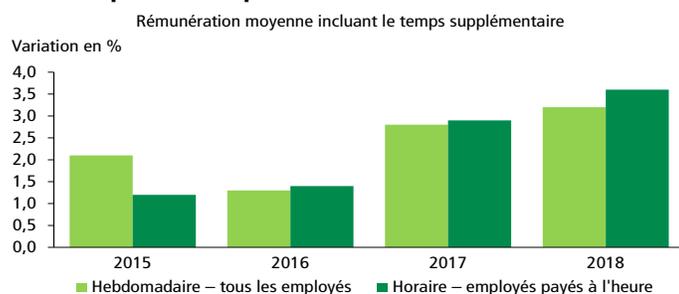


Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

### La pénurie de main-d'œuvre joue un rôle

L'augmentation des coûts des entreprises a probablement grugé une partie des bénéfices de celles-ci<sup>2</sup>. La rareté de la main-d'œuvre, qui s'accroît, exerce une pression à la hausse sur les salaires. En 2018, la rémunération horaire moyenne des employés s'est accrue de 3,6 % au Québec, soit un rythme plus rapide que les années précédentes (graphique 3). En Ontario, la progression a aussi été supérieure à 3 % l'an dernier. La masse salariale des travailleurs représente habituellement un poids

**GRAPHIQUE 3**  
La progression plus rapide des salaires au Québec doit être absorbée par les entreprises



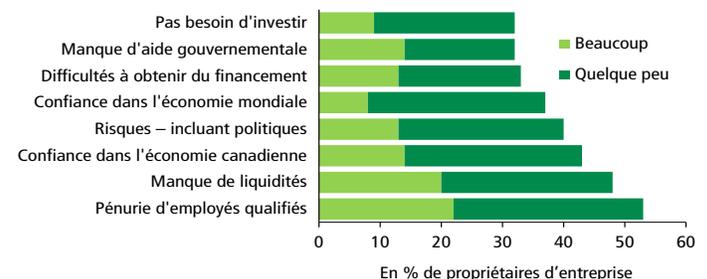
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

important des coûts des entreprises. Près de 60 % des PME au Québec et en Ontario sont d'ailleurs préoccupées par les charges salariales. Si la santé financière des entreprises est affectée par la hausse des coûts de main-d'œuvre, cela peut aussi remettre en question des projets d'investissement.

### Le manque d'employés : un frein à l'investissement

Au-delà de l'accélération des salaires, le simple fait d'avoir de la difficulté à recruter des travailleurs pour maintenir ou augmenter la production empêche certaines entreprises d'investir. Selon un sondage<sup>3</sup> de la Banque de développement du Canada, (BDC) la pénurie d'employés qualifiés est le principal obstacle à l'investissement des PME, suivi du manque de liquidités (graphique 4). Le degré de confiance dans les économies canadienne et internationale ainsi que les différents facteurs de risque pèsent aussi dans la balance quand vient le temps d'investir. Les difficultés à obtenir du financement ou le manque d'aide gouvernementale entrent moins en jeu comme facteurs de décision. Fait inquiétant, une part non négligeable d'entreprises juge qu'il n'est pas essentiel d'investir. Pourtant, cela permet de devenir plus concurrentiel, de favoriser la croissance de la PME et d'engranger plus de bénéfices selon la BDC.

**GRAPHIQUE 4**  
Éléments qui limiteront les investissements des PME au Canada en 2019 selon un sondage de la BDC



BDC : Banque de développement du Canada  
Sources : BDC et Desjardins, Études économiques

### Plusieurs types d'investissement

Les dépenses en capital des entreprises peuvent prendre plusieurs formes. Par le passé, les investissements en matériel tels que la construction ou l'agrandissement de bâtiments, ou encore les dépenses en machinerie et équipements, avaient la cote. Ce type d'investissement, plus facile à quantifier par les entreprises et par les différentes enquêtes gouvernementales, ne tient pas compte de toutes les avancées technologiques. La plupart des industries ont pris le virage numérique, qui exige d'autres types de dépenses. Outre l'implantation de nouveaux systèmes informatisés et l'utilisation de nouveaux logiciels, la formation des

<sup>2</sup> *Pression à la hausse sur les coûts des entreprises au Québec*, Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, 29 novembre 2018, 4 p.

<sup>3</sup> *Intentions d'investissement des entrepreneurs canadiens - Perspectives 2019*, Banque de développement du Canada, janvier 2019, 19 p.

employés et la recherche et développement accaparent une part croissante des projets d'investissement des entreprises.

Selon le sondage de la BDC, pour l'année 2019 (graphique 5), les résultats parlent d'eux-mêmes. Toujours selon cette source, 43 % des entreprises au pays procéderont à des investissements en vue d'adopter de nouvelles technologies cette année. Le choix d'investir autrement que dans le matériel (actifs tangibles) reflète un changement de comportement des entreprises. De plus, les joueurs dans les secteurs de pointe sont plus nombreux qu'auparavant, ce qui modifie les façons d'investir.

pour développer, par exemple, de nouvelles technologies, de nouveaux produits ou encore des processus de fabrication. Il s'agit souvent de l'aspect recherche et développement qui amène une création de valeur intangible pour l'entreprise. Ce type d'investissement rehausse habituellement la productivité et permet aux firmes d'être plus concurrentielles sur les marchés intérieurs et internationaux.

En général, plus la concentration des industries en haute technologie est élevée pour une économie, plus l'investissement en propriété intellectuelle sera important. D'ailleurs, les États-Unis ont une bonne longueur d'avance sur le Canada puisque ce type de dépenses a augmenté de plus de 20%, en termes réels, depuis 2015 en sol américain. La forte densité d'entreprises technologiques aux États-Unis et, par conséquent, les efforts plus intenses en recherche et développement expliquent cet essor.

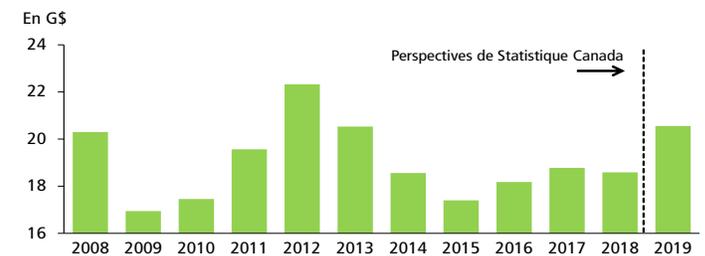
Le Canada a une concentration nettement plus faible dans les secteurs de pointe. Malgré cela, les investissements en produits de propriété intellectuelle sont décevants. De 2015 à 2018, le pays a fait du surplace à ce chapitre. La progression en termes réels des investissements en propriété intellectuelle a été timide au Québec et en Ontario, soit environ 6 % et 1,7 % respectivement en l'espace de trois ans, selon la mesure des comptes économiques. Ces résultats sèment le doute sur la capacité des deux provinces à augmenter rapidement leur productivité par le biais de ce type de dépenses. Les efforts d'investissement en produits de propriété intellectuelle devront par conséquent s'intensifier. Selon le sondage de la BDC, les intentions d'aller de l'avant avec des dépenses non matérielles sont élevées au Canada pour l'année 2019, mais elles devront se concrétiser.

**Bilan des investissements privés**

Les investissements privés des entreprises au Québec ont remonté un peu depuis 2016, mais pas suffisamment pour compenser le recul important des années précédentes (graphique 7). L'Ontario a par contre récupéré tout le terrain perdu pendant une dizaine d'années, sans plus (graphique 8 à la page 4).

**GRAPHIQUE 7**

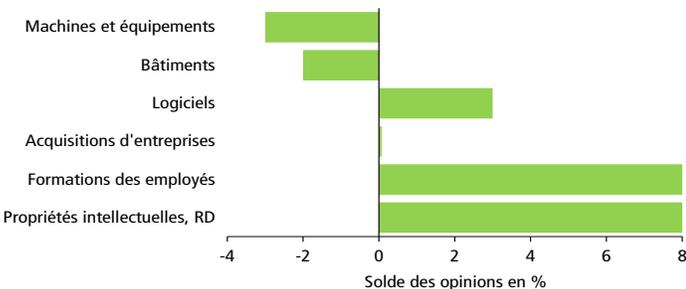
**Investissements\* des entreprises du secteur privé au Québec**



\* Construction non résidentielle et machines et équipements.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 5**

**Types d'investissement prévus par les entreprises au Canada en 2019 selon un sondage de la BDC**



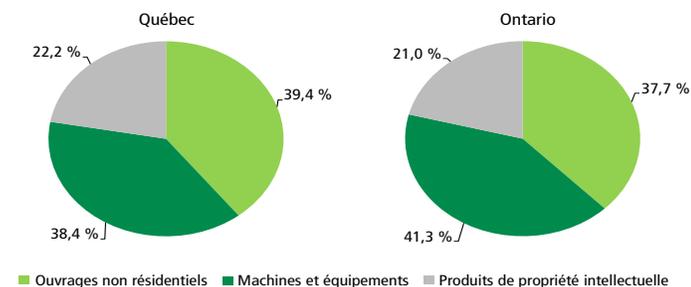
RD : recherche et développement; BDC : Banque de développement du Canada  
Sources : BDC et Desjardins, Études économiques

**L'investissement en propriété intellectuelle**

En omettant de considérer les dépenses non matérielles (actifs intangibles), le portrait est incomplet. Outre les sondages qui donnent un aperçu des intentions, la partie technologique est plus difficile à capter de façon chiffrée. Depuis quelques années, les organismes officiels tels que Statistique Canada et l'Institut de la statistique du Québec ont introduit ce concept dans la mesure de l'activité économique. Les dépenses en produits de propriété intellectuelle représentent environ 20 % du total des investissements des entreprises au Québec et en Ontario (graphique 6). Cette catégorie englobe les dépenses engagées

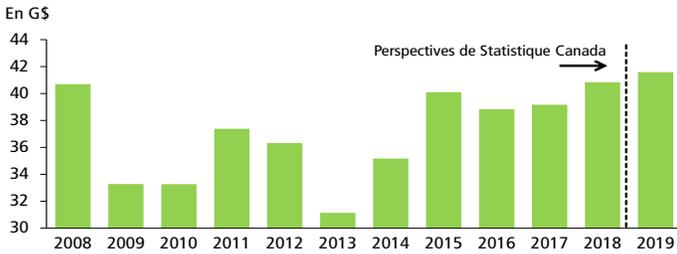
**GRAPHIQUE 6**

**Répartition des investissements des entreprises en 2018**



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

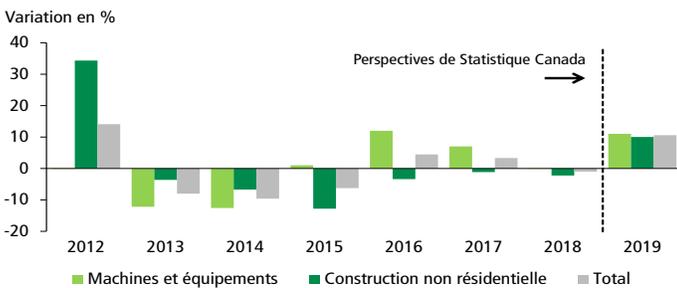
**GRAPHIQUE 8**  
Investissements\* des entreprises du secteur privé en Ontario



\* Construction non résidentielle et machines et équipements.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

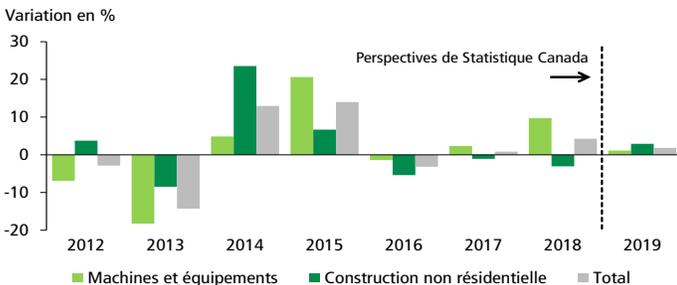
Les dépenses des entreprises en construction non résidentielle et en machinerie et équipements sont évaluées chaque année par une enquête exhaustive de Statistique Canada. Le portrait détaillé pour le Québec et l'Ontario reflète un manque de vigueur des investissements du secteur privé depuis quelques années (graphiques 9 et 10). Les deux économies ont pourtant traversé une excellente période de croissance économique alors que l'Amérique du Nord poursuivait son cycle d'expansion.

**GRAPHIQUE 9**  
Investissements des entreprises du secteur privé au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

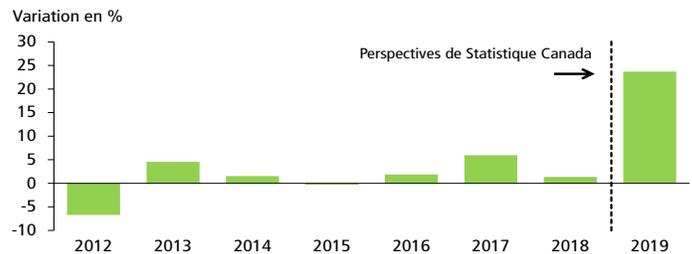
**GRAPHIQUE 10**  
Investissements des entreprises du secteur privé en Ontario



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les difficultés du secteur automobile en Ontario et la fermeture de plusieurs usines d'assemblage au fil des années ont cependant contribué à affaiblir le total des investissements de cette province. Au Québec, le secteur manufacturier s'est démarqué négativement au cours des dernières années par la faiblesse des sommes investies en machinerie et outillage (graphique 11).

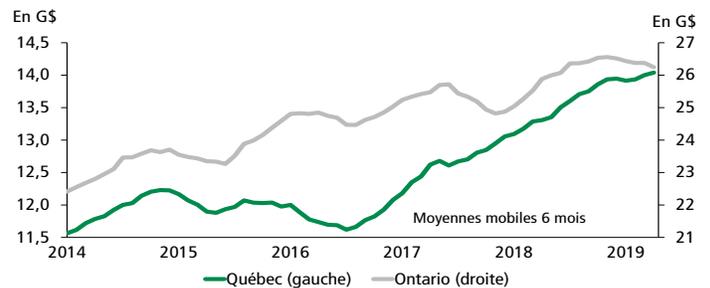
**GRAPHIQUE 11**  
Faiblesse prolongée des investissements en machines et équipements des manufacturiers au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les livraisons manufacturières ont pourtant connu une période de forte croissance, nettement plus rapide que l'Ontario (graphique 12). Il semble que les investissements des fabricants n'ont pas suivi ce mouvement à la hausse. Voilà qui est inquiétant puisque la modernisation des équipements de production s'avère cruciale pour affronter la concurrence internationale. Depuis quelques années, l'enquête de Statistique Canada sur les intentions d'investissement du secteur manufacturier révèle une forte progression à venir, qui, finalement, ne se matérialise pas.

**GRAPHIQUE 12**  
Les ventes des manufacturiers ont connu une excellente période



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les perspectives pour 2019 établies par l'enquête auprès des fabricants risquent aussi de décevoir. La situation est toutefois différente dans d'autres secteurs d'activité (tableau 1). Certaines des principales industries au Québec affichent une bonne progression depuis quelques années, alors que d'autres font moins bien. L'industrie du transport et de l'entreposage ainsi que le secteur des mines, du pétrole et du gaz affichent de fortes croissances depuis quelques années. L'industrie de l'hébergement et de la restauration se démarque toutefois avec un recul des sommes investies. En Ontario, les hausses et les baisses se succèdent dans les différents secteurs (tableau 2), de sorte qu'il est difficile d'établir un diagnostic clair pour certains d'entre eux.

**TABLEAU 1**  
Investissements\* des entreprises du secteur privé au Québec

PRINCIPAUX SECTEURS	2017	2018	PERSPECTIVES 2019
Agriculture et foresterie	+ 20,7 %	-4,8 %	+0,7 %
Mines, pétrole et gaz	+12,2 %	+15,4 %	+18,6 %
Construction	+36,7 %	-8,0 %	+2,1 %
Fabrication	-0,7 %	-1,3 %	+26,0 %
Commerce de gros	+0,3 %	-1,6 %	+17,8 %
Commerce de détail	+10,5 %	-1,8 %	-8,8 %
Transport et entreposage	+16,4 %	+29,7 %	+18,6 %
Services immobiliers	+14,7 %	+2,2 %	-2,7 %
Hébergement et restauration	-5,5 %	-2,8 %	+3,2 %

\* Construction non résidentielle et machines et équipements.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**TABLEAU 2**  
Investissements\* des entreprises du secteur privé en Ontario

PRINCIPAUX SECTEURS	2017	2018	PERSPECTIVES 2019
Agriculture et foresterie	nd	+10,0 %	-8,1 %
Mines, pétrole et gaz	-6,6 %	+11,4 %	+2,9 %
Construction	+11,2 %	-8,1 %	+2,1 %
Fabrication	+2,3 %	+19,0 %	-10,3 %
Commerce de gros	+0,2 %	+21,9 %	-2,9 %
Commerce de détail	+4,8 %	-8,7 %	-9,3 %
Transport et entreposage	+13,4 %	-9,5 %	+16,3 %
Services immobiliers	nd	+2,9 %	+7,6 %
Hébergement et restauration	+7,6 %	-14,2 %	-7,8 %

nd : non disponible; \* Construction non résidentielle et machines et équipements.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

### Un cycle d'expansion en manque d'investissement

La phase de croissance qui s'étire en Amérique du Nord et l'essor du secteur manufacturier des dernières années n'ont pas été suffisants pour entraîner une vague des investissements en immobilisations dans le secteur privé au Québec. Le virage technologique des entreprises est amorcé, mais les sommes investies en propriété intellectuelle progressent lentement. Bien conscients de l'urgence d'agir, le gouvernement fédéral ainsi que ceux du Québec et de l'Ontario ont mis en place des incitatifs fiscaux pour favoriser l'investissement des entreprises.

Espérons que ce facteur sera suffisant pour faire la différence dans les décisions d'investissement des entreprises, qui devront mettre les bouchées doubles pour rester dans la course sur l'échiquier mondial. Le cycle d'expansion actuel pourrait s'étirer encore quelques années et les investissements doivent être au rendez-vous malgré certaines embûches.

Au moment où le contexte s'assombrit un peu pour les entrepreneurs, la fenêtre d'opportunité semble se refermer pour les dépenses d'investissement. La confiance des PME s'est affaiblie en raison des difficultés de l'économie mondiale et les profits ont amorcé une tendance baissière. La pénurie de main-d'œuvre freine aussi l'investissement, en plus d'augmenter les coûts salariaux pour les entreprises. L'Ontario est également confrontée à des enjeux similaires. Malgré ces difficultés, les intentions d'investissement sont à la hausse dans la plupart des secteurs et des régions du pays selon la plus récente [Enquête sur les perspectives des entreprises](#) de la Bdc.

Hélène Bégin, économiste principale