

# NOTE DE RECHERCHE DE L'IRÉC



## **L'évolution des investissements privés et publics au Québec**

Gilles L. Bourque

JUIN 2018

## Notices biographiques

Chercheur pour l'IRÉC, **Gilles L. Bourque** détient un doctorat en sociologie économique et une maîtrise en sciences économiques à l'UQAM. Il est l'auteur du livre ***Le modèle québécois de développement : de l'émergence au renouvellement***, paru en 2000 aux Presses de l'Université du Québec qui a obtenu le premier Prix pour la meilleure thèse de doctorat de l'IRÉC. Il est coauteur, avec Benoît Lévesque, du livre ***Le renouveau de la sociologie économique de langue française***, Paris, Desclée de Brouwer, 2000.

© Institut de recherche en économie contemporaine

ISBN 978-2-924927-02-1 (PDF)

ISBN 978-2-924927-03-8 (version imprimée)

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Québec, 2018

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Canada, 2018

IRÉC, 10555, Avenue de Bois-de-Boulogne, CP 2006, Montréal (Québec) H4N 1L4

# Faits saillants

Le rôle primordial que jouent les investissements publics et privés dans l'évolution de la vie économique n'a plus besoin de justification. Les dépenses d'investissement se distinguent des dépenses de consommation finale du fait que les biens achetés dans les diverses catégories ont pour but de tirer des avantages réguliers d'une activité de production pendant une période de plus d'un an. Ces dépenses sont ventilées selon le secteur institutionnel qui engage les dépenses et selon le type de capital fixe engagé (les catégories). Dans le cadre du système de comptabilité nationale (SCN) canadien, le secteur dit des « entreprises » est une combinaison des secteurs des sociétés et des ménages. Les administrations publiques ainsi que le secteur des institutions sans but lucratif au service des ménages sont les deux autres secteurs pour lesquels les dépenses d'investissement sont ventilées. Pour les entreprises, il est utile de saisir la distinction importante qui existe entre les investissements dans les ouvrages non résidentiels et ceux dans les machines et le matériel pour comprendre l'analyse que nous allons faire ultérieurement : on peut dire des premiers qu'ils s'inscrivent dans une dynamique de croissance de l'activité économique sur le moyen et long terme alors que les seconds relèvent davantage d'une dynamique de compétitivité économique, parce qu'ils servent à améliorer la productivité des entreprises.

Dans le cadre de cette note de recherche, nous avons décomposé et analysé les données sur les investissements privés et publics en fonction des cinq catégories suivantes (avec entre parenthèses la sphère de laquelle elles relèvent) :

- ❖ bâtiments résidentiels (la sphère des ménages);
- ❖ ouvrages non résidentiels (la sphère des entreprises);
- ❖ les machines et le matériel (la sphère des entreprises);
- ❖ les produits de propriété intellectuelle (la sphère des entreprises);
- ❖ FBCF publique (la sphère publique).

## Évolution des investissements au Canada : une analyse comparative

Outre les composantes des investissements au Québec, nous avons choisi de comparer les évolutions respectives de celles de l'Ontario, de l'Alberta et de l'ensemble du Canada en montrant l'évolution des investissements en valeur (en dollar constant de 2007) ainsi qu'en pourcentage du PIB. L'analyse nous montre un modèle général d'évolution en grande partie comparable des catégories d'investissement au Québec et en Ontario, qui se distingue du modèle de l'Alberta, confirmant une certaine similarité des infrastructures socioéconomiques des deux grandes régions du centre du Canada, davantage fondées sur le manufacturier, alors que l'Alberta serait foncièrement centrée sur les ressources. On peut

aussi constater que, tant au Québec qu'en Ontario, c'est la catégorie des investissements des ménages dans l'immobilier qui domine assez largement la formation de capital fixe puisque, pour toute la période couverte par ces statistiques, elle est, de loin, la plus importante. C'est exactement le contraire pour l'Alberta, où domine sans équivoque la catégorie des ouvrages non résidentiels.

Pour ces derniers, c'est l'Alberta qui, avec ses investissements dans l'industrie du pétrole et du gaz, a incontestablement dominé l'économie canadienne dans cette catégorie. De façon générale, alors que la part des investissements privés au Québec et en Ontario s'élève en moyenne autour de 15% du PIB, elle dépassait plus du double de ce niveau en Alberta (avant l'effondrement des prix du pétrole), tirant vers le haut la part des investissements privés dans le PIB de l'ensemble du Canada. Cela n'a pas été sans avoir des conséquences néfastes pour le Québec et l'Ontario. C'est avec une contribution toujours plus disproportionnée des ouvrages non résidentiels en Alberta, qui repose sur une stratégie extractiviste insoutenable pour l'ensemble de l'économie, que sont apparus les symptômes de la « maladie hollandaise », c'est-à-dire une perte de compétitivité des secteurs manufacturiers due à une hausse du dollar canadien, dopé par les exportations de ressources, en particulier des ressources pétrolières. Au plus fort de cette période de perte de compétitivité, la part de produits manufacturés dans les exportations québécoises va chuter de huit points de pourcentage, pour s'établir à 20,8 % en 2008, avec des pertes de 100 000 emplois.

## **Évolution des investissements au Québec**

Les investissements des ménages (construction résidentielle) sont tributaires d'un ensemble de déterminants : la croissance démographique et la richesse des ménages, l'évolution des taux d'intérêt et des conditions de crédit, de l'emploi, des revenus disponibles des ménages ainsi que les anticipations du prix des actifs. Notre analyse montre que les ménages québécois ont été frappés assez durement par les deux crises du début des années 1980 et 1990. Pendant ces années, on verra, à la fois, les mises en chantier de nouveaux logements atteindre un plancher historique de 50 ans avec un peu plus de 23 000 unités en 1982, qui fut suivi quelques années plus tard par un sommet historique avec 75 000 unités recensées en 1987. Puisque l'offre de logement est souvent décalée par rapport à la demande, le marché sera ensuite affecté par une bulle spéculative majeure, dont l'éclatement aura des effets accentués sur la crise des années 1990, qui plombera de façon durable les investissements immobiliers des ménages. En fin de compte, il faudra attendre jusqu'au début des années 2000 pour assister à une relance effective de l'investissement des ménages dans le logement.

Mais la stabilisation apparente des investissements des ménages au cours des dernières années cache des transformations en profondeur des types d'immobilisation. Parmi celles-ci, deux méritent d'être signalées. Premièrement, on a assisté au Québec, à partir de la fin des années 1970, à un transfert important du statut de locataire vers celui de propriétaire occupant son

logement. Par ailleurs, avec le vieillissement du parc immobilier, les dépenses de rénovation ont également pris une part croissante des investissements des ménages, surpassant même les dépenses en construction neuve pendant la crise des années 1990. La forte croissance du prix des actifs pendant les années 2000 ne fera qu'accentuer cette nouvelle tendance.

L'analyse des investissements des entreprises au Québec indique que ceux-ci ont réagi avec moins d'amplitude au fur et à mesure de la succession des cycles économiques, mais que ceux-ci se sont succédé avec une plus grande fréquence depuis 1981. Lorsque l'on décompose ces investissements, on peut aussi constater des différences majeures selon les catégories. Lors de la récession du début des années 1980, les composantes des ouvrages non résidentiels et des machines et du matériel (M&M) ont réagi de façon classique, c'est-à-dire qu'elles ont évolué toutes les deux en phase, en léger décalage, avec le cycle économique. Mais ça n'a pas été le cas pour la crise des années 1990 : les investissements en ouvrages non résidentiels se sont carrément effondrés et n'ont pas suivi le cycle de reprise par la suite, contrairement aux investissements en M&M qui ont connu une reprise relativement forte pendant la deuxième moitié de cette décennie. Au Québec, les ouvrages non résidentiels ne sont parvenus à repasser durablement au-dessus du niveau des M&M qu'en 2012 (en repassant par ailleurs au-dessus de la barre de 4 % du PIB).

Nous avons analysé l'évolution des investissements en ouvrages non résidentiels en les décomposant en types de bâtiments construits (bâtiment industriel, commercial ou institutionnel) ce qui a permis de comprendre que le plafonnement de ces investissements au Québec avant 2012 cache en réalité un effondrement de la construction de bâtiment industriel. Les données nous indiquent que le secteur industriel a été affecté de façon durable, au niveau structurel pourrions-nous dire, par la stratégie extractiviste canadienne. On peut estimer que des industries entières ont perdu leurs expertises de base et ont été incapables de renouer avec la croissance lors de la reprise de l'activité économique globale. On remarque aussi que le ralentissement économique qui survient pendant cette période coïncide avec le plafonnement des investissements en produits de propriété intellectuelle. À partir du début des années 2000, ces investissements en propriété intellectuelle plafonnent à 2 % du PIB, puis après la Grande Récession (2008-2009) on assiste à un déclin durable de ces investissements (qui repassent sous la barre des 2 % du PIB). Pour l'ensemble de la période de 36 ans couvert par ces statistiques, les investissements totaux des entreprises au Québec ont connu une progression significative, malgré les nombreux écueils qu'elles ont rencontrés et les difficultés qu'a connues le secteur industriel. Malheureusement, au rythme où toutes les catégories d'investissement des entreprises diminuent depuis 2010, elles sont en train d'effacer ce progrès.

Les investissements publics exprimés en pourcentage du PIB indiquent qu'ils sont restés relativement stables autour de 3 % du PIB jusqu'au tournant des années 2000, où ils ont alors commencé à augmenter de façon appréciable. Mais c'est surtout dans la foulée de la Grande Récession (2008-2009), lorsqu'ils ont atteint 5 % du PIB pendant quelques années, que les investissements publics ont atteint leur apogée. Malheureusement, les gouvernements n'ont

pas soutenu leurs efforts suffisamment longtemps. Dès 2013 ils avaient baissé leurs efforts d'un demi-point de pourcentage et l'année suivante ceux-ci repassaient sous la barre du 4 % de PIB. Le gouvernement fédéral n'est pas le seul à blâmer. Les gouvernements du Québec qui se sont succédé depuis 2012 ont imposé une politique d'austérité qui a empêché l'économie de sortir de sa léthargie. L'investissement dans les infrastructures publiques est essentiel à l'efficacité globale de l'économie. Il est un des éléments clés de la productivité globale des facteurs car il permet d'en assurer la qualité en période de croissance et la quantité en période de ralentissement. Les données réelles nous montrent, au contraire, que les gouvernements n'ont pas joué le rôle qu'ils auraient dû maintenir dans la période délicate du ralentissement des dernières années en diminuant prématurément leurs investissements dans les infrastructures.

# Table des matières

<b>Introduction</b> .....	1
CHAPITRE 1	
<b>Les composantes de la formation brute de capital fixe</b> .....	3
1.1 Les investissements privés .....	3
1.2 Les investissements publics .....	5
1.3 Les catégories utilisées dans notre étude .....	6
CHAPITRE 2	
<b>L'évolution des investissements au Canada</b> .....	7
2.1 Les investissements en valeurs réelles .....	7
2.2 Les investissements en part du PIB .....	12
2.3 Les impacts d'une stratégie extractiviste .....	17
CHAPITRE 3	
<b>L'évolution des investissements au Québec</b> .....	23
3.1 Les investissements des ménages .....	23
3.2 Les investissements des entreprises .....	27
3.3 Les investissements publics .....	32
<b>Conclusion</b> .....	37

## Listes des figures

Figure 1 Évolution des investissements par catégorie, 1981-2016 (en \$ constant de 2007) .....	9-10
Figure 2 Évolution des investissements par catégorie, 1981-2015 (en % du PIB) .....	13-14
Figure 3 Dépenses d'investissement des entreprises pour certains secteurs, en %	18
Figure 4 Répartition des investissements des entreprises par province, en % ....	19
Figure 5 Évolution du taux de change (\$CA/\$US) et des exportations québécoises de biens (en million \$) .....	20
Figure 6 Évolution des investissements en bâtiment résidentiel au Québec, 1981-2015 (en \$ constant de 2007 et en % du PIB) .....	24
Figure 7 Immobilisations pour bâtiment résidentiel, selon le type de logement, Québec, 1961-2016 (en million \$) .....	26
Figure 8 Immobilisation pour bâtiment résidentiel, selon le type de dépenses, Québec, 1961-2016 (en million \$) .....	27
Figure 9 Évolution des investissements des entreprises au Québec et en Ontario, 1981-2015 .....	28
Figure 10 Investissements en bâtiment non résidentiel, selon le type de bâtiment, Québec, 1997-2016 (en M\$) .....	30
Figure 11 Évolution des investissements des ISBLSM au Québec, 1981-2016 (en \$ constant de 2007 et en % du PIB) .....	32
Figure 12 Évolution des investissements publics au Québec, 1981-2016 (en \$ constant de 2007 et en % du PIB) .....	33
Figure 13 Évolution de certains éléments du PQI, 2013-2023 à 2016-2026, en mil- lions \$. .....	35
Figure 14 Les investissements dans les infrastructures publiques, sur 10 ans, en \$ par habitant .....	36

## Listes des tableaux

Tableau 1 Croissance annuelle moyenne des investissements, 1981-2016 (\$ constant de 2007) .....	12
Tableau 2 Quelques données sur les investissements par catégorie, 1981-2016 (en % du PIB) .....	15



# Introduction

Les investissements privés ont été en chute libre pendant plusieurs années après la crise de 2008-2009. Les analystes et les politiciens s'en sont inquiétés, étant donné le rôle primordial que joue l'investissement pour la vigueur économique. L'entreprise privée a blâmé la réglementation et la fiscalité, alors qu'au contraire plusieurs analystes questionnaient les entreprises qui hésitent à investir alors que les conditions étaient plutôt favorables, après des années de baisse de leur fardeau fiscal. Du côté des gouvernements, le fédéral et certaines provinces annoncent aujourd'hui des investissements massifs dans les infrastructures, mais ces annonces ne se reflètent pas encore totalement dans la réalité, ni évidemment dans les statistiques. Qu'en est-il réellement de cet enjeu crucial pour notre avenir que sont les investissements privés et publics ? Comment se comporte l'économie québécoise et comment se compare-t-elle avec le reste du Canada ?

Cette note de recherche est la première d'une série qui s'échelonne au cours des prochains mois pour voir plus clair sur cet enjeu. Dans la prochaine, nous compléterons l'analyse en faisant des comparaisons avec les autres pays de l'OCDE pour évaluer dans quelle mesure il existe des tendances globales qui affectent les investissements. Dans le contexte actuel de reprise de l'économie globale, on se demandera également si le courant de pensée qui suggérait une « stagnation séculaire » des pays développés est toujours pertinent pour comprendre la situation. Dans une note ultérieure, nous chercherons par ailleurs à proposer des solutions permettant d'assurer un sentier de croissance soutenable des investissements au Québec. On verra, entre autres, si la nécessaire transition énergétique des économies nationales, pour se conformer à la limite des 2 degrés C de réchauffement, pourrait jouer un rôle prépondérant pour renouveler les investissements privés et publics.

Pour la présente note, nous mettrons l'accent sur les statistiques québécoises et canadiennes afin de dresser un portrait de l'évolution des investissements publics et privés. D'abord, dans un premier chapitre, nous pensons qu'il serait utile de mieux définir les concepts utilisés, pour faire ressortir les distinctions qu'il est nécessaire d'établir entre les investissements des entreprises, les investissements publics, mais aussi les investissements des ménages. Malheureusement, les données ne permettent pas de faire une distinction très claire de ces derniers, contrairement aux statistiques européennes, par exemple. Néanmoins, on peut utiliser les investissements dans les bâtiments résidentiels comme la meilleure approximation de l'investissement des ménages. C'est ce que nous ferons.

Dans un deuxième chapitre, nous analyserons l'évolution respective du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de l'ensemble du Canada dans le domaine des investissements. L'analyse des caractéristiques principales de chacun des espaces géographiques choisis, en fonction des cinq grandes composantes de l'investissement, nous permettra de mieux saisir

les particularités du Québec et dans quelle mesure l'Alberta a fini par dominer le modèle canadien de développement, aux dépens du secteur manufacturier.

Finalement, dans le troisième et dernier chapitre nous nous pencherons sur l'évolution détaillée des investissements au Québec, en faisant un effort pour déconstruire les analyses courantes concernant les investissements privés et publics, en particulier au cours des années plus récentes. Notre analyse permettra de mieux comprendre certains des ressorts de la dynamique économique actuelle.

# Les composantes de la formation brute de capital fixe

Le rôle primordial que joue l'investissement dans l'évolution de la vie économique ne devrait plus avoir besoin de justification. D'un point de vue microéconomique, il est au cœur de la capacité des entreprises à répondre à la demande et l'un des moyens privilégiés qu'elles ont pour améliorer de façon constante leur productivité, c'est-à-dire d'intégrer aux forces productives existantes les innovations technologiques. Pour les ménages, l'achat d'une propriété représente souvent le plus important, sinon le seul, investissement tangible qui leur permettra de constituer un capital fixe pour améliorer leur qualité de vie, en particulier pour la retraite. Plus globalement, d'un point de vue macroéconomique, l'investissement public constitue l'un des déterminants clés pour assurer les capacités productives d'une économie et de croissance de long terme, en plus d'être une composante majeure pour contrecarrer la volatilité de la demande globale. Il est donc primordial de commencer par bien définir les termes de ce dont on veut parler.

Puisqu'il est malheureusement trop peu fréquent de voir les informations claires sur ce dont on parle lorsque les médias annoncent la publication de nouvelles données sur les investissements, il serait d'abord utile de bien définir les concepts utilisés dans le Système de comptabilité nationale (SCN). Dans les comptes des revenus et dépenses (CRD) du SCN canadien<sup>1</sup>, la notion de formation brute de capital fixe (FBCF) recouvre toutes les activités d'investissement de capital fixe (ou dit simplement, toutes les dépenses d'investissement). On les retrouve donc dans le compte des dépenses du SCN. Les dépenses d'investissement se distinguent des dépenses de consommation finale du fait que les biens achetés dans les diverses catégories que nous identifierons plus loin ont pour but de tirer des avantages réguliers d'une activité de production pendant une période de plus d'un an. Ces dépenses sont ventilées selon le secteur institutionnel qui engage les dépenses et selon le type de capital fixe engagé (les catégories).

### 1.1 Les investissements privés

Bien qu'il soit utile de faire ressortir les distinctions importantes entre les investissements provenant des entreprises et des ménages, comme le font par exemple les organismes de statistiques européens, les données publiées par Statistique Canada sur la formation brute de capital fixe ne permettent pas une telle distinction. Dans le cadre du SCN canadien, le

---

1. On retrouve les concepts et définitions des comptes de revenus et dépenses sur le site de Statistique Canada <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-606-g/2016001/article/14620-fra.htm>

secteur dit des « entreprises » est une combinaison des secteurs des sociétés et des ménages, et on verra comment et pourquoi plus loin. Les administrations publiques ainsi que le secteur des institutions sans but lucratif au service des ménages sont les deux autres secteurs pour lesquels les dépenses d'investissement sont ventilées. Dans ce contexte, ce que Statistique Canada appelle l'investissement des entreprises (mais que nous appellerons plutôt l'investissement privé) est subdivisé en quatre grandes catégories d'investissement :

- ❖ les bâtiments résidentiels, comprend la construction de tous les types de logements, les améliorations et les rénovations des bâtiments et des terrains, ainsi que les coûts de transfert de propriété; la plupart de ces activités sont inscrites dans le secteur des particuliers et des entreprises individuelles, situation qui reflète en grande partie l'acquisition de maisons nouvellement construite (ou rénovées) par les ménages;
- ❖ les ouvrages non résidentiels, qui couvrent la construction des bâtiments et ouvrages de génie (à l'exception des infrastructures publiques), les améliorations et rénovations des bâtiments et des terrains, ainsi que les coûts de transfert de propriété;
- ❖ les machines et le matériel, qui couvrent les coûts d'achat, de construction et d'installation pour le remplacement ainsi que pour l'ajout d'un grand nombre de biens d'équipement (décomposés en une dizaine de groupes); avant 2008, les logiciels faisaient partie de l'un de ces groupes, ce qui n'est plus le cas maintenant; en principe, la catégorie des machines et matériel est l'une des plus cycliques du PIB parce qu'elle surréagit à la conjoncture;
- ❖ les produits de propriété intellectuelle comprennent depuis 2008 trois grandes composantes, soit la prospection minière et l'évaluation; la recherche et développement; les logiciels.

On pourrait par ailleurs ajouter une cinquième catégorie de l'investissement privé qui regrouperait les investissements réalisés par les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM). Ce secteur institutionnel regroupe une vaste gamme d'organisations sociales, religieuses, culturelles ou sportives, ainsi qu'une partie des entreprises d'économie sociale. Cependant, étant donné que leur contribution aux investissements publics et privés ne s'élève qu'à 0,1 %, nous avons choisi de ne pas ajouter cette catégorie afin d'éviter d'alourdir l'analyse. Nous ajouterons néanmoins, dans le chapitre 3, un encadré qui permettra d'en présenter succinctement l'évolution au Québec.

Les dépenses d'investissement en capital fixe représentent une part importante de la demande agrégée. Il s'agit d'une activité liée à la croissance économique par son effet sur le stock productif de capital, au bien-être social dans le contexte des infrastructures publiques et aux cycles économiques en ce qui concerne la volatilité de ses composantes. En termes simples, on établit que toute dépense qui donne lieu à un actif peut être considérée comme un investissement ou, en d'autres termes, les dépenses consacrées à l'acquisition d'un bien dont la durée de vie prévue est égale ou supérieure à une année devraient être considérées comme un investissement. L'achat d'une propriété immobilière par un ménage exprime

bien ce concept. Pour les entreprises, il est utile de saisir la distinction importante qui existe entre les investissements dans les ouvrages non résidentiels et ceux dans les machines et le matériel pour comprendre l'analyse que nous allons faire ultérieurement : on peut dire des premiers qu'ils s'inscrivent dans une dynamique de croissance de l'activité économique sur le moyen et long terme alors que les seconds relèvent davantage d'une dynamique de compétitivité économique, parce qu'ils servent à améliorer la productivité des entreprises.

La formation brute de capital fixe est généralement enregistrée au moment où la propriété d'un actif fixe est transférée aux entités institutionnelles qui l'utiliseront. Elle est présentée d'abord comme un élément du produit intérieur brut (PIB) en termes de dépenses, puis de nouveau dans les comptes des secteurs institutionnels. En ce qui concerne les investissements privés, elle est égale à la somme des dépenses d'investissement du secteur des ménages, des entreprises individuelles et de celles du secteur des sociétés, dans lesquelles sont aussi incluses les entreprises étatiques ayant des activités commerciales (par exemple la SAQ).

Il faut préciser le cas particulier des investissements du secteur des ménages dans le bâtiment résidentiel : dans le cadre du SCN canadien, on considère les propriétaires-occupants comme étant des entreprises non constituées en société qui investissent dans le logement résidentiel et se louent à eux-mêmes leur logement. D'où leur classification dans les investissements du secteur des entreprises. Dans ce cadre, les locataires n'engagent donc jamais de dépenses entrant dans la catégorie de la formation brute de capital fixe.

## **1.2 Les investissements publics**

Aux quatre catégories d'investissement privé décrites précédemment (bâtiment résidentiel, ouvrage non résidentiel, machine & matériel, produits de propriété intellectuelle), le SCN ajoute les investissements des administrations publiques ainsi que ceux des institutions sans but lucratif au service des ménages. Mais ces derniers étant très faibles, nous ne les ajoutons pas à la présente note pour ne pas alourdir notre analyse. La formation brute de capital fixe (FBCF) des administrations publiques représente la contribution directe du secteur des administrations publiques à l'investissement global. Il inclut les investissements de toutes les administrations publiques :

- ❖ administration fédérale;
- ❖ administrations provinciales et territoriales;
- ❖ administrations locales; et
- ❖ Régime de pensions du Canada et Régime de rentes du Québec.

La seule composante de l'univers du secteur public à ne pas faire partie de la catégorie des investissements des administrations publiques est celle des entreprises publiques (les sociétés d'État) à vocation commerciale. La principale distinction entre ces diverses unités

institutionnelles sous contrôle gouvernemental (administrations VS entreprises publiques) a trait à la nature de leur activité principale. Les unités institutionnelles non commerciales sous contrôle gouvernemental sont classées dans le secteur institutionnel des administrations publiques, tandis que celles considérées comme commerciales, qui exercent des activités sur le marché et vendent leurs produits à des prix économiquement significatifs, sont incluses dans les investissements du secteur institutionnel des entreprises.

### **1.3 Les catégories utilisées dans notre étude**

Dans le cadre de cette note de recherche, nous allons donc décomposer et analyser les données sur les investissements privés et publics en fonction des cinq catégories suivantes (avec entre parenthèses la sphère de laquelle elles relèvent) :

- ❖ bâtiments résidentiels (la sphère des ménages);
- ❖ ouvrages non résidentiels (la sphère des entreprises);
- ❖ machines et le matériel (la sphère des entreprises);
- ❖ les produits de propriété intellectuelle (la sphère des entreprises);
- ❖ FBCF publique (la sphère publique).

Les quatre premières catégories recouvrent les investissements privés. Comme nous le disions précédemment, on ne peut pas réduire totalement la première catégorie (les investissements dans les bâtiments résidentiels) comme la contribution des seuls ménages, néanmoins ils en constituent largement l'essentiel<sup>2</sup>. Nous considérerons donc cette catégorie comme étant la meilleure approximation possible des investissements de la sphère des ménages. Les trois autres catégories d'investissement privé (les ouvrages non résidentiels, les machines & matériel et les produits de propriété intellectuelle) recouvrent pour leur part les investissements provenant de la sphère des entreprises. Finalement, les investissements provenant des administrations publiques correspondent à la formation brute de capital fixe (FBCF) de la sphère publique.

---

2. Au Québec on trouve autour de 3,3 millions de logements, dont 2 millions occupés par le propriétaire. Selon la Corporation des propriétaires immobiliers du Québec, sur les 1,3 million de logements locatifs, 80% appartiennent à de petits propriétaires (possédant 5 logements ou moins). Les 20% restant sont surtout gérés par de grandes entreprises. Voir <https://www.corpiq.com/fr/marche-enjeux/21-profil-du-marche/>. Autrement dit, 92% des logements sont détenus par des ménages et les 8% restant par des entreprises.

# L'évolution des investissements au Canada

Avant de passer à l'analyse détaillée de l'évolution des investissements au Québec, nous allons procéder à une analyse comparative canadienne. Nous avons choisi de comparer leurs évolutions avec celles de l'Ontario et de l'Alberta. Ce faisant, nous pourrions aussi mieux expliquer les impacts respectifs de leur évolution sur l'ensemble canadien (quatrième entité choisie). L'analyse de cette section porte sur deux séries de graphiques qui montrent l'évolution des investissements de ces ensembles géographiques en valeur (en dollar constant de 2007) ainsi qu'en pourcentage du PIB. Pour la réaliser, nous avons utilisé la base de données annuelle du produit intérieur brut, en termes de dépenses, provinciaux et territoriaux, de Statistique Canada, qui couvre la période 1981-2016.

### 2.1 Les investissements en valeurs réelles

On trouve dans la figure 1 de la page suivante la première série de graphiques permettant d'illustrer l'évolution des cinq catégories d'investissement de chacune des quatre entités choisies. De façon générale, ces graphiques nous montrent qu'en termes réels, les investissements privés et publics sont en hausse sur le long terme, bien que les acteurs économiques aient dû faire face à quelques périodes difficiles au cours des années. Certains constats ressortent assez aisément à la vue de ces graphiques. D'abord, on constate un modèle général d'évolution, en grande partie comparable, des catégories d'investissement au Québec et en Ontario, qui se distingue du modèle de l'Alberta. Ce constat nous amène à considérer qu'il y aurait une certaine similarité des infrastructures socioéconomiques des deux grandes régions du centre du Canada, davantage fondées sur le manufacturier, alors que l'Alberta serait foncièrement centrée sur les ressources. On peut aussi constater que, tant au Québec qu'en Ontario, ce sont les investissements des ménages dans l'immobilier (ligne verte) qui dominent assez largement la formation de capital fixe puisque, pour toute la période couverte par ces statistiques, ils représentent la catégorie, de loin, la plus importante. C'est exactement le contraire pour l'Alberta, où dominent sans équivoque les ouvrages non résidentiels. Dans cette province, les investissements des ménages arrivent en 2<sup>e</sup>, voire pour certaines années, en 3<sup>e</sup> place.

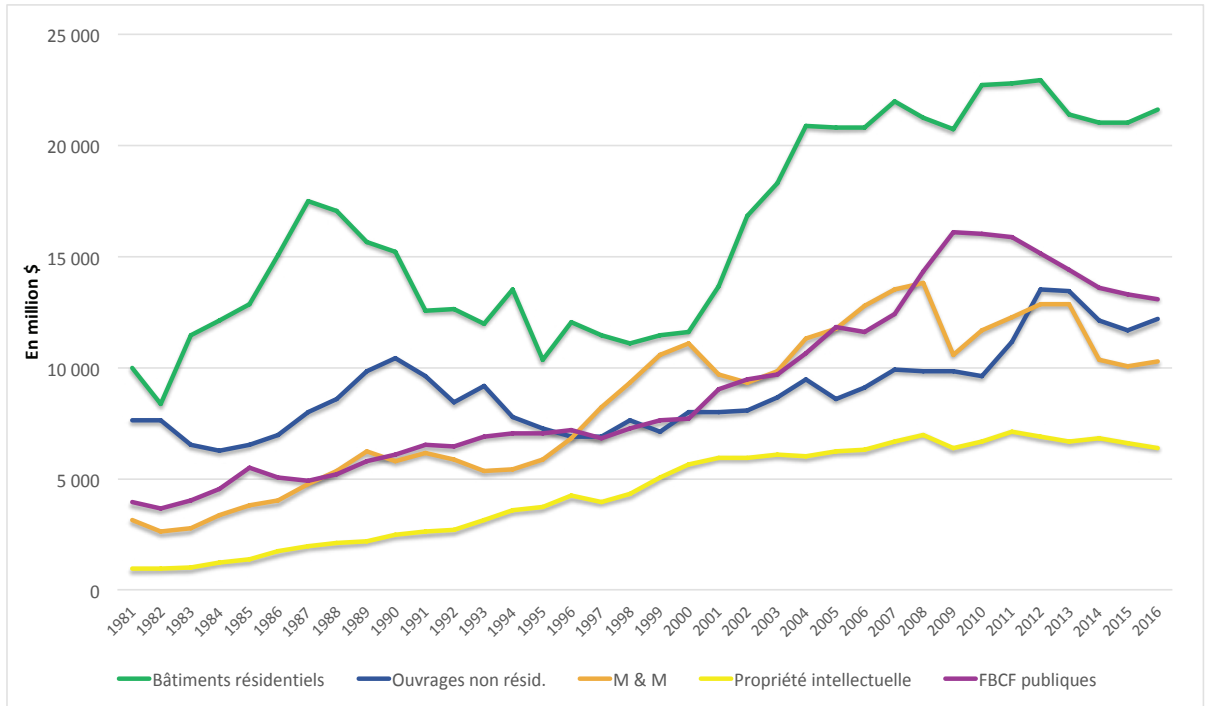
On peut également constater que, pour les deux économies du Canada central, trois des quatre autres catégories d'investissement se disputent, à un moment ou à un autre de la période de 36 ans couverte par ces statistiques, en fonction de la conjoncture, la deuxième place du palmarès des investissements, exprimés en dollars constants investis. La catégorie qui fait exception est celle des produits de propriété intellectuelle (qui comprend, on le

rappelle, la prospection minière, la R&D et les achats de logiciels) qui suit pour sa part un sentier de croissance régulier, imperturbable, sauf à partir de la crise financière de 2009 où on voit qu'elle plafonne partout. L'évolution des investissements dans les ouvrages non résidentiels au Québec et en Ontario (ligne bleue) mérite une attention particulière puisqu'elle illustre bien le dilemme économique canadien : on remarque qu'ils ont plafonné à la fin des années 1980 puis, après s'être effondrés de 31 % au Québec et de 50 % en Ontario, ont été marqués par un sous-investissement chronique pendant 21 ans au Québec et 25 en Ontario avant de repasser le niveau de 1990. L'apparition de ces problèmes coïncide avec la mise en place de la politique monétariste de John Crow (gouverneur de la Banque du Canada de 1987 à 1994), une politique particulièrement restrictive qui avait conduit à une hausse importante des taux d'intérêt, et qui aura des conséquences dramatiques sur les économies des deux régions centrales pour plusieurs années. Par la suite, c'est la stratégie extractiviste du gouvernement fédéral et des provinces de l'Ouest qui va affecter de façon durable les investissements en ouvrage non résidentiel dans le Canada central. Nous allons revenir plus en détail en fin de chapitre sur les liens entre ces derniers éléments.

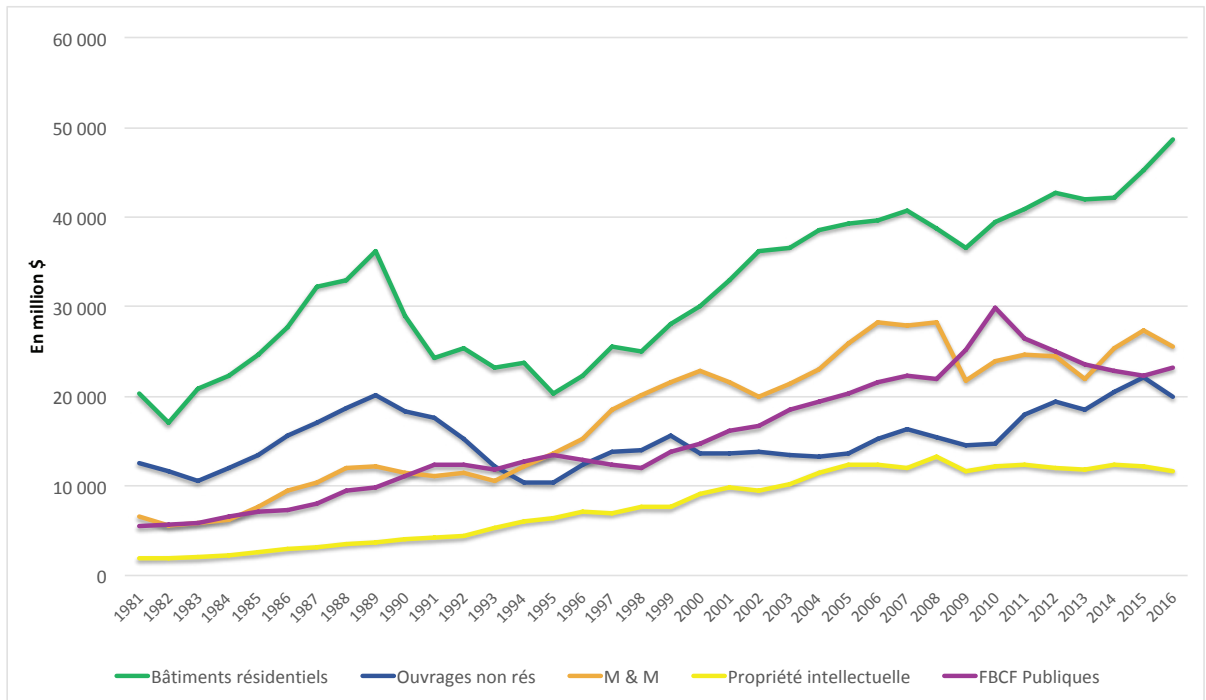


**Figure 1. Évolution des investissements par catégorie, 1981-2016 (en \$ constant de 2007)**

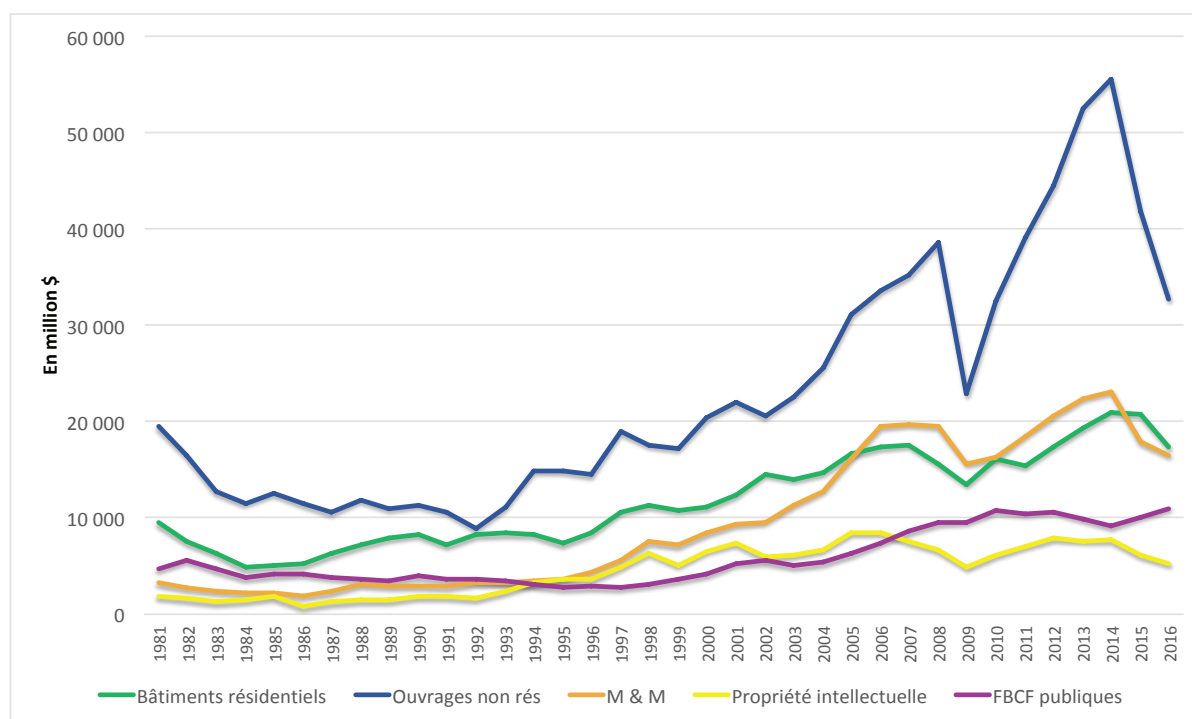
1a) Québec



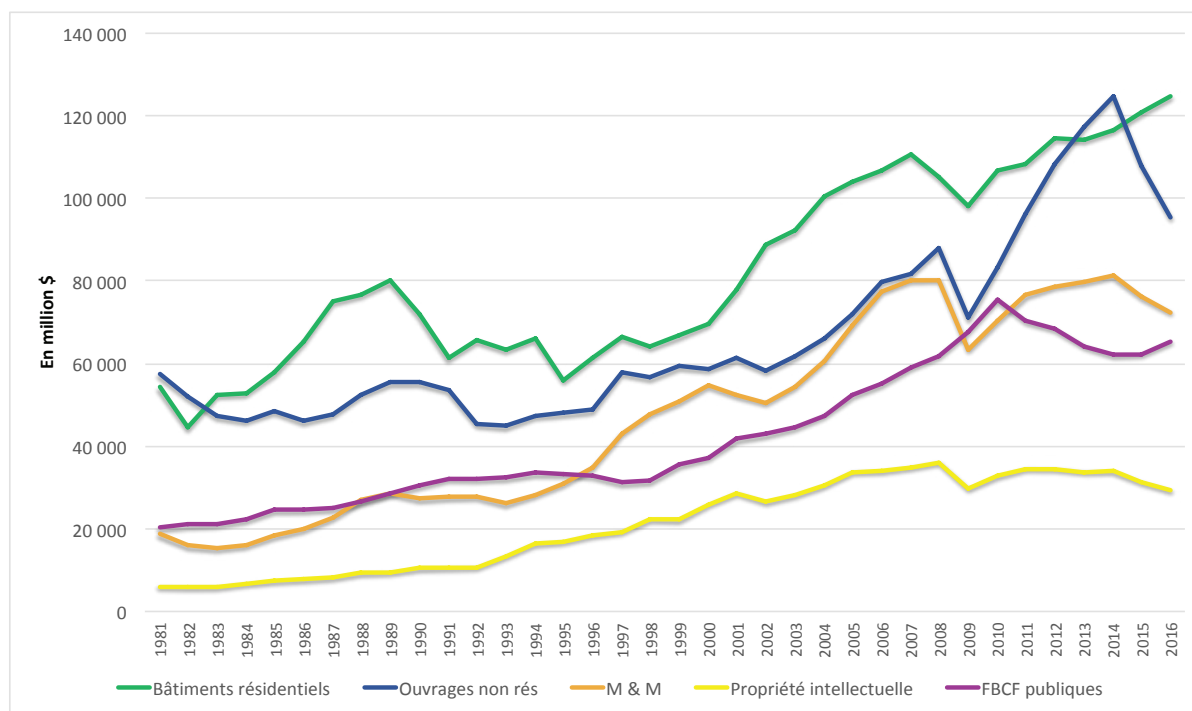
1b) Ontario



### 1c) Alberta



### 1d) Canada



Sources : Statistique Canada, Cansim 384-0038 Produit intérieur brut, en termes de dépenses.  
Légende : sur l'axe horizontal, la périodisation, de 1981 à 2016; sur l'axe vertical, les investissements en million de \$. Code de couleur des courbes : vertes, bâtiments résidentiels; bleues, ouvrages non résidentiels; oranges, machines et matériel; jaunes, produits de propriété intellectuelle; violettes, investissements publics.

En ce qui concerne les investissements des entreprises en machines et matériel (ligne orange), on peut constater qu'ils ont partout été robustes du début de la période (en 1981) jusqu'à la crise de 2008-2009. Sauf en Alberta où ils ont été tirés par l'industrie du pétrole, ils ont connu par la suite des années difficiles, incapables de reprendre le sentier de croissance qu'ils avaient connu auparavant. Les investissements publics ont aussi été robustes tout au long de la période (ligne mauve), mais c'est dans la foulée de la Grande Récession de 2008-2009 qu'ils ont partout atteint un sommet. Cependant, on remarque qu'ils ont rapidement diminué par la suite, malgré le fait que les catégories d'investissement privé ne s'étaient que très partiellement rétablies.

Globalement, le Québec et l'Ontario ont donné le ton à l'évolution des investissements privés et publics pour l'ensemble du Canada (voir graphique 1d), à l'exception notable des ouvrages non résidentiels. Pour ces derniers, c'est l'Alberta qui, avec ses investissements dans l'industrie du pétrole et du gaz, a incontestablement dominé l'économie canadienne dans cette catégorie. Les conséquences des investissements massifs de l'Alberta dans les sables bitumineux sont multiples, mais d'un point de vue strictement économique, on peut dire qu'ils ont marqué d'une empreinte indélébile le modèle canadien de développement en l'enfermant dans un sentier de croissance extractiviste, en haussant la devise canadienne et en canalisant les capitaux disponibles vers ce secteur à un moment où les économies du Québec et de l'Ontario avaient été fragilisées par une politique monétaire restrictive. Ce modèle de croissance a eu pour effet de prolonger cette situation pour plusieurs années supplémentaires. La dégringolade des prix du pétrole, d'abord dans la foulée de la Grande Récession, mais surtout à partir du milieu de 2014 en raison de la guerre des parts de marché lancée par l'Arabie Saoudite, va heureusement ramener cette catégorie d'investissement à des proportions plus saines.

Il vaut aussi la peine de signaler que l'Alberta se distingue également par la faiblesse relative de ses investissements publics, lorsque mesurés en dollar constant. Bien qu'elle soit la province la plus riche, en raison des revenus fiscaux qu'elle tire de l'exploitation des énergies fossiles, elle participe moins que les autres administrations publiques aux efforts de reprise économique par ses dépenses dans les infrastructures. Le Québec et l'Ontario ont ainsi dû mettre les bouchées doubles en dépenses publiques, dans la foulée de la Grande Récession, pour compenser la faiblesse momentanée des investissements des ménages et des entreprises au Canada.

Le tableau 1 présente les croissances annuelles moyennes de chacune des catégories pour chacune des entités choisies. Sur l'ensemble de la période de 36 ans, les taux de croissance calculés pour le Québec sont inférieurs aux moyennes canadiennes, à l'exception des produits de propriété intellectuelle et des investissements publics. L'avancée du Québec dans les investissements en R&D se trouverait donc confirmée par ces résultats. Par contre, en ce qui concerne les investissements publics, la bonne performance du Québec est largement éclipsée par celle de l'Ontario qui affiche une croissance annuelle moyenne

de 9,2 % (contre 6,7 % pour le Québec). Comme on le mentionnait précédemment, la riche Alberta se démarque avec un faible 3,8 % de croissance annuelle moyenne de ses investissements publics alors que ses investissements en machines et matériel (une croissance annuelle de 11,7 %) tirent la moyenne canadienne vers le haut. Malgré les deux dernières années calamiteuses de l'Alberta, les résultats finaux, en termes de croissance du PIB, sont très favorables à cette province, ainsi qu'à moindre échelle à l'Ontario, alors que le Québec s'en tire avec un taux de croissance du PIB équivalent à la moitié de celui de l'Alberta et autour des deux tiers de ceux de l'Ontario et de l'ensemble canadien.

**Tableau 1. Croissance annuelle moyenne des investissements, 1981-2016 (\$ constant de 2007)**

	<b>Québec</b>	<b>Ontario</b>	<b>Alberta</b>	<b>Canada</b>
<b>Bâtiments résidentiels</b>	3,3%	4,0%	2,4%	3,7%
<b>Ouvrages non résidentiels</b>	1,7%	1,7%	1,9%	1,9%
<b>Machines et matériel</b>	6,4%	8,2%	11,7%	8,2%
<b>Produits de propriété intellectuelle</b>	16,4%	14,5%	5,1%	10,9%
<b>FBCF publiques</b>	6,7%	9,2%	3,8%	6,3%
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	2,6%	4,0%	4,9%	3,7%

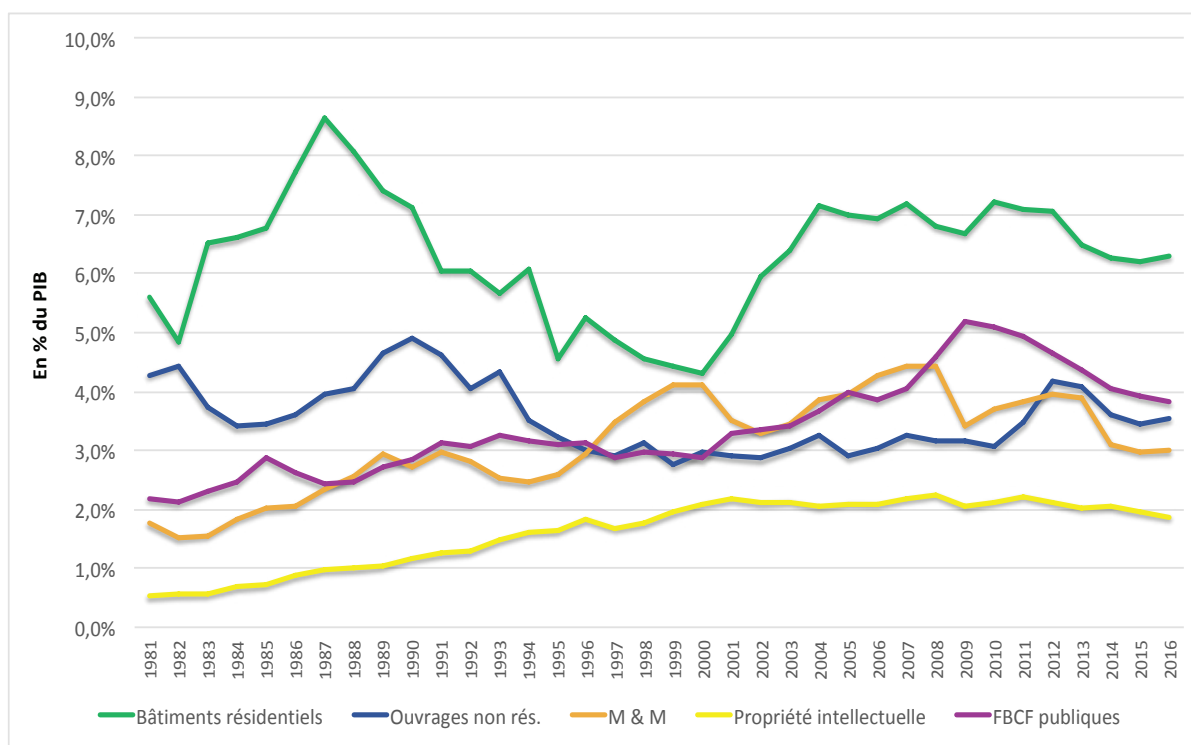
## 2.2 Les investissements en part du PIB

Dans cette section, nous allons examiner l'évolution des mêmes catégories d'investissement, mais exprimées cette fois en pourcentage du PIB, ce qui va permettre de nuancer l'analyse que nous avons faite dans la section précédente. Alors que les investissements en termes réels montrent l'évolution matérielle des dépenses pour chacune des catégories, les investissements en part du PIB permettent de mieux illustrer la contribution de chaque catégorie au potentiel de l'économie, pour chacune des entités ciblées. Cette analyse va nous permettre de comprendre avec plus de clarté qu'il y a eu un certain déplacement du poids respectif des catégories d'investissement analysées.

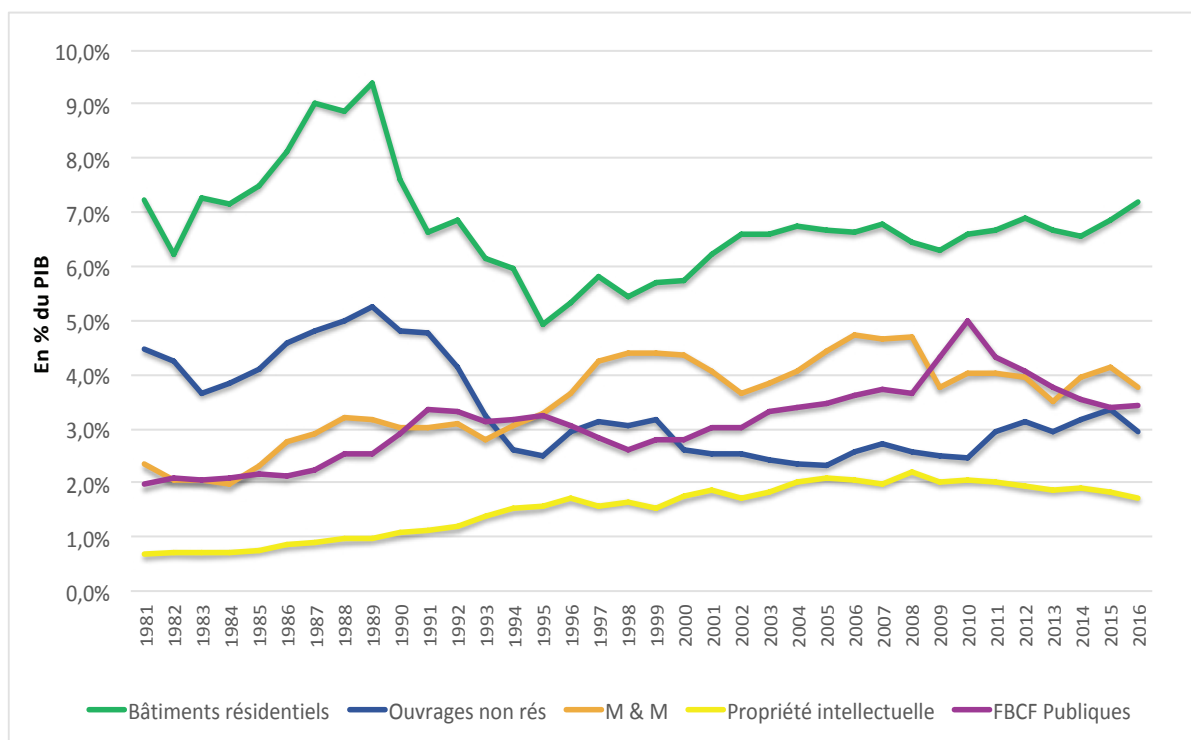
On peut constater, avec les quatre graphiques illustrés à la figure 2, une différence importante avec le portrait que nous donnait la figure 1 : même si les catégories d'investissement calculées en part du PIB suivent à peu de chose près les mêmes cycles d'affaires, les niveaux qu'ils atteignent en fin de période se situent, pour la moitié d'entre elles, sous celui qu'elles avaient en début de période. La figure précédente nous montrait que, lorsqu'elles sont mesurées en dollar constant, chaque catégorie signalait une croissance matérielle nette des dépenses d'investissement sur l'ensemble de la période. Celle-ci nous dit plutôt que pour certaines catégories, l'effort relatif accordé en dépenses d'investissement a, dans les faits, diminué pendant la période étudiée.

**Figure 2. Évolution des investissements par catégorie, 1981-2015 (en % du PIB)**

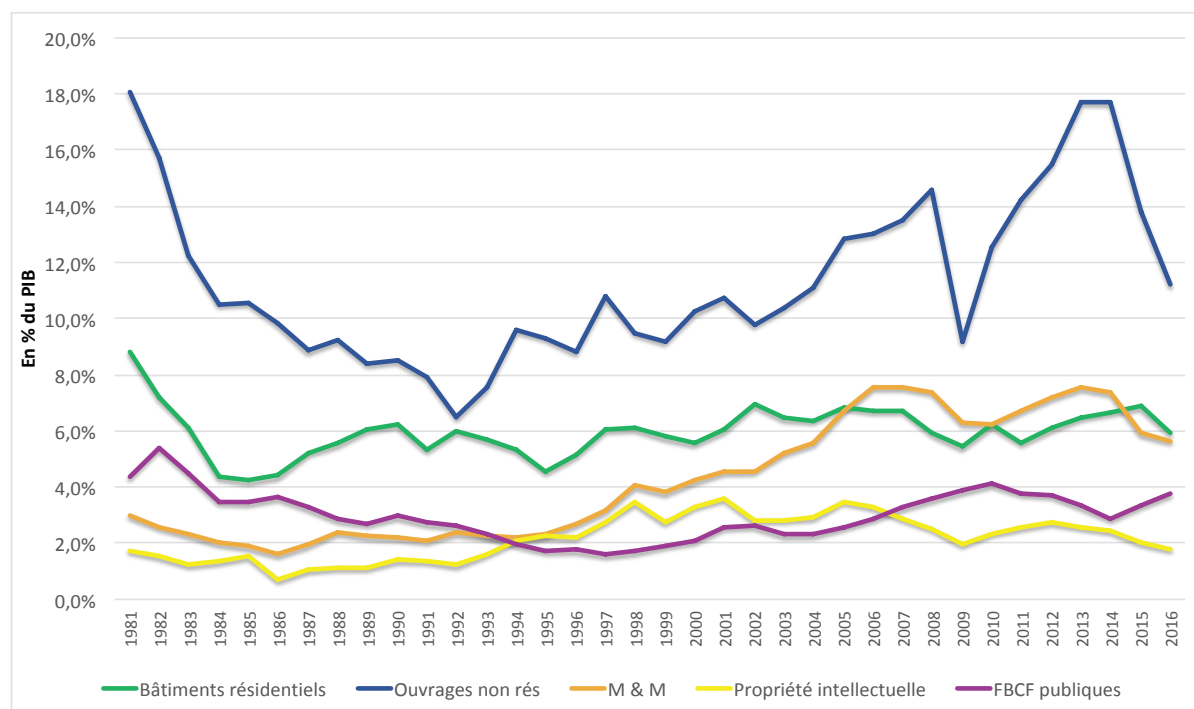
2a) Québec



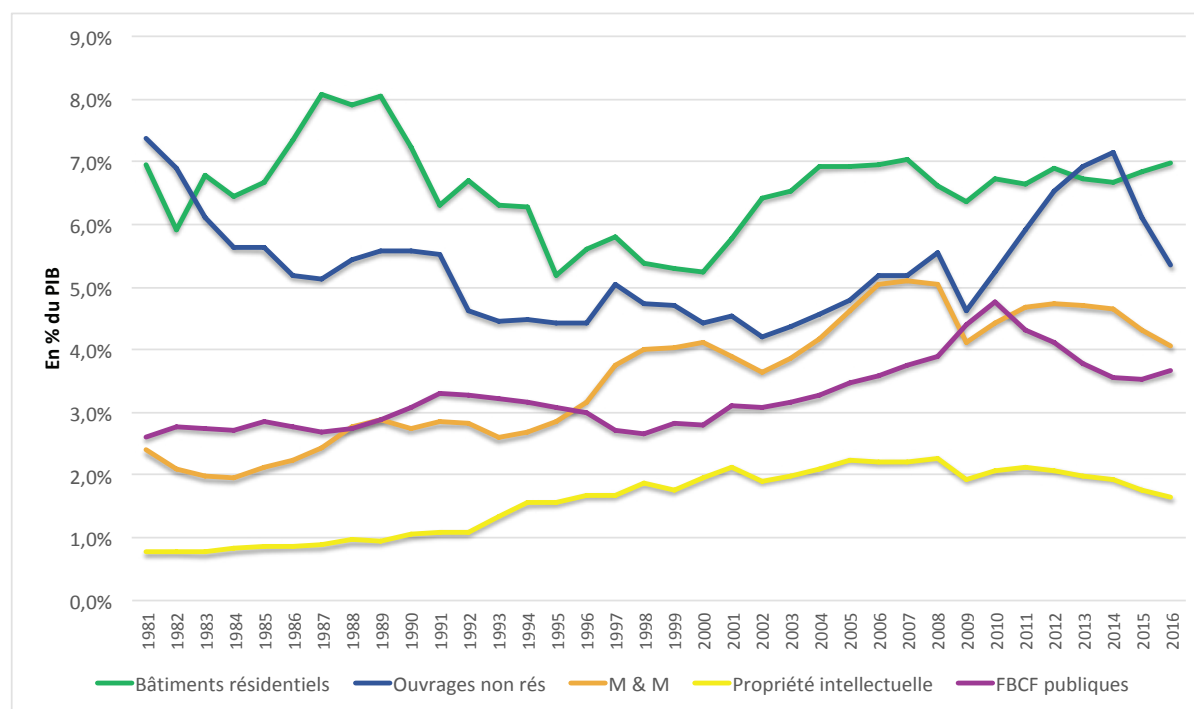
2b) Ontario



## 2c) Alberta



## 2d) Canada



Sources : Statistique Canada, Cansim 384-0038 Produit intérieur brut, en termes de dépenses. Légende : sur l'axe horizontal, la périodisation, de 1981 à 2016; sur l'axe vertical, les investissements en % du PIB. Code de couleur des courbes : vertes, bâtiments résidentiels; bleues, ouvrages non résidentiels; oranges, machines et matériel; jaunes, produits de propriété intellectuelle; violettes, investissements publics.

Le tableau 2 permet de mesurer cette évolution. Dans la première des 4 colonnes de chacune des entités du tableau 2 on trouve, pour chaque catégorie, la valeur moyenne des investissements en pourcentage du PIB (sur l'ensemble de la période). Elle illustre le poids de cette catégorie d'investissement dans l'économie. Sur ce plan, on ne peut que constater que la situation du Québec n'est pas plus avantageuse que le laissait supposer l'analyse de la section précédente. À la seule exception des investissements publics, qui s'élèvent en moyenne à hauteur de 3,4% du PIB, tirant la moyenne canadienne vers le haut, toutes les autres catégories, y compris celle de la propriété intellectuelle, sont inférieures ou égales aux moyennes canadiennes. C'est surtout dans les ouvrages non résidentiels qu'il fait piètre figure, même s'il fait légèrement mieux que l'Ontario, lorsqu'on compare à l'Alberta.

**Tableau 2. Quelques données sur les investissements par catégorie, 1981-2016 (en % du PIB)**

		Québec			Alberta			
	Moyenne	1981-2016	Pic-2016			1981-2016	Pic-2016	
<b>Bâtiments résidentiels</b>	6,3%	0,7	-2,3	Pic 1987	6,0%	-2,9	-2,9	Pic 1981
<b>Ouvrages non résidentiels</b>	3,6%	-0,7	-1,4	Pic 1990	11,4%	-6,9	-6,8	Pic 1981
<b>Machines et matériel</b>	3,1%	1,2	-1,4	Pic 2008	4,3%	2,6	-2,0	Pic 2014
<b>Propriété intellectuelle</b>	1,6%	1,3	-0,3	Pic 2008	2,2%	0,0	-1,8	Pic 2001
<b>FBCF publiques</b>	3,4%	1,6	-1,4	Pic 2009	3,0%	-0,6	-1,6	Pic 1982
		Ontario			Canada			
	Moyenne	1981-2016	Pic-2016			1981-2016	Pic-2016	
<b>Bâtiments résidentiels</b>	6,8%	0,0	-2,2	Pic 1989	6,6%	0,0	-1,1	Pic 1987
<b>Ouvrages non résidentiels</b>	3,3%	-1,5	-2,3	Pic 1989	5,3%	-2,0	-2,1	Pic 1981
<b>Machines et matériel</b>	3,5%	1,4	-0,9	Pic 2008	3,5%	1,7	-0,7	Pic 2007
<b>Propriété intellectuelle</b>	1,5%	1,0	-0,5	Pic 2008	1,6%	0,9	-0,7	Pic 2008
<b>FBCF publiques</b>	3,1%	1,5	-1,6	Pic 2010	3,3%	1,1	-1,1	Pic 2010

Sources : Statistique Canada, Cansim 384-0038 Produit intérieur brut, en termes de dépenses.

La 2e colonne correspond à la variation de la valeur des investissements de chaque catégorie (en point de pourcentage au PIB) pour l'ensemble de la période. Les chiffres de cette colonne nous apportent l'un des seuls constats positifs pour l'économie québécoise : pour l'ensemble de la période couverte, les efforts du Québec pour améliorer la formation de capital fixe ont été plus soutenus que dans les autres entités choisies. Même si notre contribution dans les investissements privés reste légèrement sous les moyennes canadiennes, la persévérance de cet effort devrait éventuellement être récompensée. À l'exception des ouvrages non résidentiels, pour laquelle la valeur des investissements a baissé de 0,7 point de pourcentage, le Québec a réussi à améliorer la contribution à la croissance du PIB pour les autres catégories d'investissement. En ce qui concerne l'Alberta (qui signale trois des cinq catégories en forte

baisse), on peut dire que son effort à vouloir retourner à son âge d'or de « pétro-province », dans un monde en transition vers un nouveau paradigme énergétique, l'a menée au bord du précipice. Malheureusement, si on n'y prend garde, c'est le Canada en entier qu'il va entraîner avec lui s'il continue sur la même voie insoutenable.

La 4<sup>e</sup> colonne indique, pour chacune des catégories, l'année où sa contribution au PIB a été la plus élevée (où elle a atteint un pic) alors que la 3<sup>e</sup> signale la baisse en point de pourcentage entre ce pic et la fin de la période (l'année 2016). Ces données nous indiquent les périodes importantes d'inflexion pour chacune des catégories. Par exemple, elles indiquent qu'en Alberta, à l'exception de la catégorie des investissements en machines et matériel et de celle des produits de propriété intellectuelle, la contribution au PIB des investissements est en baisse sur l'ensemble de la période pour les trois autres catégories puisque le sommet a été atteint au tout début de la période (en 1981 et 1982). Ces résultats nous amènent à faire deux autres constats pour le Québec et l'Ontario : d'une part, les deux n'ont pas été capables de rattraper leur niveau d'investissement privé dans le bâtiment (résidentiel et non résidentiel) après leur sommet atteint à la fin des années 1980, suite aux divers chocs survenus par la suite (récession, politique monétaire restrictive et croissance du modèle extractiviste canadien); d'autre part, les deux n'avaient pas non plus encore rattrapé (en 2016) leur niveau de contribution des investissements en machines et matériel et en produits de propriété intellectuelle depuis la Grande Récession. Pour le Québec, les investissements de 2016 ont permis de légèrement améliorer la mise. Malgré cette détérioration des investissements des entreprises, les deux gouvernements ont malgré tout commencé à diminuer leurs efforts d'investissements publics.

Il vaut la peine de revenir sur l'investissement des ménages (dans le bâtiment résidentiel). Comme nous l'avons signalé dans la section précédente, cette catégorie représente le socle fondamental sur lequel reposent les investissements privés au Canada, à l'exception majeure de l'Alberta. Lorsque mesurés en dollar corrigé de l'inflation, les investissements dans le bâtiment résidentiel signalent une pleine récupération suite à l'importante baisse entraînée par la crise des années 1990. Mais l'analyse en termes de pourcentage du PIB montre plutôt que la contribution des ménages à l'investissement privé est encore très loin du rétablissement : au Québec et en Ontario, elles sont à un peu plus de 2 points de % inférieurs au niveau des contributions au PIB qu'elle avait atteint à la fin des années 1980. Les ménages de l'Alberta sont quant à eux à 3 points de % sous le niveau de 1981.

Autre fait surprenant à signaler : l'analyse des investissements publics, en termes de pourcentage du PIB, montre que c'est en Alberta que cette catégorie d'investissement était la plus importante pendant les années 1980. En effet, pendant cette période, les investissements publics du Québec et de l'Ontario étaient inférieurs à 3 % du PIB alors qu'en Alberta ils étaient autour de 4 %. La situation s'est profondément modifiée par la suite puisque les investissements publics albertains (en proportion du PIB) ont connu une forte tendance à la baisse pendant une douzaine d'années, pour ne plus représenter que 2 %



du PIB à la fin des années 1990. Néanmoins, à partir de 2000, toutes les administrations publiques ont haussé leurs investissements jusqu'à atteindre leur sommet autour de 2010, pour décélérer par la suite, tout en restant à des niveaux historiquement élevés. Mais c'est le Québec qui s'est le plus démarqué dans ce domaine, en étant le seul territoire où les investissements publics ont pu être maintenus autour de la barre de 5% du PIB pendant quelques années (de 2009 à 2012). Nous aurons l'occasion de revenir sur ce seuil crucial de 5% des investissements publics dans le cadre de cette recherche.

### **2.3 Les impacts d'une stratégie extractiviste**

L'évolution comparée des investissements en dollar constant et en part du PIB que nous avons examinée a permis d'illustrer les particularités des différentes catégories d'investissement ainsi que les similarités et les distinctions que l'on peut établir entre le Québec et le reste du Canada. Du côté des similarités entre les territoires choisis, notre analyse nous permet de constater une complémentarité relativement forte des économies du Canada central. Avec des structures socioéconomiques ancrées autour de secteurs manufacturiers dynamiques, tournés vers l'exportation, avec une forte dépendance à la demande étatsunienne, les acteurs économiques du Québec et de l'Ontario ont été soumis et ont réagi relativement pareillement aux mêmes facteurs conjoncturels et structurels, avec comme résultats une évolution similaire des diverses catégories d'investissement.

Ce n'est pas le cas pour l'Alberta : alors que la part des investissements privés (des ménages et des entreprises) au Québec et en Ontario s'élève en moyenne autour de 15 % du PIB, elle s'élevait à plus du double de ce niveau en Alberta avant l'effondrement des prix du pétrole, tirant vers le haut la part des investissements privés dans le PIB de l'ensemble du Canada. Cela n'a pas été sans avoir des conséquences néfastes pour le Québec et l'Ontario. C'est avec une contribution toujours plus disproportionnée des ouvrages non résidentiels en Alberta, qui repose sur une stratégie extractiviste insoutenable pour l'ensemble de l'économie, que sont apparus les symptômes de la « maladie hollandaise », c'est-à-dire une perte de compétitivité des secteurs manufacturiers due à une hausse du dollar canadien, dopé par les exportations de ressources, en particulier des ressources pétrolières. Comme nous allons le signaler plus loin, au plus fort de cette période de perte de compétitivité, la part de produits manufacturés dans les exportations québécoises va chuter de huit points de pourcentage, pour s'établir à 20,8 % en 2008, avec des pertes de 100 000 emplois.

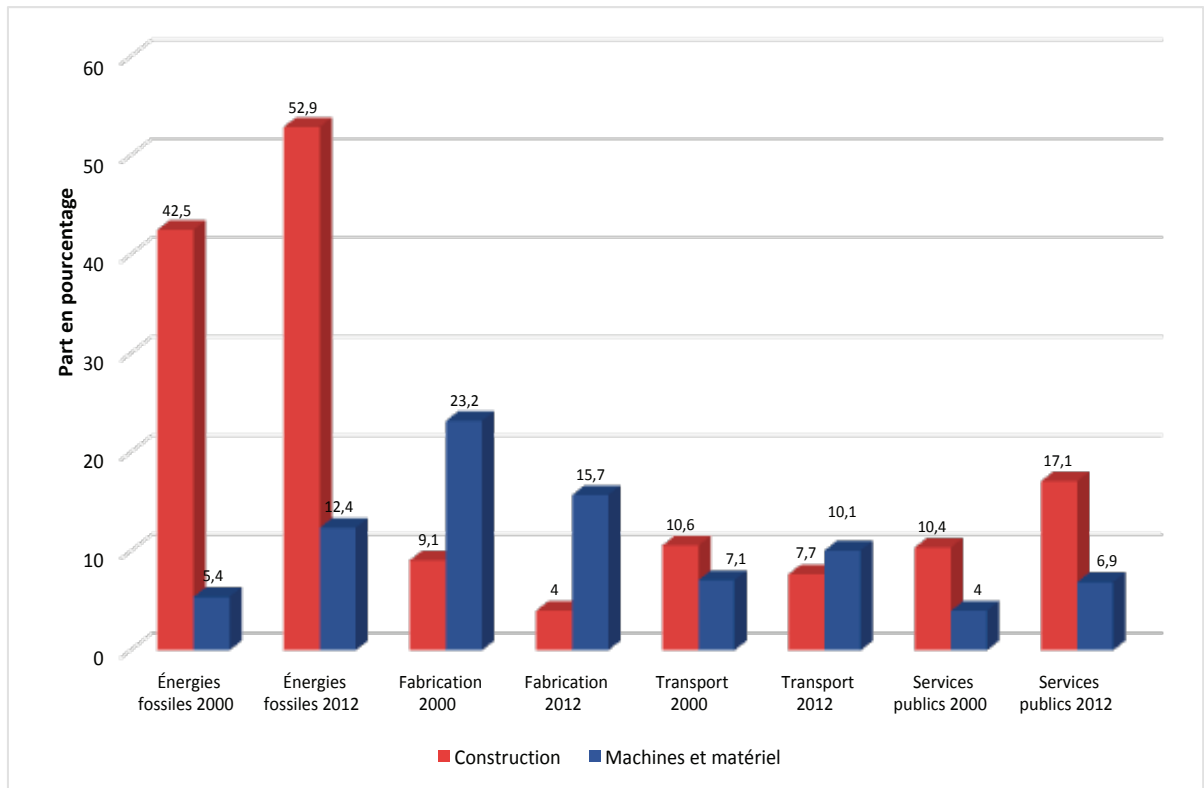
Les deux graphiques qui suivent, provenant d'une étude de Statistique Canada de 2013<sup>3</sup>, montrent comment les investissements massifs dans le secteur des énergies fossiles, surtout en Alberta, et de façon moins importante en Saskatchewan et à Terre-Neuve, ont eu comme double effet de fragiliser la compétitivité des secteurs manufacturiers (étant la principale

---

3. Cyndi Bloskie, Valérie Gaudreault et Guy Gellatly, *Changements dans la composition de l'investissement agrégé*, Statistique Canada, Aperçus économiques, 2013.

source des exportations canadiennes, ils ont été frappés par une hausse de la devise, dopée par le prix des ressources) et d'assécher leurs sources de financement, dorénavant canalisées vers les lourdes immobilisations pour l'exploitation des sables bitumineux. Comme on peut le constater, même les dépenses en machines et matériels des secteurs de la fabrication ont également souffert de cet accaparement des ressources financières découlant de l'exploitation des énergies fossiles.

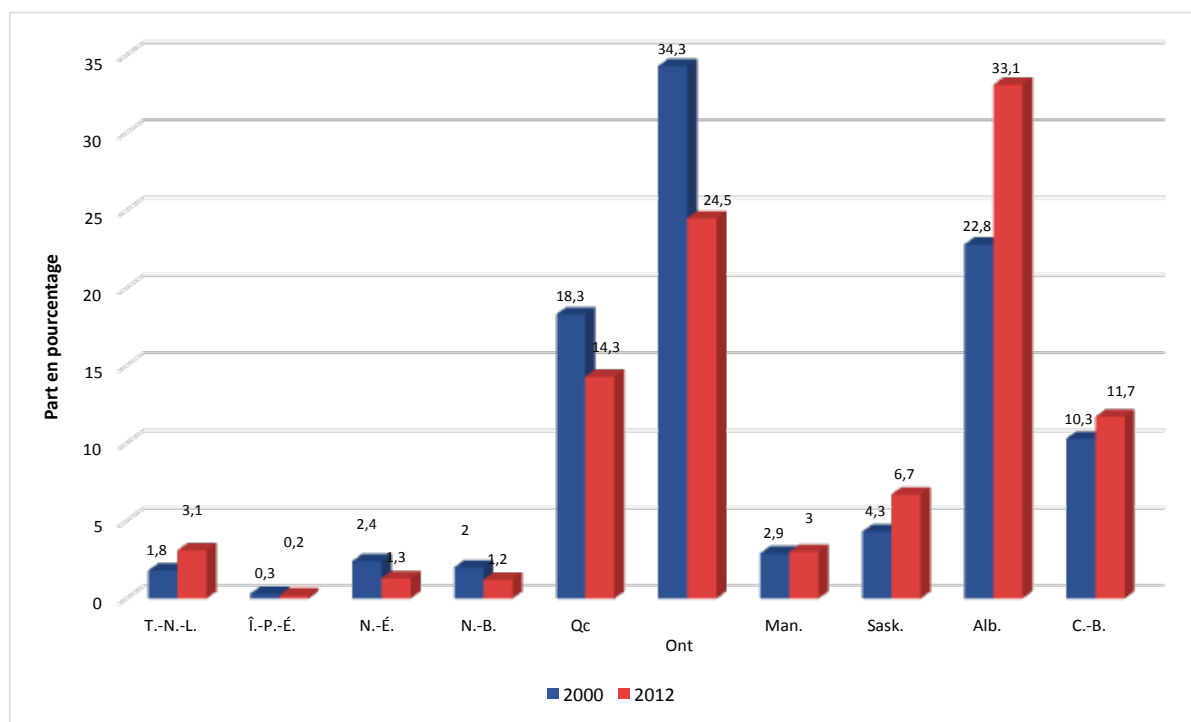
**Figure 3. Dépenses d'investissement des entreprises pour certains secteurs, en %**



Tirées de Cyndi Bloskie, Valérie Gaudreault et Guy Gellatly, *Changements dans la composition de l'investissement agrégé*, Statistique Canada, 2015.

Au final, comme le montre le graphique suivant, ce sont l'Ontario et le Québec qui ont été les principales victimes de ce transfert massif des investissements des entreprises vers les « pétro-provinces ». Cette stratégie extractiviste s'est appuyée sur une politique fédérale délibérée de développement à grande échelle, en étroite collaboration avec l'industrie, ainsi que sur des subventions directes massives (1,5 milliard \$ en 2013 seulement) et des subventions indirectes (découlant d'un prix carbone inexistant ou trop faible). Le gouvernement fédéral a fait de cette stratégie extractiviste l'un des piliers de son modèle de développement.

**Figure 4. Répartition des investissements des entreprises par province, en %**



Tirées de Cyndi Bloskie, Valérie Gaudreault et Guy Gellatly, *Changements dans la composition de l'investissement agrégé*, Statistique Canada, 2015.

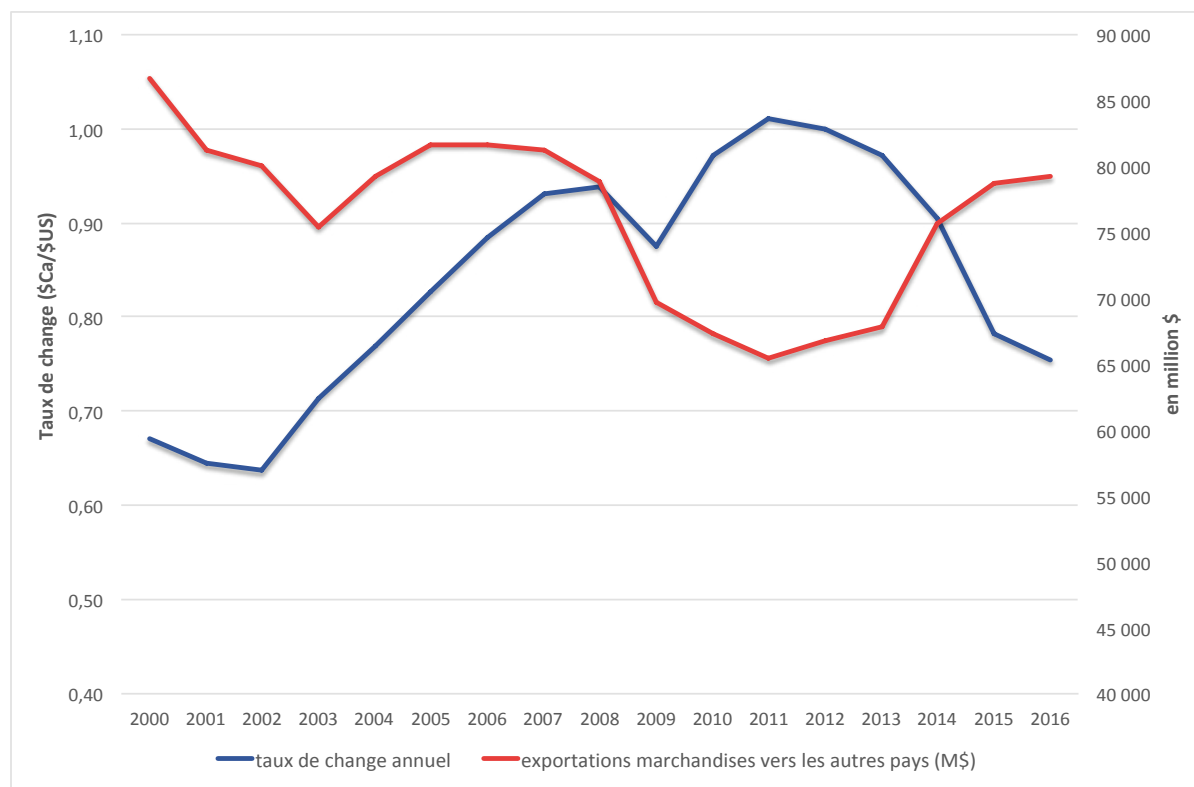
Les impacts ont été désastreux pour les secteurs industriels québécois. On peut le constater dans la figure suivante : entre l'année 2000, où les exportations internationales de biens du Québec ont atteint un sommet et où le taux de change du huard était à 0,67 \$US, et l'année 2011 où c'est plutôt la devise canadienne qui atteignait un sommet à 1,01 \$US, nos exportations de marchandises se sont effondrées de 25%. Selon l'économiste Serge Coulombe, professeur d'économie à l'Université d'Ottawa, la part des produits manufacturés dans les exportations québécoises a chuté de huit points de pourcentage pendant cette période et s'est traduite par une perte de plus de 100 000 emplois dans ce secteur. Lui et ses collègues ont évalué que 86 % des pertes d'emplois du secteur manufacturier s'expliquaient par la hausse du taux de change, le reste étant attribué à la concurrence accrue des autres pays<sup>4</sup>. Dans son rapport de recherche portant sur la sensibilité des exportations manufacturières sur le taux de change<sup>5</sup>, Oscar Calderon a pour sa part mesuré que pour chaque point de pourcentage d'augmentation du taux de change, la demande des exportations sur le long terme de produits québécois manufacturiers vers les États-Unis diminuait d'un niveau équivalent ou supérieur.

4. Luc Godbout et Marcelin Joanis, (sous la direction de), *Le Québec économique*, PUL, 2014, 592 p

5. Oscar Calderon, *Analyse des exportations manufacturières : sensibilité aux taux de change et effets cycliques*, Rapport de l'IREC, juin 2016.

On constate de toute évidence que dès que la devise canadienne a commencé à redescendre à un niveau correspondant davantage à sa compétitivité structurelle<sup>6</sup>, les tendances dans les exportations de biens se sont rapidement redressées et sont revenues à des valeurs moyennes plus normales.

**Figure 5. Évolution du taux de change (\$CA/\$US) et des exportations québécoises de biens (en million \$)**



Sources : Banque du Canada, ISQ, comptes économiques

Pour conclure cette analyse comparative, signalons que si l'effondrement des prix des ressources en 2014 a permis d'améliorer la compétitivité de l'industrie québécoise, condition indispensable à la reprise durable des investissements dans le Canada central, nous ne sommes pas à l'abri d'un retour aux années difficiles. D'un côté, il y a la tentative de gestion de l'offre de pétrole entre l'OPEP et la Russie qui s'est traduite par une tendance modérée à la hausse des prix, mais cet effort est contrebalancé par une hausse importante de l'offre du pétrole de schiste étasunien. Par ailleurs, si les producteurs des sables bitumineux de l'Ouest canadien réussissent à exporter davantage leur pétrole hors du Canada, il y aura tout lieu de craindre une nouvelle hausse de la devise canadienne, dopée par cet afflux de dollars US, ce

6. Même s'il n'y a pas de correspondance exacte entre la notion de compétitivité structurelle et celle de parité de pouvoir d'achat (PPA), on peut néanmoins souligner que le taux de PPA de l'économie canadienne mesuré en dollar étasunien se maintient autour de la valeur moyenne de 0,84 \$US entre 1990 et 2016 selon les estimations de Statistique Canada (voir <http://www.statcan.gc.ca/daily-quotidien/180424/dq180424b-fra.htm>). On estime que la PPA est une meilleure mesure du pouvoir d'achat relatif des revenus entre deux pays que le taux de change. La PPA est plus stable que le taux de change du marché, qui est déterminé par l'offre et la demande de devises sur le marché des changes.

qui voudrait dire de nouveaux jours difficiles pour les secteurs manufacturiers des régions centrales du Canada. Nous partageons la déclaration du député fédéral québécois Gabriel Ste-Marie selon qui « la volonté du gouvernement libéral de Justin Trudeau d'imposer la construction de l'oléoduc de l'entreprise Kinder Morgan est une décision politique majeure et on doit en tirer les leçons »<sup>7</sup>. En considérant le projet de tripler la capacité de transport de l'oléoduc Trans Mountain d'intérêt national, Justin Trudeau aspire ainsi à promouvoir une hausse des prix du pétrole canadien, des redevances et des impôts payés à l'Alberta et à l'État fédéral, même si tout ça va à l'encontre des intérêts du Québec puisque cela veut aussi dire une détérioration de la compétitivité de nos produits manufacturiers.

---

7. Voir *L'intérêt national du Canada anglais pétrolier* <http://lautjournal.info/20180420/linteret-national-du-canada-anglais-petrolier>.



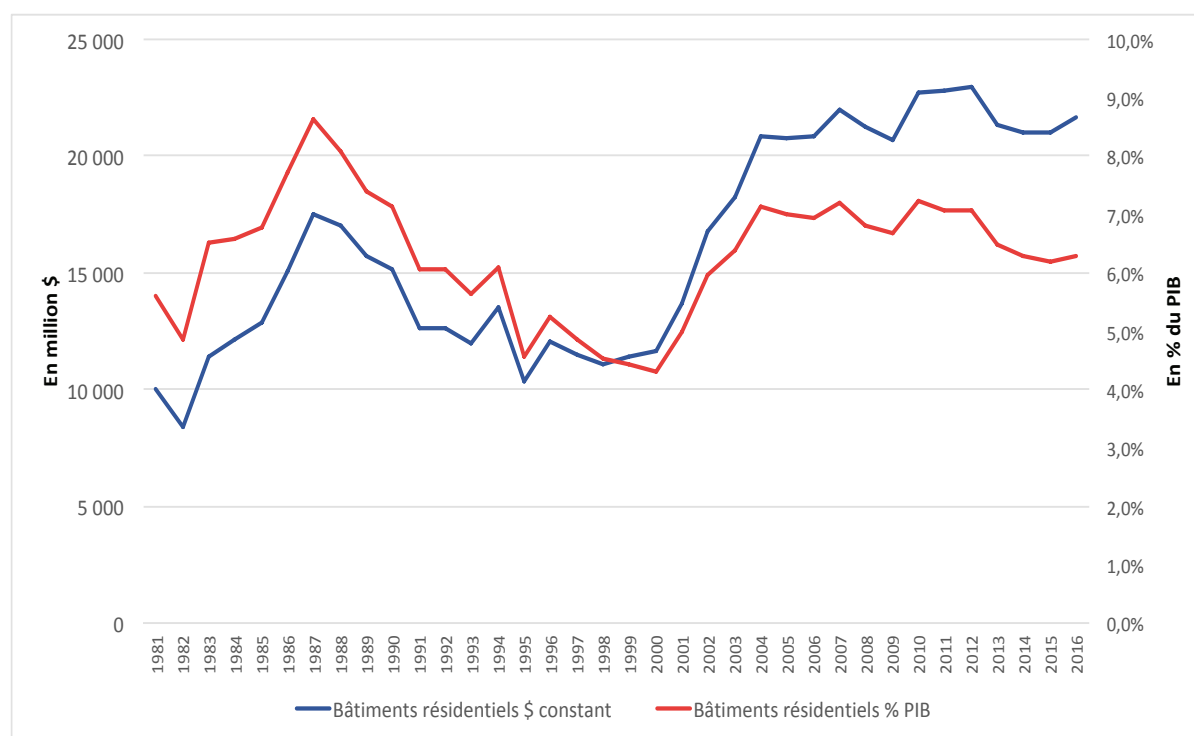
# L'évolution des investissements au Québec

Dans ce chapitre nous allons mener une analyse plus détaillée de l'évolution des investissements au Québec pour la même période de 36 ans (1981-2016). Nous avons choisi de mener cette analyse en traitant successivement l'historique des investissements réalisés par les trois grands secteurs institutionnels (les acteurs socioéconomiques) que sont les ménages (bâtiments résidentiels), les entreprises (ouvrages non résidentiels, machines et matériel, produits de propriété intellectuelle) et les gouvernements (infrastructures publiques).

### 3.1 Les investissements des ménages

Nous reproduisons ci-contre, dans la figure 6, l'évolution des investissements résidentiels au Québec selon qu'ils sont mesurés en dollar constant ou en pourcentage du PIB. Comme nous le signalions dans le chapitre précédent, les investissements des ménages dans l'immobilier résidentiel représentent, de loin, la catégorie d'investissement la plus importante. Même que, pour une dizaine des années couvertes par cette période, les investissements des ménages ont dépassé l'ensemble des investissements des entreprises (lorsque l'on additionne les catégories des ouvrages non résidentiels, des machines & matériel et des produits de propriété intellectuelle). Cependant, si on se fie à l'évolution future des déterminants qui influencent les investissements des ménages, il faut s'attendre à ce que ce soit de moins en moins le cas dans les années à venir.

**Figure 6. Évolution des investissements en bâtiment résidentiel au Québec, 1981-2015 (en \$ constant de 2007 et en % du PIB)**



Sources : Statistique Canada, cansim 384-0038 Produit intérieur brut, en termes de dépenses. En \$ constant de 2007 et en % du PIB.

Les déterminants de la construction résidentielle sont assez bien connus : sur le long terme, la croissance démographique et la richesse des ménages sont des facteurs prépondérants alors que, sur le court et le moyen terme, l'évolution des taux d'intérêt et des conditions de crédit, de l'emploi, des revenus disponibles des ménages ainsi que les anticipations du prix des actifs jouent un rôle plus important. Mais une multitude d'autres facteurs cycliques ou structurels peuvent également jouer un rôle, par exemple l'excès d'épargne mondiale au cours des 15 dernières années, qui aurait alimenté une hausse continue des prix immobiliers de plusieurs marchés, dont les marchés canadiens.

Le graphique de la figure 6 montre que les ménages québécois ont été frappés assez durement par les deux crises du début des années 1980 et 1990. On parle plus souvent de la première de ces crises, celle des années 1980, où l'on a vu monter les taux d'intérêt nominaux à des niveaux stratosphériques, qui ont même momentanément franchi la barre des 20%. On oublie toutefois de mentionner que lorsque l'on corrige de l'inflation, c'est plutôt pendant la crise des années 1990 que les taux d'intérêt (réels) ont été les plus élevés et pour une période plus longue. La crise des années 1980 reste sévère, mais la reprise des investissements des ménages dans l'immobilier a été beaucoup plus rapide pendant ces années dans la mesure où, d'une part, les programmes de relance ont été plus conséquents et que, d'autre part, la demande de nouveaux logements était à un point culminant avec



l'arrivée massive du groupe d'âge des 30-40 ans de la vague des baby-boomers, le groupe d'âge le plus susceptible d'acheter un logement. Pendant cette décennie, on verra donc, à la fois, les mises en chantier de nouveaux logements atteindre un plancher historique de 50 ans avec un peu plus de 23 000 unités en 1982 ainsi qu'un sommet historique avec 75 000 unités recensées en 1987. Puisque l'offre de logement est souvent décalée par rapport à la demande, le marché sera ensuite affecté par une bulle spéculative majeure, dont l'éclatement aura des effets accentués sur la crise des années 1990.

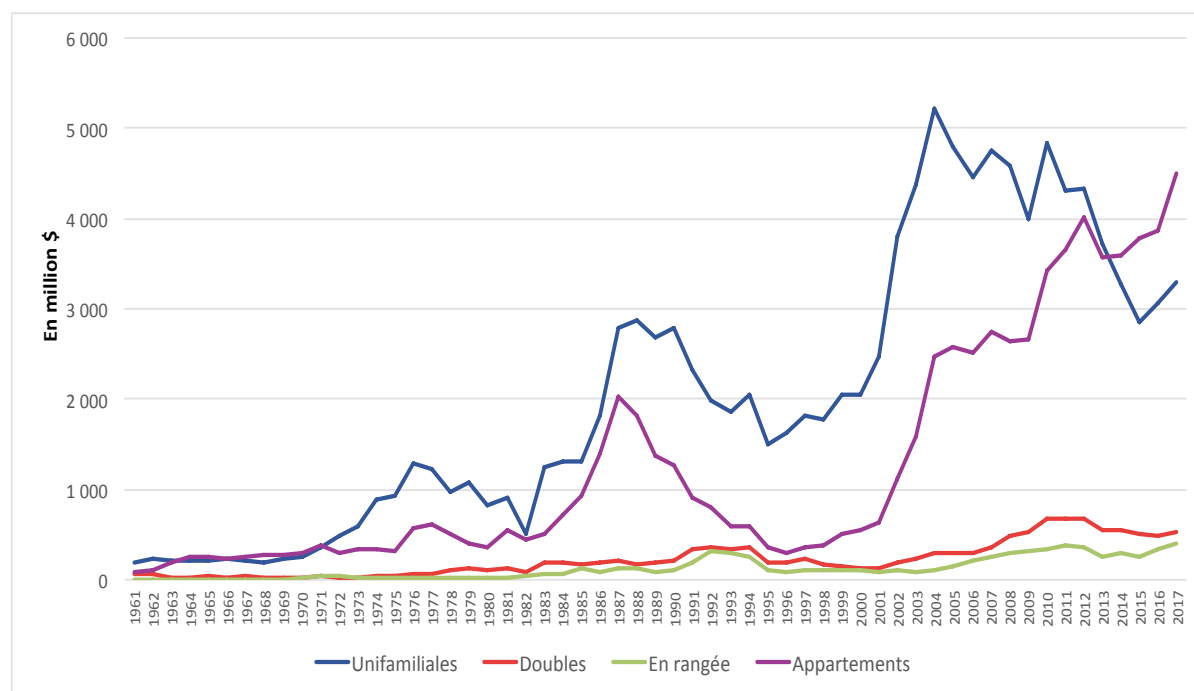
Plusieurs facteurs se conjuguent pour que la crise des années 1990 plombe de façon durable les investissements immobiliers des ménages. Nous venons de le signaler : l'éclatement de la bulle spéculative dépréciera durablement le prix des actifs existants, refroidissant considérablement le marché. Il faudra en effet attendre 2003 avant que le prix moyen de revente repasse au-dessus du sommet de 1988. Nous l'avons également souligné : c'est pendant les années 1990 que les taux d'intérêt réels ont été les plus élevés, et le plus durablement, en raison d'une politique monétaire exagérément restrictive du gouverneur de la Banque du Canada. Donc rien pour encourager l'investissement immobilier. Par ailleurs, contrairement à la décennie précédente, les gouvernements (tant à Ottawa qu'à Québec) ont poursuivi pendant cette période des politiques d'austérité budgétaire sur plusieurs années, ce qui aura un impact sur le revenu disponible des ménages. Au final, il faudra donc attendre jusqu'au début des années 2000 pour assister à une relance effective de l'investissement des ménages dans le logement. Dans un premier temps (jusqu'en 2004), on assiste à une croissance rapide, due au rattrapage de la demande des nouveaux ménages. Par la suite, la baisse continue des taux d'intérêt réels, l'amélioration du revenu des ménages, la hausse cumulative du prix des actifs immobiliers,<sup>8</sup> mais aussi l'évolution démographique (ralentissement de la croissance des ménages et diminution de leur taille), feront en sorte que nous assisterons, après 2004, à un plafonnement des dépenses (en \$ constant), voire à une légère baisse des investissements des ménages dans le bâtiment résidentiel, lorsque mesurés en % du PIB.

Mais cette stabilisation apparente des investissements des ménages ces dernières années cache des transformations en profondeur des types d'immobilisation. Parmi celles-ci, deux méritent d'être signalées. Premièrement, il est important d'indiquer qu'on a assisté au Québec, à partir de la fin des années 1970, à un transfert important du statut de locataire vers celui de propriétaire occupant son logement. Le taux d'accession à la propriété des Québécois, qui était significativement plus faible qu'ailleurs au Canada, a augmenté de façon continue. Dans un premier temps, le transfert s'est fait en faveur des unités unifamiliales, aux dépens de la construction de nouveaux logements locatifs, qui s'est effondrée pendant les années

8. D'après les calculs de deux chercheurs de la Banque du Canada, la hausse cumulative de 45 points de pourcentage des prix réels des maisons observée entre 2001 et 2010 pour l'ensemble du Canada s'explique de la façon suivante : à hauteur de quinze points par l'évolution démographique, de onze points par la progression du revenu disponible réel par ménage, et de six points par le recul des taux hypothécaires effectifs réels; les treize points restants peuvent être en partie attribués à un rattrapage après la croissance anémique des prix des années 1990. Voir Brian Peterson et Yi Zheng, « Les fluctuations à moyen terme des prix des maisons au Canada », *Revue de la Banque du Canada*, hiver 2011-2012.

1990<sup>9</sup>. Au cours des années plus récentes, le transfert a passé par une popularité croissante de la copropriété. La reprise du type de logement en appartement au début des années 2000 que signale la figure 7 s'explique justement par cette popularité de la copropriété, mais aussi par la forte croissance des appartements en location dans les résidences pour personnes âgées. On peut voir que cette nouvelle popularité des logements en appartement a permis de compenser, en partie seulement, la forte dégradation du marché de logement unifamilial depuis son sommet de 2004 (entre 2004 et 2015, la baisse des immobilisations pour le logement unifamilial a été de 45%). Les deux dernières années ont cependant été marquées par un fort regain de l'unifamilial et du logement en appartement. Ce regain devrait en principe se poursuivre pour les prochaines années en raison de l'atteinte du plein emploi et de la hausse des salaires.

**Figure 7. Immobilisations pour bâtiment résidentiel, selon le type de logement, Québec, 1961-2016 (en million \$)**

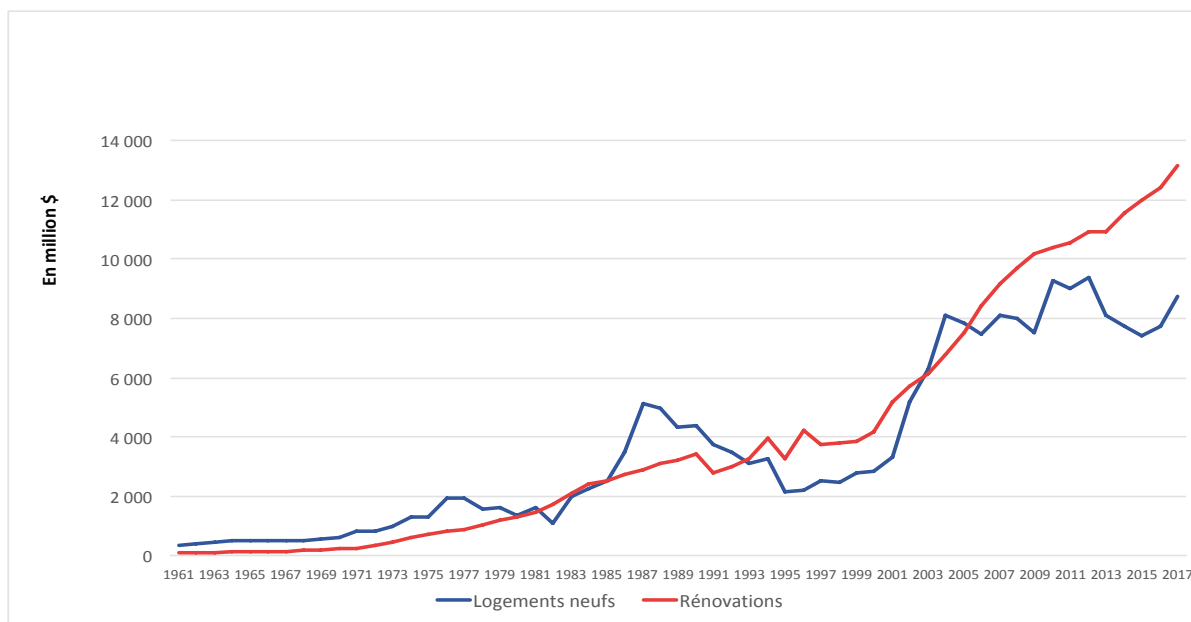


Source : Statistique Canada, cansim 026-0013 Valeurs résidentielles, selon le type de logement

Par ailleurs, avec le vieillissement du parc immobilier, les dépenses de rénovation ont également pris une part croissante des investissements des ménages, surpassant même les dépenses en construction neuve pendant la crise des années 1990. La forte croissance du prix des actifs pendant les années 2000 ne fera qu'accentuer cette nouvelle tendance, comme le montre le graphique 8. Encore là, ce sont ces dépenses de rénovation qui ont permis de compenser partiellement la forte dégradation du marché de la construction de maisons unifamiliales.

9. Passant de 34% des mises en chantier pendant les années 1980 à 17% pendant les années 1990. Voir François Des Rosiers, Évolution et perspectives du marché du logement au Québec : 1981 – 2041, Université Laval.

**Figure 8. Immobilisation pour bâtiment résidentiel, selon le type de dépenses, Québec, 1961-2016 (en million \$)**



Source : Statistique Canada, cansim 026-0013 Valeurs résidentielles, selon le type d'investissement

En somme, depuis 2004, malgré des conditions particulièrement favorables en termes de taux d'intérêt et de croissance modérée des prix, les investissements des ménages dans le bâtiment résidentiel sont restés particulièrement affectés par une faible croissance démographique ainsi que par des conditions de revenus et d'emploi que les ménages semblaient juger encore précaires. Il faudra attendre après les années de plomb des politiques d'austérité du gouvernement Couillard pour voir enfin revenir le début d'une reprise des investissements. Au final, les dépenses de rénovation et les besoins de plus en plus importants en logement locatif pour les résidences des personnes âgées auront permis de sauver la mise.

### 3.2 Les investissements des entreprises

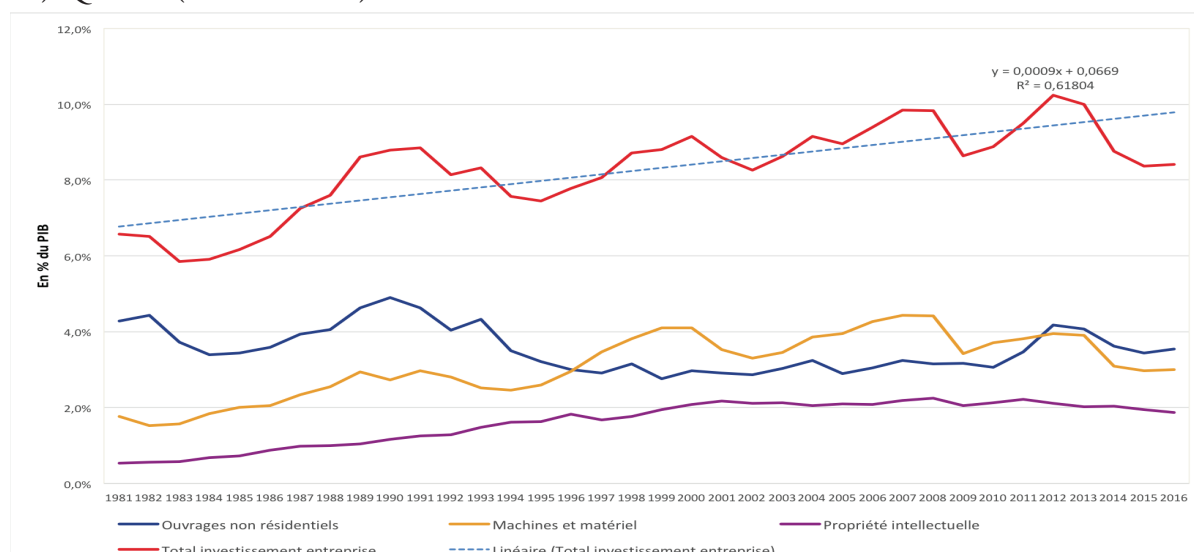
Dans cette section, nous analysons les investissements des entreprises au Québec depuis 1981. Dans les graphiques qui suivent (figure 9), nous retraçons l'évolution des catégories des ouvrages non résidentiels, des machines et matériel, des produits de propriété intellectuelle ainsi que le total de l'ensemble de ces catégories. Nous nous limitons aux données en part du PIB. Par ailleurs, en raison de l'occasion qu'il nous offre pour très bien saisir la périodicité des crises qui ont ponctué cette évolution, nous ajoutons aussi le graphique des mêmes catégories pour l'Ontario.

On le répète : le Québec et l'Ontario semblent avoir, structurellement, plus de similarités que de différences. C'est la raison pour laquelle, étant affectées par de nombreux facteurs similaires, les catégories de l'investissement des entreprises des deux territoires suivent

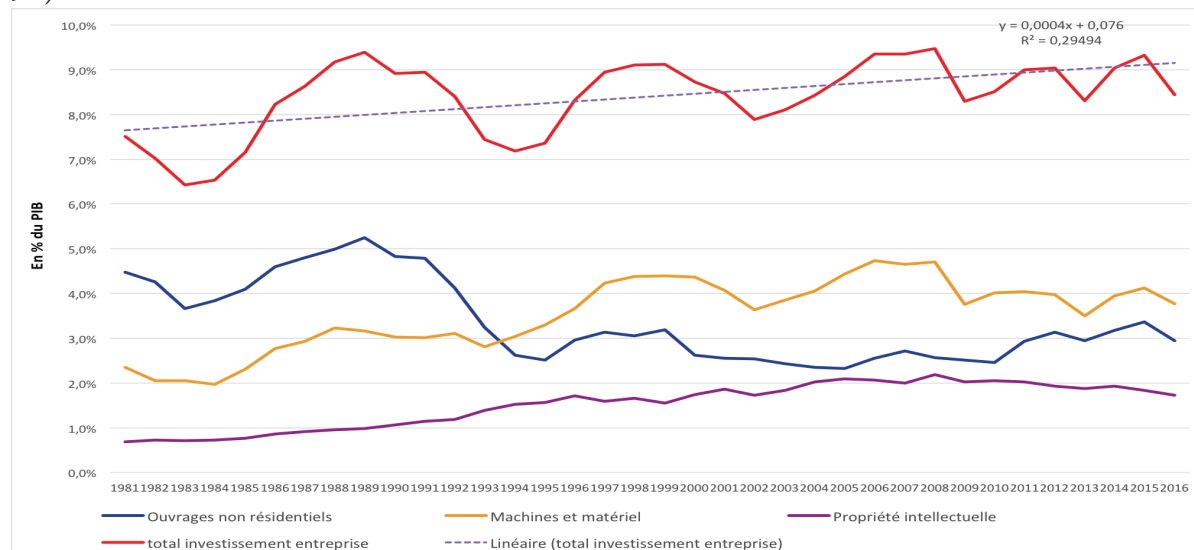
sensiblement la même évolution pour la période choisie. Pour cette raison, et parce qu'elle montre une plus grande amplitude et qu'elle a un comportement moins erratique, la courbe des investissements totaux laisse voir avec beaucoup plus de clarté la périodicité des crises de la période couverte : les crises des années 1980, des années 1990, du début des années 2000 et celle de la Grande Récession sont très bien marquées. Cette évolution indique que les investissements totaux des entreprises ont réagi avec moins d'amplitude au fur et à mesure que se sont succédé ces cycles économiques, mais que ceux-ci se sont succédé avec une plus grande fréquence depuis 1981. Lorsque l'on décompose ces investissements, on peut aussi constater des différences majeures selon les catégories.

**Figure 9. Évolution des investissements des entreprises au Québec et en Ontario, 1981-2015**

9a) Québec (en % du PIB)



9b) Ontario



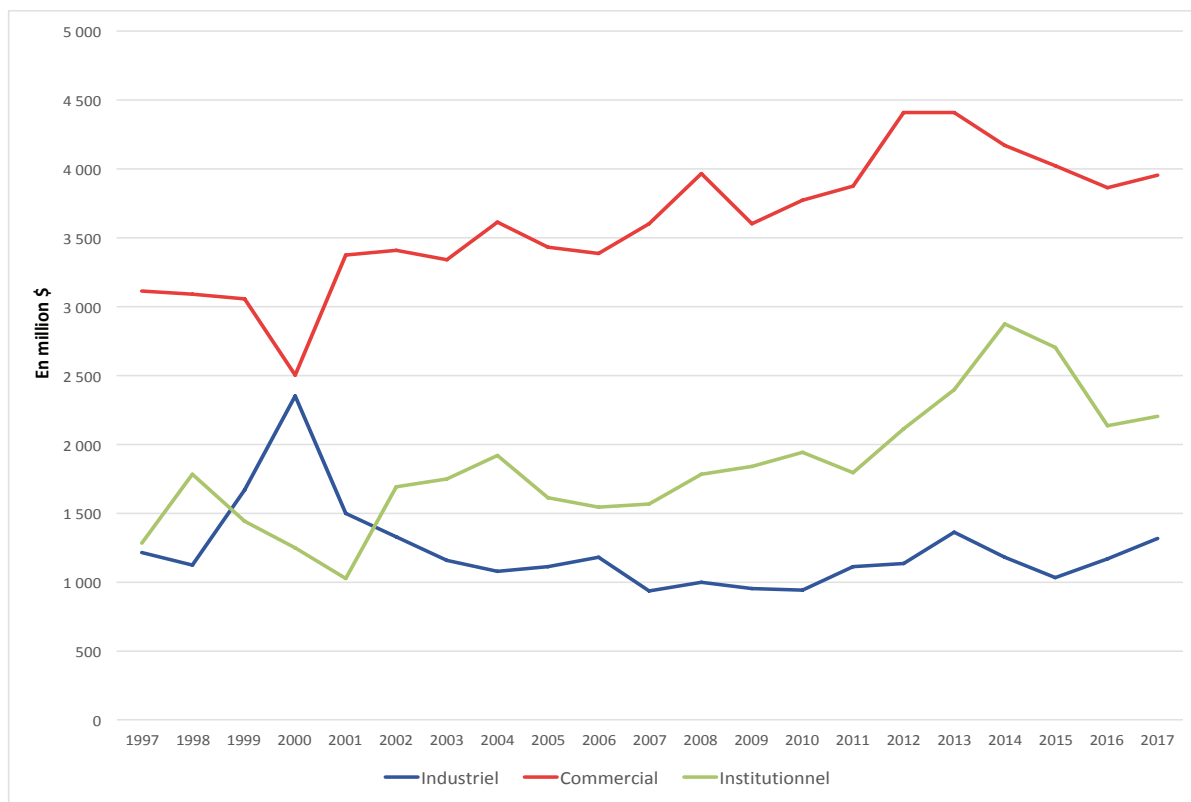
Sources : Statistique Canada, cansim 384-0038 Produit intérieur brut, en termes de dépenses.

Ainsi, lors de la récession du début des années 1980, on peut constater (tant au Québec qu'en Ontario) que les composantes des ouvrages non résidentiels et des machines et matériel (M&M) ont réagi de façon classique, c'est-à-dire qu'elles ont évolué toutes les deux en phase, en léger décalage, avec le cycle économique. Mais ça n'a pas été le cas pour la crise des années 1990 : les investissements en ouvrages non résidentiels se sont carrément effondrés et n'ont pas suivi le cycle de reprise par la suite, contrairement aux investissements en M&M qui ont connu une reprise relativement forte pendant la deuxième moitié de cette décennie. Les ouvrages non résidentiels ont souffert de cette crise au point de régresser sous le niveau des investissements en M&M et d'y rester à un niveau historiquement bas de façon durable (à 3% du PIB). Au Québec, les ouvrages non résidentiels ne sont parvenus à repasser durablement au-dessus du niveau des M&M qu'en 2012 (en repassant par ailleurs au-dessus de la barre de 4% du PIB) alors qu'en Ontario les investissements en ouvrages non résidentiels restent encore plombés aujourd'hui autour de 3% du PIB. À titre d'illustration, rappelons tout de même qu'un point de pourcentage du PIB ontarien représentait entre 5 et 6 milliards \$ pendant ces années.

Cette analyse sur l'évolution des investissements en ouvrage non résidentiel recoupe évidemment celle que nous avons faite dans les chapitres précédents. Nous avons dit dans le premier chapitre que la distinction importante entre les investissements dans les ouvrages non résidentiels et ceux dans les machines et le matériel résidait dans le fait que les premiers s'inscrivent dans une dynamique de croissance de l'activité économique sur le moyen et long terme alors que les seconds relevaient davantage d'une dynamique de compétitivité économique (parce qu'ils servent à améliorer la productivité des entreprises). Les constats que l'on peut tirer des statistiques présentées dans les deux graphiques de cette figure nous apparaissent clairement : l'industrie manufacturière a été, pendant cette période, en mode de décroissance (par une diminution de ses investissements en ouvrages non résidentiels) et de survie pour améliorer sa compétitivité (par des investissements dans les M&M).

Pour confirmer ce constat, on peut illustrer l'évolution des investissements en ouvrages non résidentiels en les décomposant par type de bâtiments construits : bâtiment industriel, commercial ou institutionnel. Le graphique suivant (figure 10) montre que le plafonnement des investissements en bâtiment non résidentiel au Québec avant 2012 cache en réalité un effondrement de la construction de bâtiment industriel. De plus, cette dernière n'a pratiquement pas été touchée, ou très peu, par la reprise de 2012. Cette reprise a d'abord favorisé la construction de bâtiments commerciaux (en 2012 et 2013) puis institutionnels (en 2014). Ces données nous indiquent donc que le secteur industriel a été affecté de façon durable, structurelle pourrions-nous dire, par la stratégie extractiviste canadienne. On peut estimer que des industries entières ont perdu leurs expertises de base et ont été incapables de renouer avec la croissance lors de la reprise de l'activité économique globale.

**Figure 10. Investissements en bâtiment non résidentiel, selon le type de bâtiment, Québec, 1997-2016 (en M\$)**



Source : Statistique Canada, Cansim 026-0016, Investissement en construction de bâtiments non résidentiels

Comparé aux cycles précédents, le cycle du début des années 2000 fut relativement court et de faible ampleur. Néanmoins, ce qu'on remarque avec le ralentissement économique qui survient pendant cette période est le plafonnement des investissements en produits de propriété intellectuelle (voir figure 9). Jusqu'alors, cette composante des investissements des entreprises était peu ou pas du tout affectée par la conjoncture. Sa contribution au PIB poursuivait une croissance lente, mais constante en termes de contribution au PIB. Or, à partir du début des années 2000, tant au Québec qu'en Ontario (quoiqu'avec une contribution au PIB légèrement plus favorable au Québec), ces investissements en propriété intellectuelle plafonnent à 2 % du PIB. Ce sera donc l'une des particularités de la Grande Récession (2008-2009) de voir pour la première fois un plafonnement puis un déclin durable des investissements en propriété intellectuelle (qui repassent sous la barre des 2 % du PIB). Ce ne sera pas la seule particularité de cette crise. D'abord, grâce à des interventions massives des autorités publiques, même de la part du gouvernement Harper, la Grande Récession a été rapidement jugulée, ce qui a permis une reprise assez rapide des investissements des entreprises. Malheureusement, pour diverses raisons, dont celle d'un retrait trop rapide des interventions publiques, comme on le verra dans la prochaine section, les investissements des entreprises ont rapidement rechuté par la suite, avec des impacts encore plus négatifs pour le Québec, dans la mesure où la politique de restriction

budgétaire y a été beaucoup plus sévère qu'ailleurs<sup>10</sup>.

Pour l'ensemble de la période de 36 ans couverte par ces statistiques, les investissements totaux des entreprises au Québec ont connu une progression significative, malgré les nombreux écueils qu'elles ont rencontrés et les difficultés qu'a connues le secteur industriel. Il faut souligner que l'amplitude des crises a été moins forte au Québec, mais aussi que la croissance des investissements totaux a été plus forte que chez notre voisin ontarien : la pente de la courbe de tendance est en effet deux fois plus forte au Québec qu'en Ontario. Au final, même si elles sont parties d'un niveau plus bas (en part du PIB), les investissements des entreprises sont parvenus à atteindre en 2012 un niveau plus élevé que celui de l'Ontario (un plafond de 10% au Québec contre 9% en Ontario). Malheureusement, au rythme où toutes les catégories d'investissement des entreprises diminuent depuis cette date, elles sont en train d'effacer ce progrès : en 2016 ils atteignaient, tant au Québec qu'en Ontario, une part de 8,4% du PIB.

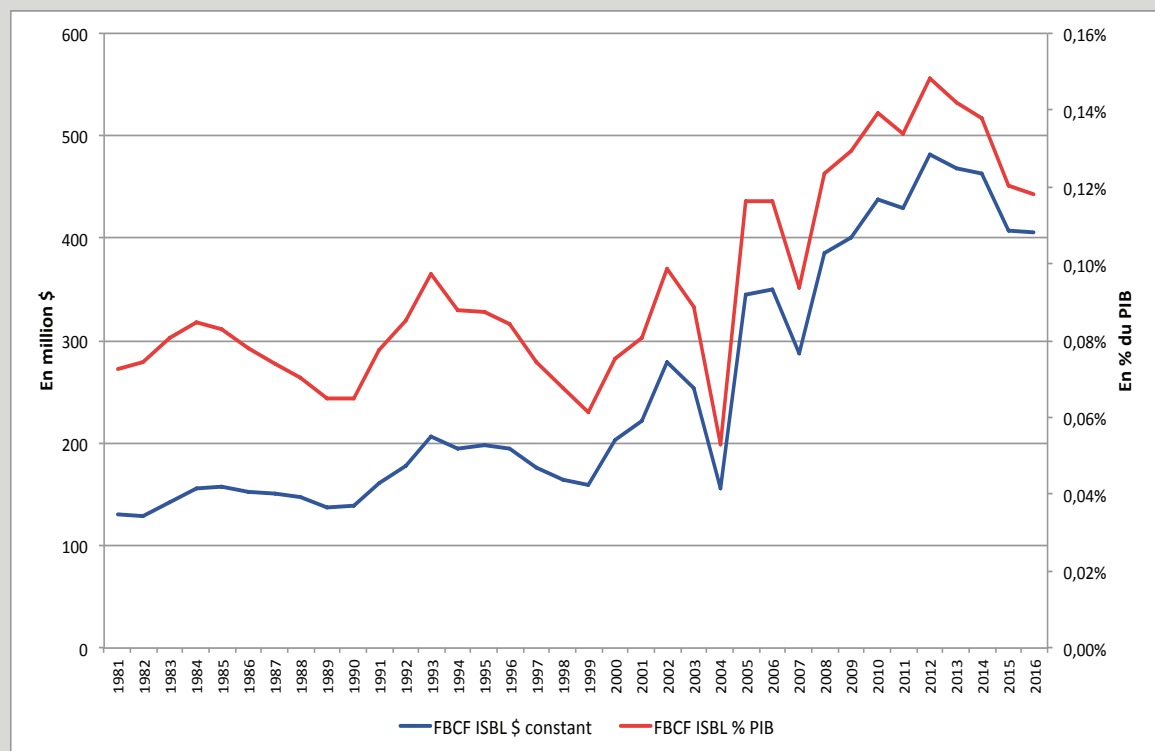
---

10. « [...] il est passablement téméraire de croire, au contraire des résultats unanimes de la recherche économique contemporaine, que retirer 4,7 milliards de dollars du circuit économique en hausse d'impôts et en compressions de dépenses, comme le gouvernement du Québec l'a fait en 2014 et en 2015, n'a pas eu d'effet négatif sur la croissance économique depuis deux ans. La consommation des ménages a marqué le pas et l'investissement des entreprises a dégringolé ». Extrait de : Jean-Pierre Aubry, François Delorme, Pierre Fortin, *Une économie et des services publics fragilisés*, Le Devoir, 10 septembre 2016.

### Encadré : l'évolution des investissements des ISBLSM

La catégorie des investissements des institutions sans but lucratif au service des ménages n'a pas été incluse dans notre analyse en raison de sa très faible contribution (un dixième de point de pourcentage) et pour ne pas alourdir des graphiques déjà chargés. On peut néanmoins signaler que son évolution n'a pas suivi le modèle des autres catégories d'investissement des entreprises. Comme on le constate avec le graphique de la figure 11, ces investissements ne semblent pas affectés aussi intensément par les cycles économiques qui se sont succédé pendant la période étudiée. Ils ont certes fluctué, mais en suivant une tendance à la hausse, en particulier à partir du milieu des années 2000. Ils n'ont été que temporairement impactés par la crise de 2008-2009, mais ont néanmoins connu, comme pour les autres catégories de l'investissement privé, un brusque arrêt de leur croissance au tournant des années 2010, suivie d'une chute. À leur sommet (en 2012), les investissements des institutions sans but lucratif au service des ménages se sont élevés à 481 millions \$ (0,15 point de pourcentage du PIB). Quatre ans plus tard, ils étaient retombés à 405 millions (0,12 point de pourcentage du PIB).

**Figure 11. Évolution des investissements des ISBLSM au Québec, 1981-2016 (en \$ constant de 2007 et en % du PIB)**



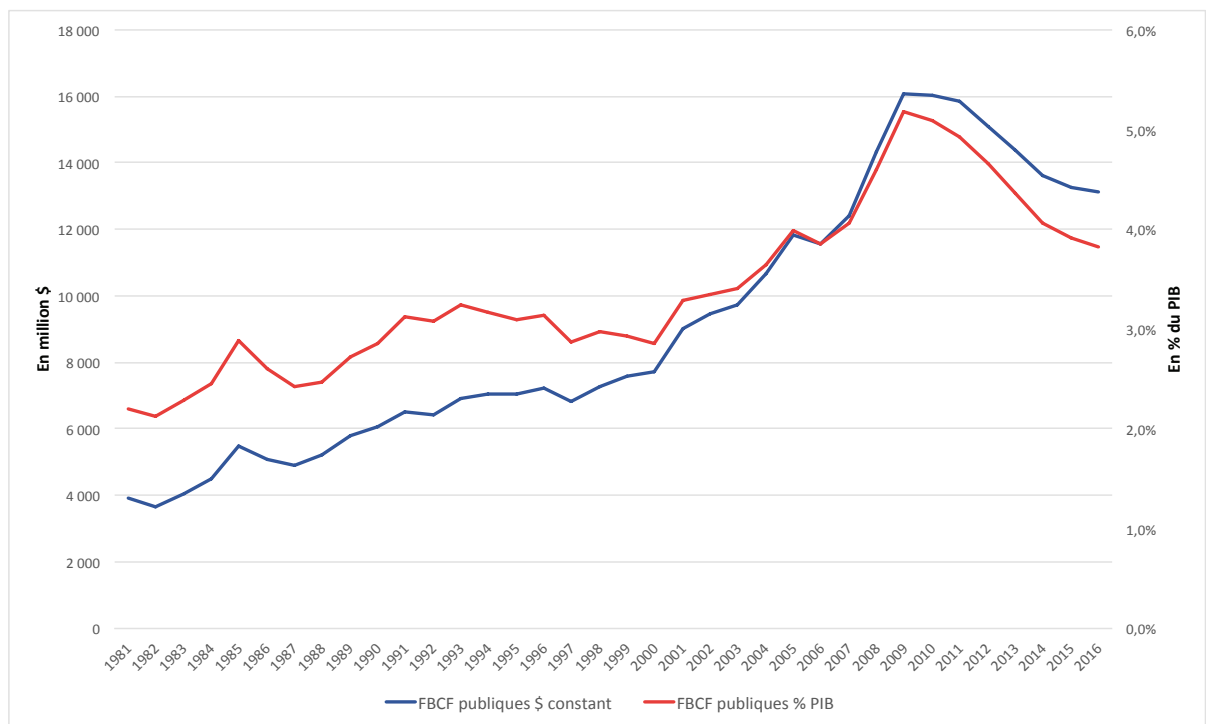
### 3.3 Les investissements publics

Nous avons déjà analysé les enjeux des investissements dans les infrastructures publiques



dans d'autres recherches<sup>11</sup>. Dans cette section nous reprendrons et compléterons cette analyse en nous appuyant sur les nouveaux constats que nous avons pu développer dans les sections précédentes. Le graphique qui suit permet de saisir que si, en dollar constant, les investissements publics semblent avoir connu une croissance continue tout au long de la période, la courbe de cette variable exprimée en pourcentage du PIB nous indique plutôt que ces investissements sont restés relativement stables autour de 3 % du PIB jusqu'au tournant du siècle, où ils ont alors commencé à augmenter de façon appréciable. Mais c'est surtout dans la foulée de la Grande Récession (2008-2009), lorsqu'ils sont montés à un niveau significatif de 5 % du PIB pendant quelques années, que les investissements publics ont atteint leur apogée. Comme nous l'avons fait remarquer précédemment, pendant cette crise tous les gouvernements sont intervenus pour contrer les effets négatifs de la crise financière mondiale, en soutenant par divers moyens l'activité économique, entre autres par des investissements dans les infrastructures.

**Figure 12. Évolution des investissements publics au Québec, 1981-2016 (en \$ constant de 2007 et en % du PIB)**



Sources : Statistique Canada, cansim 384-0038 Produit intérieur brut, en termes de dépenses.

Malheureusement, les gouvernements n'ont pas soutenu leurs efforts suffisamment longtemps. Dès 2013 ils avaient réduit leurs efforts d'un demi-point de pourcentage et l'année suivante ceux-ci passaient sous la barre du 4 % de PIB. Nous avons souligné dans les sections précédentes les impacts négatifs de ce retrait prématuré de l'intervention publique sur les investissements privés. En fait, depuis de nombreuses années, il est reconnu

11. *Investissements publics : où s'en va le Québec?*, Fiche technique, IREC, <http://www.irec.net/upload/File/ftc201610.pdf>.

que c'est l'insuffisance de l'investissement du fédéral qui limite de façon considérable les améliorations que les gouvernements pourraient apporter à la compétitivité globale de l'économie par le biais des investissements dans les infrastructures publiques (transport en commun, routes, réseaux d'aqueduc et d'égouts, bâtiments institutionnels, etc.). On estime qu'un programme d'investissement combiné des deux principaux ordres de gouvernement (fédéral et provincial) à même de construire et d'entretenir les infrastructures publiques de façon adéquate devrait équivaloir à 5 % du PIB<sup>12</sup>. Nos données sur la période de 1981-2016 montrent que cela n'a jamais été le cas, si l'on fait exception des trois années déjà identifiées, dans la foulée de la Grande Récession. Sous le gouvernement Harper, on estime que le programme fédéral pour les infrastructures publiques ne représentait qu'une contribution d'un demi de 1 % du PIB. Au Québec et en Ontario, les investissements publics représentaient, sur le même horizon, une contribution moyenne de 3 % du PIB<sup>13</sup>.

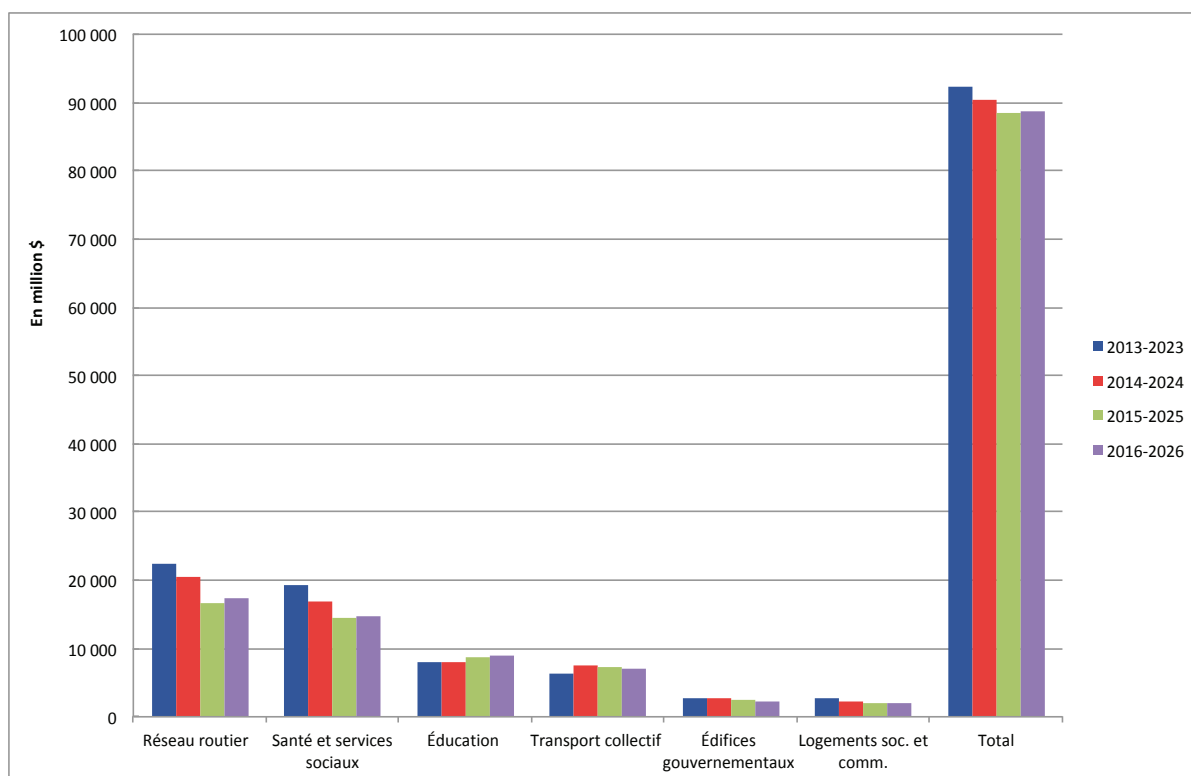
Le gouvernement fédéral n'est pas le seul à blâmer. Les gouvernements du Québec qui se sont succédé depuis 2012 (et en particulier le gouvernement Couillard) ont imposé une politique d'austérité qui a empêché l'économie de sortir de sa léthargie. Le Plan québécois des infrastructures (PQI) présente les orientations du gouvernement en regard des investissements en infrastructures publiques sur un horizon de dix ans. Depuis le Plan de 2013-2023, les prévisions d'investissements publics au Québec ont été en chute libre pour ne remonter qu'en prévision d'une année électorale. Le PQI 2017-2027 signale une remontée de 3 %, mais reste tout de même de plus de 1 milliard \$ sous le niveau qu'il avait atteint en 2013. La figure 13 illustre l'évolution du PQI et de certains de ses éléments depuis 2013. On peut constater qu'à part le réseau routier et la santé, les investissements prévus dans les autres secteurs ont soit diminué de façon constante, soit plafonné, soit légèrement augmenté dans le plan de 2017. Les secteurs du transport collectif, des édifices publics et du logement social et communautaire sont les plus gravement affectés.

---

12. Nous reviendrons ultérieurement, dans les deux prochaines notes de cette série, sur la littérature concernant cet enjeu.

13. D'où la demande de la première ministre de l'Ontario au gouvernement Harper de multiplier par quatre l'effort fédéral pour le faire passer à l'équivalent de 2% du PIB.

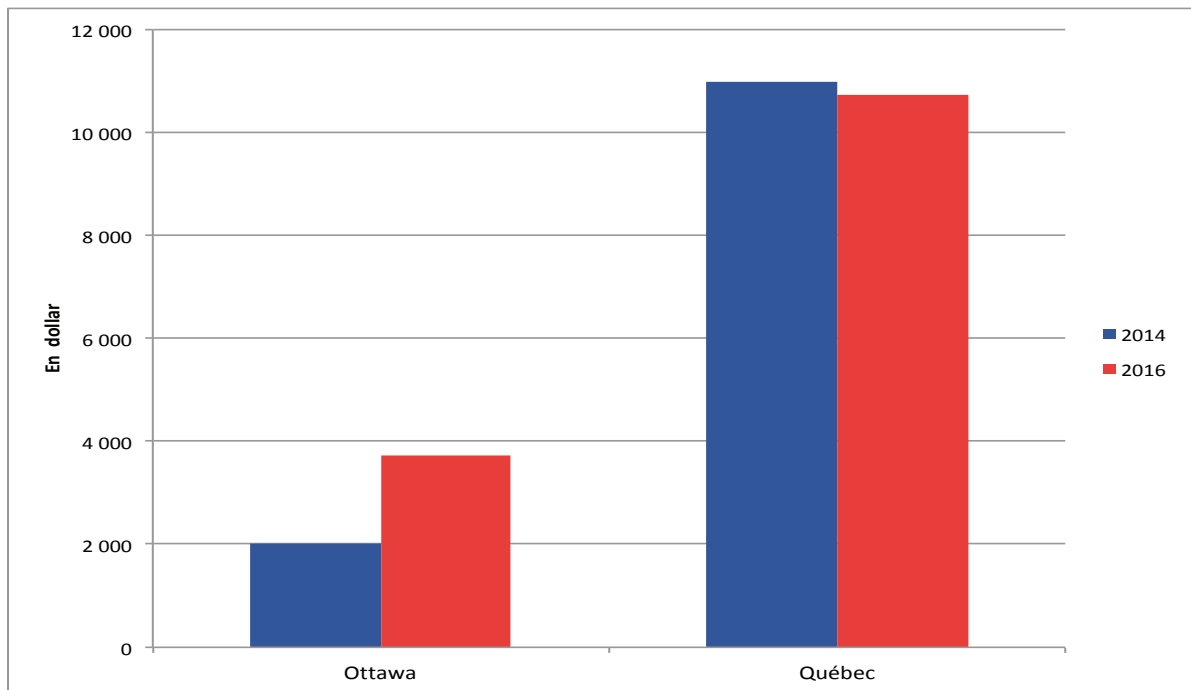
**Figure 13. Évolution de certains éléments du PQI, 2013-2023 à 2016-2026, en millions \$**



Source : Conseil du Trésor, Plans québécois des infrastructures.

Le prochain graphique permet de visualiser le changement qui devrait s'opérer quant aux contributions fédérales-provinciales en infrastructure, en prenant comme base les intentions formulées pendant les années 2014 et 2016. En 2014, le gouvernement Harper s'était engagé à affecter 70 milliards \$ à l'échelle canadienne à des projets d'infrastructures au cours des 10 prochaines années (nous incluons les engagements en infrastructures fédérales). Cet engagement de 70 milliards \$ sur 10 ans représentait autour de 2 000 \$ par habitant. En comparaison, le Québec prévoyait investir 90,3 milliards \$ au Québec au cours de la période 2014-2024. Cet engagement équivalait à 11 000 \$ par habitant. Le gouvernement québécois comptait donc investir 5,5 fois plus par habitant que le gouvernement fédéral au cours de cette période. Deux ans plus tard, le gouvernement Trudeau compte investir un peu plus de 130 milliards \$ sur 10 ans dans des programmes d'infrastructures avec les provinces, dans les infrastructures fédérales et dans les universités, équivalents à 3 721 \$ par habitant (chiffre de 2016). Pour ces 10 mêmes années, l'engagement du Québec baissait à 88,7 milliards \$, représentant ainsi des investissements prévus de 10 734 \$ par habitant, ramenant ainsi la proportion québécoise à 2,9 fois celle du fédéral.

**Figure 14 : Les investissements dans les infrastructures publiques, sur 10 ans, en \$ par habitant**



Source : Élections québécoises 2014 : les enjeux économiques en 15 graphiques, Note d'intervention de l'IRÉC; Finance Canada, Budget 2016-2017; Conseil du Trésor, Plan québécois des infrastructures 2016-2026.

L'investissement dans les infrastructures publiques est essentiel à l'efficacité globale de l'économie. Il est un des éléments clés de la productivité globale des facteurs car il permet d'en assurer la qualité en période de croissance et la quantité en période de ralentissement. Les données réelles nous montrent, au contraire, que les gouvernements n'ont pas joué le rôle qu'ils auraient dû maintenir dans la période sensible du ralentissement des dernières années en diminuant prématurément leurs investissements dans les infrastructures. Comme l'énonçaient récemment des économistes québécois<sup>14</sup> : « la politique budgétaire du gouvernement Couillard a malheureusement fragilisé l'économie du Québec et réduit la quantité, la qualité et l'accessibilité des services publics ».

14. Voir Jean-Pierre Aubry, François Delorme, Pierre Fortin, *Une économie et des services publics fragilisés*, Le Devoir, 10 septembre 2016.

# Conclusion

Le Canada s'enorgueillit d'avoir les finances publiques et le niveau de fiscalité parmi les meilleurs du groupe sélect des pays du G7. Mais cela a été rendu possible grâce aux années de plomb des politiques d'austérité des gouvernements qui se sont succédé depuis 20 ans et par la mise en place d'un modèle de développement extractiviste qui a favorisé le secteur des énergies fossiles et aggravé la crise des investissements des entreprises manufacturières des régions centrales du Canada. Ces politiques ont globalement mené à des sous-investissements publics et privés qui ont été désastreux pour l'avenir du Québec.

La comparaison que nous avons menée de l'évolution des catégories d'investissement privés et publics au cours de la période 1981-2016 ans a montré les impacts négatifs de la politique monétariste des années 1990 et de la stratégie extractiviste suivie lors des décennies suivantes. Heureusement, la chute du prix des ressources en 2014 a considérablement amoindri le poids du secteur énergétique, a ramené la devise canadienne à un taux plus compétitif pour les secteurs manufacturiers et ainsi favorisé les conditions pour une reprise plus solide de la croissance dans toutes les régions. Malgré tout, les risques d'un retour des symptômes de la maladie hollandaise ne sont pas totalement disparus. Si les producteurs de l'Ouest canadien réussissent à produire et exporter davantage leur pétrole hors du Canada, comme le souhaite ardemment le gouvernement fédéral qui est allé jusqu'à nationaliser le pipeline Trans Mountain, il y aura tout lieu de craindre une nouvelle hausse de la devise canadienne, ce qui voudrait dire de nouveaux jours difficiles pour les secteurs manufacturiers des régions centrales.

En raison d'un environnement canadien structurellement défavorable et des politiques publiques qu'on pourrait qualifier de généralement à courte vue, l'évolution des investissements privés et publics reste tributaire d'un ensemble de facteurs qui sont, encore aujourd'hui, hors du contrôle du gouvernement du Québec. L'analyse que nous avons menée dans cette note montre que la contribution des ménages à l'investissement privé est encore loin d'un complet rétablissement, que les investissements des entreprises restent fragiles et que les investissements publics ne jouent pas pleinement le rôle qu'ils devraient jouer.

Dans les prochaines notes de cette série sur les investissements privés et publics, nous allons aborder d'autres enjeux qui influencent ou pourraient influencer leur évolution, ici ou ailleurs, dans les prochaines années. Dans la prochaine, nous élargirons l'analyse en établissant des comparaisons avec les autres pays de l'OCDE pour évaluer dans quelle mesure l'évolution des investissements publics et privés au Québec serait tributaire des tendances globales sur les investissements. Nous chercherons, en parallèle, à identifier les nouvelles formes d'investissement en émergence dans un monde multipolaire. Dans le

contexte actuel de reprise de l'économie globale, on pourra aussi se demander si le courant de pensée qui suggérerait une « stagnation séculaire » des pays développés est toujours pertinent pour comprendre la situation. Par ailleurs, dans une note ultérieure, sur la base des constats tirés de nos recherches, nous chercherons à proposer des solutions innovatrices qui permettraient d'assurer un sentier de croissance plus soutenable des investissements au Québec. On verra, plus spécifiquement, si la nécessaire transition énergétique des économies nationales, pour se conformer à la limite maximale de 2°C de réchauffement, pourrait jouer un rôle prépondérant pour renouveler les investissements privés et publics.