

L'économie canadienne : de 2009 à 2019

Le défi d'une décennie

Le 13 décembre, 2019

Beutel Goodman
Équipe de titres à revenu fixe

Une nouvelle décennie marque un nouveau début plein de promesses. C'est aussi une invitation à la réflexion. Ce mois-ci, nous revenons sur les tendances et les défis auxquels l'économie canadienne a fait face en 2009 et établissons un contraste avec la situation que nous observons dix ans plus tard. En nous appuyant sur ces observations, nous tenterons d'entrevoir ce que 2029 nous réserve.

Avant de commencer, une note s'impose au sujet de l'analyse. Sauf indication contraire, la plupart des données ayant servi aux comparaisons sont fondées sur les moyennes pour les deux périodes de dix ans. L'utilisation des moyennes vise à corriger les facteurs cycliques tels que la crise financière de 2008, qui ont dénaturé les statistiques pour 2009. Par exemple, lorsque nous faisons état d'un taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) de 2,0 % en 2009, ce nombre correspond au taux de croissance annualisé moyen pour la décennie terminée en 2009. Précisons que tout élément représentant une moyenne pour une période de dix ans est suivi d'un astérisque (*).

	Moyenne sur dix ans		Variation
	2009	2019	
Économie			
Taux de croissance du PIB réel	2,0 %	2,2 %	0,2 %
% du PIB			
Dépenses de consommation finale des ménages	55,2 %	57,1 %	2,0 %
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	19,7 %	21,0 %	1,3 %
Montant brut des capitaux immobilisés	21,4 %	23,4 %	2,0 %
Investissement dans les stocks	0,4 %	0,4 %	0,0 %
Exportations	36,9 %	30,7 %	-6,2 %
Importations	-33,6 %	-32,6 %	1,0 %
Chômage	7,0 %	6,9 %	-0,1 %
Croissance des salaires horaires	3,2 %	2,5 %	-0,7 %
Inflation mesurée par l'IPC	2,1 %	1,8 %	-0,4 %
Démographie			
Population (en millions, valeur la plus récente)	33,6	37,6	4,0
Croissance démographique	1,0 %	1,1 %	0,1 %
Ratio de dépendance	44,9 %	46,8 %	1,9 %
Espérance de vie	80,0	81,6	1,6

Sources : Statistique Canada, BdC, Banque mondiale, Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies et Macrobond.

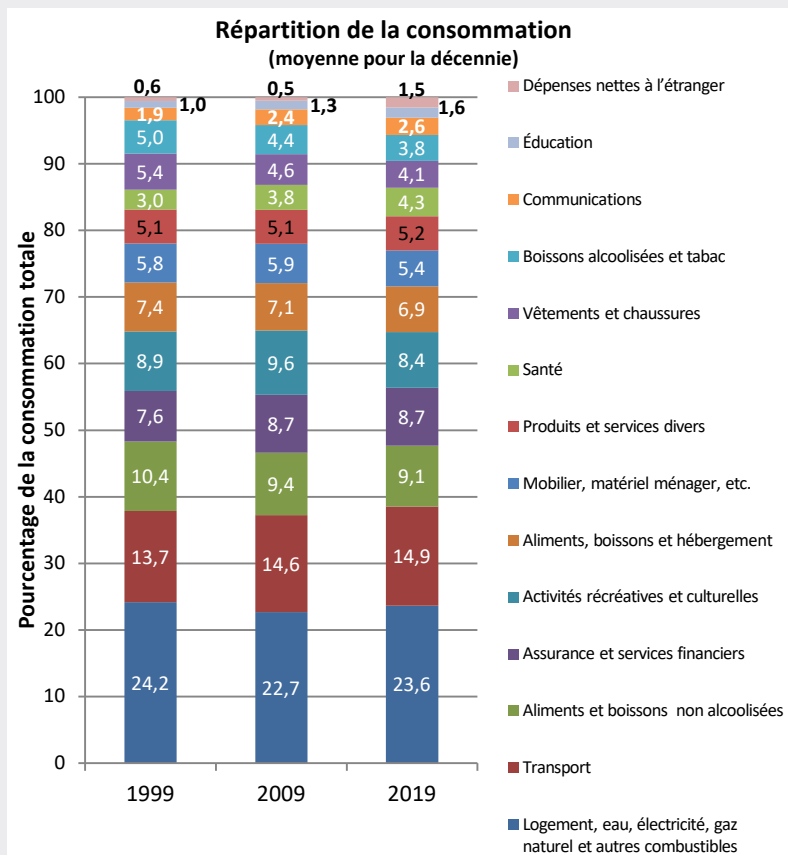
Produit intérieur brut (PIB)

À la fin de 2009, le PIB réel du Canada s'est établi à 1 700 milliards de dollars. Dix ans plus tard, selon les données les plus récentes, le PIB réel pour le troisième trimestre de 2019 a atteint 2 100 milliards de dollars, soit une hausse de 23 % en dix ans ou un taux de croissance annuel moyen de 2,2 %*. Quant à la population, elle se chiffrait à environ 33,6 millions d'habitants en 2009 et a progressé au taux annuel moyen de 1,1 %* pour atteindre 37,6 millions de personnes en 2019.

Le taux de croissance moyen du PIB réel au Canada pendant la période de dix ans terminée en 2009 n'a été que de 2,0 %* de sorte que le taux de croissance a gagné 0,2 %* au cours des dix dernières années tandis que la croissance démographique a marqué une avance de 0,1 %* pendant la même période. Bien entendu, les années 2000 à 2009 ont été marquées tant par la bulle technologique de 2001 que par la grande récession de 2008, qui ont selon toute probabilité fait décroître la moyenne pendant ce laps de temps.

La composition du PIB révèle qu'au cours de la dernière décennie, les dépenses de consommation des ménages, les dépenses gouvernementales (ou dépenses de consommation finale des administrations publiques) et les dépenses

d'investissement (ou montant brut des capitaux immobilisés) ont augmenté. Pendant la même période, la balance commerciale, soit la différence entre les exportations et les importations, a reculé si l'on en juge par sa pondération dans le PIB.



Sources : Beutel, Goodman & Company Ltée, Macrobond, Statistique Canada.

Consommation

En ce qui concerne la répartition des dépenses de consommation au Canada (c.-à-d. leur part de la consommation totale), l'augmentation la plus marquée en dix ans a touché le logement et les frais connexes. Toutefois, cette hausse reste inférieure à la moyenne pour la période de dix ans terminée en 1999. Ce recul par rapport aux années 1990 a vraisemblablement été attribuable à la baisse des taux d'intérêt, mais il a été contrebalancé quelque peu pendant la dernière décennie par la forte escalade des prix du logement.

L'autre progression de la consommation relative pendant cette période a touché les dépenses à l'étranger tandis que les diminutions les plus fortes ont été observées dans les dépenses en vêtements et en alcool et tabac. Au cours des 20 dernières années, les hausses les plus élevées des dépenses de consommation ont été enregistrées dans les secteurs de la santé et du transport, en raison probablement du vieillissement de la population et des hausses des prix de l'essence, respectivement. (Les prix moyens du carburant sont passés de 0,65 \$* le litre dans les années 1990 à 1,00 \$* le litre dans les années 2000 pour atteindre 1,33 \$* le litre dans les années 2010.)

Dettes

La dette des administrations publiques (provinciales et municipales) s'est alourdie pendant la décennie, mais moins que celle des ménages, qui a grimpé de près de 40 %* au cours de cette période. La dette fédérale a été passablement stable pendant la même période.

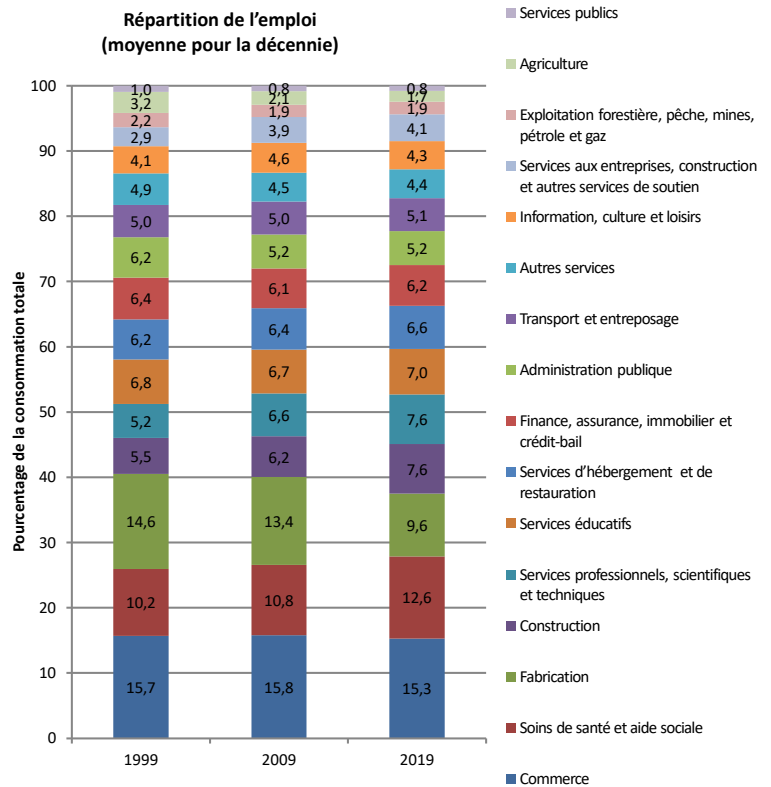
		Moyenne sur dix ans		Variation
		2009	2019	
Dettes	Dette des administrations publiques/PIB	101,2 %	110,7 %	9,5 %
	Dette de l'administration fédérale/PIB	47,5 %	47,4 %	-0,1 %
	Ratio d'endettement des ménages	127 %	166 %	39 %

Sources : Statistique Canada, BdC et Macrobond.

Emploi

Les taux de chômage moyens pendant la décennie ont été stables alors que la croissance des salaires horaires et l'indice des prix à la consommation (IPC) ont fléchi de 0,7 %* et 0,4 %* respectivement (voir le tableau de données économiques à la page 1). La croissance des salaires réels s'est repliée de 1,1 %* (taux nominal de 3,2 %* moins taux d'inflation de 2,1 %*) en 2009 pour tomber à 0,7 %* (taux de croissance nominal des salaires de 2,5 %* moins taux d'inflation de 1,8 %*) en 2019.

La répartition de la main-d'œuvre pendant cette décennie a également changé. Les emplois ont augmenté dans les soins de santé, sans doute en raison du vieillissement des baby-boomers; dans la construction en raison de la hausse du marché immobilier et dans les services professionnels, scientifiques et techniques à cause de la poursuite de l'essor de l'économie des technologies. La diminution de loin la plus prononcée de l'emploi a touché le secteur de la fabrication. Fait intéressant, les tendances à cet égard se poursuivent depuis 20 ans (comparativement aux moyennes de 1999).



Sources : Beutel, Goodman & Company Ltée, Macrobond, Statistique Canada.

	Moyenne sur dix ans		Variation	
	2009	2019		
Marchés	Indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale (composite, 11 marchés)	7,4 %	6,0 %	-1,4 %
	CA/US	1,29	1,17	-0,12
	Variations de l'indice TSX	12,5 %	9,5 %	-3,0 %
	Rendement des obligations gouvernementales à 10 ans	4,5 %	2,1 %	-2,4 %

Sources : TMX, Teranet et Macrobond.

Marchés

L'indice composé S&P/TSX a inscrit des gains de 12,5 %* par année pendant la période de dix ans terminée en 2009, mais son taux de progression annuelle n'a été que de 9,5 %* au cours des dix dernières années. Le rendement moyen des obligations à 10 ans a cédé 2,5 %* pendant la même période, passant de 4,6 %* à 2,1 %*. L'indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale, qui représente 11 villes canadiennes, a réalisé des gains annuels moyens de 7,4 %* au cours de la décennie terminée en 2009 alors que sa progression s'est chiffrée à 6,0 % par année pendant la décennie en cours.

Monde

La croissance mondiale du PIB réel, qui est mesurée par la parité du pouvoir d'achat, a glissé en moyenne de 3,7 %* à 3,3 %* (la moyenne pour la période de dix ans terminée en 1999 s'est élevée à 5,9 %*). L'apport au PIB a également changé, la Chine ayant enregistré la plus forte hausse de sa part du PIB et les États-Unis, la baisse la plus prononcée.

La population mondiale s'est accrue de 11,8 % au cours de la décennie tandis que le taux de croissance a légèrement diminué.

		Moyenne sur dix ans		Variation
		2009	2019	
Économie	Taux de croissance du PIB réel (parité du pouvoir d'achat)	3,7 %	3,3 %	-0,4 %
	% du PIB mondial			
	Pays à revenu élevé	56,8 %	47,9 %	-8,9 %
	États-Unis	19,0 %	15,9 %	-3,0 %
	Canada	1,7 %	1,4 %	-0,3 %
	Pays à revenu faible et intermédiaire	43,3 %	52,2 %	8,9 %
	Chine	9,8 %	16,1 %	6,3 %
Démographie	Population (en millions, valeur la plus récente)	6 873	7 631	758
	Croissance démographique	1,3 %	1,2 %	-0,1 %

Sources : Banque mondiale et Nations Unies, et Macrobond.

Perspectives

Se projeter trop loin dans l'avenir est un exercice presque vain. Cependant, les dix dernières années font ressortir des tendances qui nous incitent à tirer quelques conclusions générales sur ce qui pourrait survenir au cours de la prochaine décennie.

En premier lieu, la croissance économique réelle continuera vraisemblablement de fléchir. La population est, dans une large mesure, le moteur de la croissance; or, la croissance démographique mondiale est appelée à poursuivre sa décelération. Il est également improbable que le rythme de croissance de la population canadienne s'accélère. De plus, il est à notre avis raisonnable de faire l'hypothèse que le taux d'inflation restera stable, dans un contexte où la Banque du Canada encadre fermement la cible d'inflation fixée.

La part du PIB mondial des pays développés continuera selon toute probabilité de baisser tandis que celle des marchés émergents en général, et de la Chine en particulier, devrait poursuivre son avance. Cette hypothèse s'appuie simplement sur la supériorité numérique de leurs populations et la hausse naturelle du PIB par habitant des marchés émergents, qui devrait continuer de converger vers le PIB des économies de

revenu élevé. La progression continue de l'apport au PIB de la Chine et le recul constant de la part des États-Unis seront probablement des sources de tensions persistantes entre les deux superpuissances.

Deuxièmement, nous nous attendons à ce que les dépenses de santé et les dépenses à l'étranger des consommateurs canadiens augmentent en raison du vieillissement de la population. Nous nous attendons aussi à ce que les prix des logements se stabilisent et à ce que les prix des aliments, des vêtements et du transport continuent de diminuer modérément.

En ce qui concerne l'emploi, la part des travailleurs dans la fabrication et l'agriculture continuera selon toute probabilité de baisser bien que la part des emplois agricoles puisse se stabiliser parce qu'elle est déjà très basse. Quant aux secteurs des soins de santé et des services professionnels, scientifiques et techniques, ils afficheront peut-être une croissance alors que le secteur de la construction devrait être relativement stationnaire au cours de la prochaine décennie.


Les rendements des marchés boursiers et le marché immobilier devraient également se replier et les rendements obligataires devraient rester faibles. Les fortes hausses de l'immobilier et des actions ont été partiellement propulsées

par la faiblesse durable des rendements obligataires, dont le potentiel haussier est limité.

Enfin, il est probable que certains risques planeront sur l'économie. Il se peut que les risques environnementaux s'amplifient et se répercutent sur l'inflation, en particulier des prix des articles de première nécessité comme les aliments. L'espérance de vie, qui a augmenté au cours des 100 dernières années, a récemment accusé un léger recul dans certains pays et pourrait continuer de fluctuer.

La croissance exponentielle des ordinateurs se poursuivra vraisemblablement et, d'ici au milieu de la prochaine décennie, un ordinateur de bureau de 1 000 \$

aura le même pouvoir de traitement qu'un cerveau humain, ce qui accentuera le risque de disparition d'emplois et les inégalités de la richesse. Tous ces enjeux devront être pris en considération.

Chaque décennie comporte son lot de défis et de risques cycliques. Toutefois, malgré ces difficultés, les tendances à long terme restent stables et continuent d'émettre des signaux d'amélioration du bien-être général, mesuré en fonction de la hausse du revenu par habitant, de la scolarisation accrue et des fortes baisses de l'extrême pauvreté. 

© 2019 Beutel, Goodman & Compagnie Ltée. Tous droits réservés. Ne pas reproduire, distribuer, vendre ou modifier sans l'approbation écrite préalable de Beutel, Goodman & Compagnie Ltée. Le commentaire dans cette revue ainsi que toutes les opinions et estimations sont fournis à la date indiquée et sont sujets à changement sans préavis. Les renseignements contenus dans ce rapport ne constituent pas des conseils juridiques, financiers, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doivent pas servir de fondements à de tels conseils..

Certaines parties de ce rapport, y compris, mais s'en s'y limiter, les sections « Résultats » et « Événements récents », peuvent contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, et notamment sa stratégie, ses risques, son rendement attendu et sa situation. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, ou comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire » et « estimer », et d'autres expressions prospectives similaires. De plus, toute déclaration portant sur le rendement, les stratégies et les perspectives ou sur des mesures pouvant être prises à l'avenir par le Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et les prévisions d'événements futurs et sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les événements, les résultats, le rendement ou les perspectives réels qui ont été énoncés de manière expresse ou tacite dans les énoncés prospectifs. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent notamment les conditions économiques, politiques et des marchés, à l'échelle nationale et internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Cette liste de facteurs importants n'est pas exhaustive. Veuillez examiner attentivement ces facteurs et d'autres avant de prendre une décision de placement et évitez de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. Beutel Goodman n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres.