

Hausser le potentiel : deux propositions simples mais efficaces pour hausser équitablement la prospérité du Canada

- Alors que le premier ministre s'apprête à déployer à l'automne un « ambitieux » plan de relance économique, les premiers signes laissent entendre que le prix pourrait être colossal.
- Puisque le gouvernement a clairement l'intention de dépenser, il se pourrait que le moment soit bien choisi pour se pencher sur deux obstacles chroniques qui se dressent contre la prospérité au Canada : la faible participation des femmes à la population active et la léthargie de l'investissement et de la productivité.
- Nous proposons de rehausser substantiellement les transferts aux ménages liés expressément aux dépenses de garde des enfants, en plus d'augmenter considérablement les crédits d'impôt pour l'éducation de la petite enfance, afin d'éliminer un obstacle de taille contre l'augmentation de la participation des femmes à la population active. On pourrait réaliser ces mesures dans le cadre des programmes existants, soit l'allocation canadienne pour enfants et la déduction pour les frais de garde d'enfants.
- Nous proposons aussi une subvention temporaire d'appoint de 25 % pour promouvoir l'investissement dans la machinerie, l'équipement et la propriété intellectuelle afin de déclencher d'autres dépenses pendant la phase de relance, puisque l'incertitude pourrait continuer de peser sur l'activité.
- Ces investissements pourraient être onéreux — et se chiffrer ensemble à une somme comprise entre 40 et 65 milliards de dollars — pour s'attaquer au problème des déficits, mais pourraient porter le potentiel de croissance du Canada et ainsi fortifier les recettes de l'État au fil du temps.
- La dette nette du Canada serait toujours parmi les plus faibles des pays du G7, alors que les taux d'intérêt moindres donneraient l'occasion de réaliser ces investissements.
- Toutefois, un ancrage budgétaire sera un signal important de la rigueur et de la responsabilité de l'État. Nous proposons de fixer, pour le ratio de la dette nette par rapport au PIB, une limite supérieure de 65 % sur les deux ou trois prochaines années, en s'engageant législativement à réduire ce ratio chaque année au-delà de cet horizon, hormis un choc économique substantiel.

RECONSTRUIRE POUR LE MIEUX

Le gouvernement Trudeau envisage une batterie de mesures économiques afin de « reconstruire pour le mieux » dans le contexte de son prochain discours du Trône et du budget. Rehausser la production potentielle pourrait figurer en tête dans sa liste des priorités. Le gouvernement devrait voir grand en surmontant deux des grands obstacles qui se dressent contre la prospérité à long terme au Canada : les faibles taux de participation des femmes à la population active et la léthargie de l'investissement et de la productivité. Puisque l'on s'attend à ce que les taux d'intérêt restent faibles dans l'avenir prévisible et qu'il se peut que l'on doive recourir à des mesures de relance pour venir au secours de notre économie dans la transition postpandémique pour un certain nombre d'aspects, un train de politiques économiques expressément conçues pour tenir compte de deux de nos plus grandes difficultés et de nos meilleures perspectives économiques paraît approprié, même si la hausse du déficit cette année est sans précédent.

RENSEIGNEMENTS

Jean-François Perrault, PVP et économiste en chef
416.866.4214
Études économiques de la Banque Scotia
jean-francois.perrault@scotiabank.com

Rebekah Young, première directrice,
Politiques économiques provinciales et fiscales
416.862.3876
Études économiques de la Banque Scotia
rebekah.young@scotiabank.com

La hausse de la prospérité permettrait de récolter un certain nombre de fruits mûrs, ce que les gouvernements ont évité de faire en s'attaquant résolument aux problèmes. La libéralisation intégrale du commerce interprovincial, la réforme globale du régime fiscal, les mesures adoptées pour promouvoir l'abordabilité du logement et les initiatives destinées à accroître l'égalité des chances pour les Canadiens et les Canadiennes ne sont que quelques-unes des multiples réformes débattues depuis longtemps. La présente note ne porte pas directement sur ces enjeux absolument essentiels.

Cette note porte surtout sur deux interventions théoriquement simples et qui, à notre avis, permettraient de remanier de fond en comble nos perspectives de croissance, en triomphant des obstacles et en fortifiant l'investissement des entreprises : un programme national fortement subventionné pour la garde des enfants et une subvention d'appoint limitée dans le temps et offerte par le gouvernement fédéral aux entreprises qui investissent dans la machinerie, l'équipement et la propriété intellectuelle.

MAXIMISER LE POTENTIEL DE LA POPULATION ACTIVE

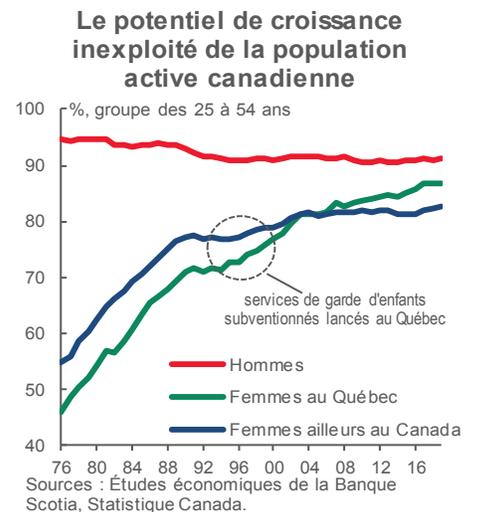
On pourrait augmenter de plus d'un demi-million de travailleurs la population active du Canada si les femmes devaient égaler le nombre d'hommes dans la participation à la population active. Le déficit de participation s'inscrivait à près de huit points de pourcentage (dans le groupe des 25 à 54 ans) avant la COVID-19 (graphique 1). Ce chiffre est encore plus important quand on tient compte du fléchissement lié à la pandémie, puisque les femmes ont démesurément décroché de la population active et ont mis plus de temps à rentrer au travail. Le Fonds monétaire international estime qu'en comblant ce déficit, on pourrait hausser de 4 % les niveaux du PIB du Canada à moyen terme, en raison non seulement d'une augmentation de l'offre, mais aussi d'une poussée de productivité en raison des niveaux de scolarisation supérieure des Canadiennes par rapport aux Canadiens.

L'abordabilité des services de garde d'enfants est un obstacle de taille qui empêche de nombreuses femmes de mieux participer à la population active. L'avantage marginal du travail est simplement effacé par le coût dans la plupart des provinces et des territoires partout au Canada, puisque de nombreuses femmes décident de rester à la maison (graphique 2). Le Québec est une exception bien connue, depuis qu'il a adopté, au milieu des années 1990, un programme universel de services de garde d'enfants à moindres frais. Dans la foulée, la fréquentation des garderies a doublé, alors qu'ailleurs au pays, les améliorations ont été modestes (graphique 3). Ce déficit perdure aujourd'hui : les données plus récentes indiquent que près de 80 % des enfants du Québec (de moins de cinq ans) fréquentent les garderies par rapport à une moyenne de l'ordre de 55 % ailleurs au pays. Essentiellement, le Québec a aussi accompli des progrès substantiels en réduisant son déficit de participation à la population active, alors que les autres provinces et les territoires sont restés essentiellement au neutre dans les deux dernières dizaines d'années.

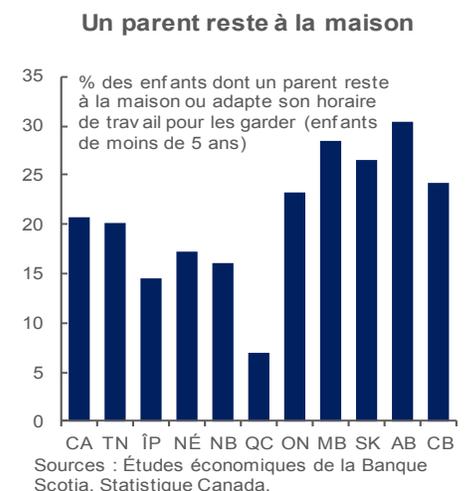
Le Canada pourrait miser sur l'opportunité budgétaire actuelle pour verser un acompte substantiel dans l'accès universel à des garderies abordables d'un océan à l'autre. En amont, les coûts seraient élevés, mais rapporteraient des dividendes à la longue. Une subvention équivalente à celle du Québec (qui est, soit dit en passant, également de l'ordre de la moyenne de l'OCDE, soit 5 000 \$ par enfant) donnerait lieu à des coûts bruts d'environ 11,5 milliards de dollars par an pour les 2,3 millions d'enfants du Canada de moins de cinq ans. Toutefois, les provinces engagent probablement déjà des dépenses de l'ordre de 5 à 6 milliards de dollars par an dans les garderies, et l'essentiel de ces dépenses est engagé au Québec. Or, la hausse de la participation à la population active a pour effet d'accroître, directement et indirectement, les recettes fiscales. Il faut rappeler que l'an dernier, le seul gain de 400 000 emplois dans la croissance du marché du travail au Canada a eu pour effet de hausser de 7 milliards de dollars les recettes de l'impôt sur le revenu des particuliers.

Il faudra du temps pour instituer au Canada un programme universel de services de garde d'enfants; or, le gouvernement pourrait adopter des mesures transitionnelles qui pourraient produire des effets immédiats. Des transferts plus généreux à l'intention des ménages pour financer les frais de garde des enfants pourraient à la fois sous-tendre la reprise actuelle et réduire à la longue le déficit de participation à la population active. Il y a différents moyens de produire ce

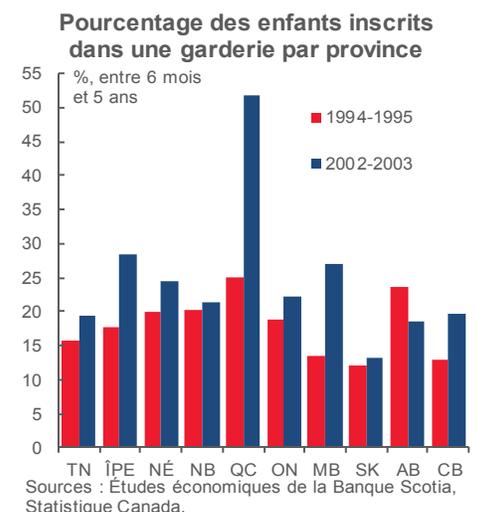
Graphique 1



Graphique 2



Graphique 3



résultat; une approche simple consisterait toutefois à assurer l'appoint de l'allocation canadienne pour enfants (ACE); or, au lieu de sonder la moyenne de la progression, il faudrait qu'elle dépende de la présence des enfants dans un programme de garderie. À raison de 5 000 \$ par enfant (soit essentiellement 400 \$ par mois), cette mesure ne parviendrait toujours pas à financer au Canada les coûts réels de la garde des enfants (graphique 4); toutefois, elle tiendrait compte de la nouvelle prestation pour proches aidants, destinée à offrir aux femmes des incitations symétriques pour réintégrer la population active. L'ACE a permis d'accomplir d'importants progrès en sortant un plus grand nombre d'enfants de la pauvreté, en engageant chaque année des coûts substantiels de plus de 25 milliards de dollars avant la pandémie; toutefois, cette mesure n'a pas amélioré considérablement la participation à la population active, puisque l'adoption de la déduction pour frais de garde d'enfants (DFGE) du Canada n'a guère changé et qu'elle donne toujours lieu à des coûts inférieurs à 1,5 milliard de dollars par an.

Cette mesure devrait aussi être étoffée par une hausse substantielle de la déduction pour frais de garde d'enfants. La DFGE permet aujourd'hui aux parents de déduire, du revenu imposable, une somme pouvant atteindre 8 000 \$ par an par enfant de moins de sept ans. Il n'y a pas de solution universelle, puisque les coûts de la garde des enfants varient spectaculairement parmi les villes; toutefois, en portant à 20 000 \$ par an cette déduction fiscale, on devrait financer le coût des services de garde à Toronto (dont les frais de garde sont les plus élevés au Canada) par exemple. Ces mesures combinées n'arrivent toujours pas à la hauteur d'un programme de services de garde d'enfants universel à moindres frais; toutefois, il s'agirait de mesures initiales substantielles dans la négociation d'une approche pancanadienne avec les provinces pour se pencher sur les contraintes de l'offre dans les options abordables pour la garde des enfants. **En outre, l'augmentation de la participation des femmes à la population active en réduisant les frais de garderie qu'elles doivent elles-mêmes payer augmentera le revenu disponible et accroîtra indirectement l'abordabilité du logement.**

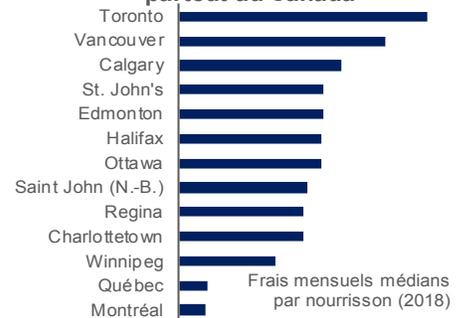
DYNAMISER LA PRODUCTIVITÉ EN REHAUSSANT L'INVESTISSEMENT

Le Canada accuse depuis longtemps des difficultés dans la productivité et l'investissement des entreprises. La productivité est à la traîne des pays comparables, et l'investissement dans la machinerie, l'équipement et la propriété intellectuelle accuse du retard par rapport à l'investissement des États-Unis (graphique 5) par exemple. Les tentatives d'encourager l'investissement en changeant la fiscalité et en adoptant une salve de mesures générales et ciblées pour hausser l'investissement des entreprises ont eu peu d'effet au niveau macroéconomique. Il en va de même de la productivité : malgré les années d'efforts déployés pour réduire les obstacles qui se dressent contre la croissance de la productivité, nous restons mauvais élèves dans le monde (graphique 6). Il va de soi que ces deux difficultés sont intimement liées : la léthargie de l'investissement mène à une croissance décevante de la productivité. On ne sait pas vraiment ce qui explique précisément le sous-investissement au Canada, malgré tout ce qui a été écrit sur les causes potentielles, et bien des efforts ont été vains. Or, il est évident que la léthargie de l'investissement des entreprises au Canada est une responsabilité commune des milieux d'affaires et des différents gouvernements. Les deux parties ont un rôle à jouer pour étoffer les efforts de collaboration afin de rehausser l'investissement des entreprises au Canada, en faisant fructifier les finances publiques et en permettant au secteur privé d'investir dans les domaines qu'il juge les plus productifs.

Nous proposons une approche très simple pour relancer l'investissement des entreprises au Canada : instituer une subvention d'appoint limitée dans le temps et selon laquelle le gouvernement financerait une fraction, par exemple de 25 %, des fonds investis par les entreprises dans la machinerie, l'équipement et la propriété intellectuelle. On pourrait adapter cette fraction de la subvention d'appoint pour réaliser des objectifs plus ou moins nombreux, que ce soit ou non dans le contexte de la politique industrielle. Les investissements destinés à verdir l'économie pourraient mériter une subvention plus élevée, tout comme ceux qui sont pensés pour atteindre les objectifs distributionnels ou de la diversité. De même, cette subvention pourrait être plus généreuse pour les investissements consentis par les entreprises qui pourraient vouloir sortir d'un secteur et entrer dans un autre à la lumière des réalités économiques du monde postpandémique. Dans tous les cas, nous envisageons un processus assez simple, comparable à la Subvention salariale d'urgence du Canada, pour laquelle les entreprises soumettent les dépenses d'investissement admissibles qui sont assujetties aux procédures de vérification type de l'ARC.

Graphique 4

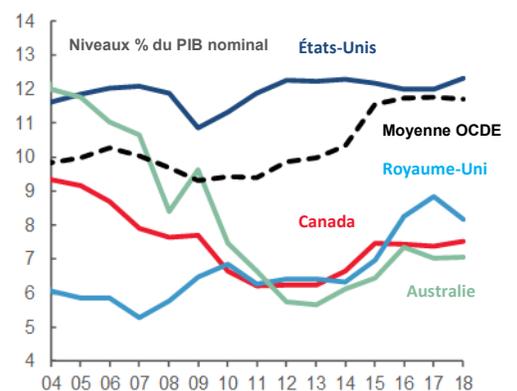
Coût des services de garde d'enfants partout au Canada



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Centre canadien de politiques alternatives. *Remarque :* Les prix du marché sont supérieurs, puisque le coût médian tient compte des places subventionnées, qui varient par province.

Graphique 5

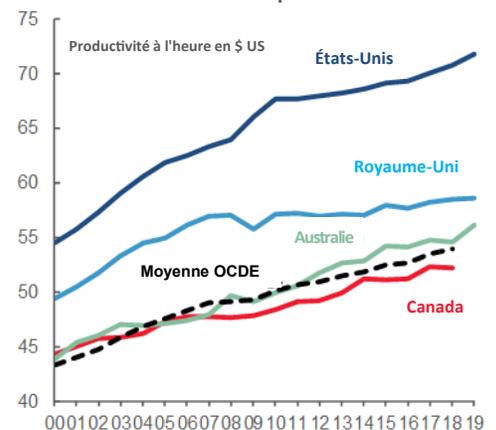
Investissement dans la machinerie, dans l'équipement et dans la propriété intellectuelle



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, OCDE, Banque mondiale.

Graphique 6

Niveaux de productivité



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, OCDE.

Il s'agirait d'une activité onéreuse, qui aurait été en apparence prohibitive dans le monde pré-pandémique. L'investissement dans la machinerie, l'équipement et la propriété intellectuelle varie, chaque année depuis 2010, entre 100 milliards et 120 milliards de dollars par an. Une subvention d'appoint comprise entre 25 % et 50 % coûterait donc essentiellement entre 25 milliards et 50 milliards de dollars par an. Bien qu'elle soit considérable, cette somme est nettement inférieure aux fonds versés cette année pour la PCU ou la SSUC, par exemple, et pourrait facilement être financée à la fin de ces programmes. Elle produirait aussi, au fil du temps, des dividendes économiques considérables, puisque le gouvernement ne verserait des fonds que si les investissements étaient effectivement réalisés.

LA NOUVELLE RIGUEUR BUDGÉTAIRE

Il ne fait aucun doute que ces programmes donnent lieu à des ponctions budgétaires substantielles. Bien que l'on s'inquiète à juste titre du parcours budgétaire au moment d'écrire ces lignes et parce qu'il est évident qu'il n'y a pas d'ancrage budgétaire, le gouvernement fédéral pourrait hausser le ratio net de la dette par rapport au PIB pour le porter dans la fourchette de 60 % à 65 % dans quelques années et quand même continuer de faire partie des pays du G7 les moins endettés d'après les projections du FMI pour la dette nette de cette année dans le G7.

Toujours est-il qu'un ancrage budgétaire est évidemment nécessaire. Il n'existe pas de règle toute faite quant au niveau optimal de la dette pour permettre de guider le gouvernement. Avant la COVID, nous considérons qu'une volonté générale d'abaisser le ratio de la dette par rapport au PIB constituait un ancrage budgétaire suffisant. Ce n'est plus le cas, en raison de la détérioration de la situation budgétaire et de l'intention flagrante du gouvernement de dépenser pour mieux reconstruire. Il faut adopter un ancrage budgétaire plus concret, de pair avec une volonté ferme de le réaliser. La proposition des Conservateurs pour équilibrer le budget sur les 10 prochaines années est un point de départ, en supposant qu'il n'y aura pas de récession dans l'intervalle.

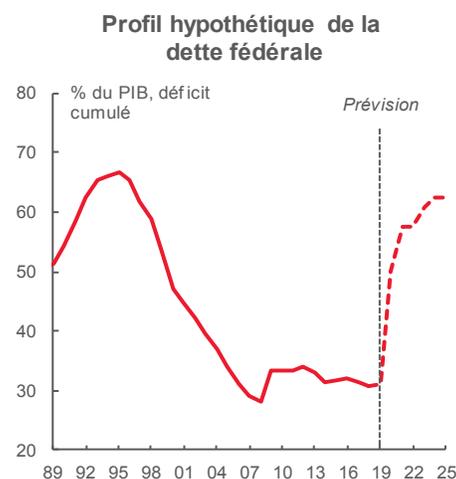
Une solution de rechange consiste à adopter expressément un niveau d'endettement maximum, de 65 % par exemple, qui serait réalisé, le délai dans lequel il le serait et une volonté de réduire graduellement, par la suite, le ratio de la dette par rapport au PIB. Pour fortifier cet engagement, le gouvernement pourrait adopter une loi l'obligeant à réaliser cette réduction du ratio de la dette par rapport au PIB; il faut toutefois prévoir une certaine marge de manœuvre pour permettre à l'État de réagir aux éventuelles récessions économiques. Le tableau 1 fait état d'un parcours hypothétique pour l'évolution du déficit et de la dette en tenant compte de ces contraintes. Ce parcours n'est pas une prévision; il évoque plutôt le déficit qui pourrait être engagé et son impact sur l'endettement.

En plafonnant à 65 % le ratio de la dette nette par rapport au PIB, il est évident que le gouvernement se donne une marge de manœuvre budgétaire pour adopter les politiques que nous proposons ci-dessus, ce qui permettra toujours de réduire le ratio de la dette par rapport au PIB d'ici l'exercice financier 2024-2025 (graphique 7). On s'attendrait toujours à ce que les frais de remboursement de la dette restent faibles dans ce scénario, sans donner lieu au type de pression budgétaire observée quand le ratio de la dette par rapport au PIB au Canada se situait à ces niveaux avant la pandémie.

(AU-DELÀ DE) L'ESSENTIEL

À mesure que l'économie prend du mieux, il est impératif de rehausser le débat sur la qualité, et non sur la quantité, des dépenses. Les programmes comme ceux que nous proposons visent à hausser le potentiel de croissance du Canada et permettraient de réduire plus rapidement, à moyen terme, la part de la dette dans l'économie. Les dépenses de sauvetage généralisées sont essentielles afin d'éviter le scénario du pire pour l'économie canadienne dans les premières phases de la crise; toutefois, le moment est aujourd'hui venu d'adopter une approche plus réfléchie afin d'étayer le mot d'ordre de la reconstruction pour le mieux grâce à des politiques qui, à notre connaissance, permettront effectivement de réaliser cette ambition.

Graphique 7



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Finances Canada.

Tableau 1

Évolution du ratio de la dette nette par rapport au PIB

en G\$	EF20	21	22	23	24	25
Déficit de base cumulé (instantané de juillet)	716					
Dépenses déficitaires supplémentaires		380	250	150	100	50
Déficit cumulé révisé		1096	1346	1496	1596	1646
Déficit cumulé révisé, en % du PIB		31,1	50,1	57,4	60,8	62,6
					62,6	62,3

Source : Études économiques de la Banque Scotia, Finances Canada.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.