



LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 114

La faible mobilisation des capitaux nécessite l'intervention des gouvernements

La mobilisation des capitaux dans le secteur privé est essentielle à la future croissance économique au Canada à cause de son impact sur les dépenses directes et de son grand effet multiplicateur sur la création d'emploi et le revenu national. La promotion des investissements directs dans le secteur technologique pour stimuler l'innovation et la croissance est un objectif important de toute politique publique. Cependant, le facteur le plus important pour stimuler la croissance économique et la création d'emploi est l'augmentation généralisée des dépenses d'investissement dans tout le secteur privé afin de favoriser la mise en place de pratiques et processus innovateurs en vue d'améliorer la compétitivité des secteurs traditionnels manufacturier et des services.

Qu'a fait le Canada au cours des dernières années pour stimuler la mobilisation des capitaux et quelles sont les mesures gouvernementales nécessaires pour stimuler les investissements des entreprises et améliorer le niveau de vie de tous les Canadiens?

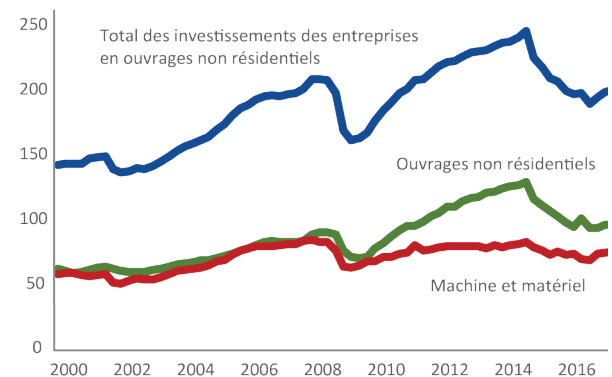
LES INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES CANADIENNES SONT INFÉRIEURS À CELLES DES AUTRES PAYS

Le total des investissements des entreprises au Canada est passé de 141,8 G\$ en 2000 à 207,5 G\$ à la mi-2008 pour diminuer à 160,5 G\$ à cause des retombées catastrophiques de la crise financière sur l'économie mondiale.

Nous savons que peu après le krach financier de 2008, de 2009 à la fin de 2014, le pays a connu une flambée des investissements dans le secteur de l'énergie – une flambée des investissements dans des projets énergétiques qui ont éclipsé les dépenses d'investissement de tous les autres secteurs au Canada. Au cours de cette période, le total des investissements des entreprises a augmenté de 46 % pour atteindre 244 G\$ à la fin de 2014. Presque toute l'augmentation a été le fait des dépenses d'investissement d'infrastructure énergétique engagées notamment dans l'exploitation des sables bitumineux, l'agrandissement du réseau de pipeline et la production d'électricité. Ces dépenses ont diminué de presque 20 % au cours des deux années suivantes à cause de l'effondrement des prix du pétrole brut sur les marchés internationaux. Si

l'on considère une plus grande période, par exemple les dix dernières années, les dépenses des entreprises ont augmenté d'à peine 2,5 %.

Investissement des entreprises en ouvrages non résidentiels au Canada G\$ (2007), trimestriellement



Source : Statistique Canada

Le Canada figure au bas de la liste des pays de l'OCDE (pour lesquels il existe des données comparables) pour ce qui est des dépenses des entreprises en fonction du PIB, en occupant 12 fois au cours des 18 dernières années la 15e ou la 16e place sur la liste des 17 pays de l'OCDE. Le Canada se classe à l'avant-dernier rang des principales puissances industrielles. Parmi les 17 pays de l'OCDE qui rendent compte directement des investissements du secteur privé, il n'y a que le Royaume-Uni dont le secteur privé investit moins qu'au Canada.

FAIBLESSE PERSISTANTE DES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS POUR MACHINE ET MATÉRIEL

Les dépenses en immobilisations pour machine et matériel sont passées de 56,9 G\$ en 2000 à 82 G\$ à la mi-2008, puis elles ont diminué à cause du krach financier et de la récession qui a suivi.

Depuis 2009, les dépenses en immobilisations pour machine et matériel se sont maintenues en moyenne entre 70 G\$ et 80 G\$ par année ce qui a accru et amélioré la



FAITS SAILLANTS

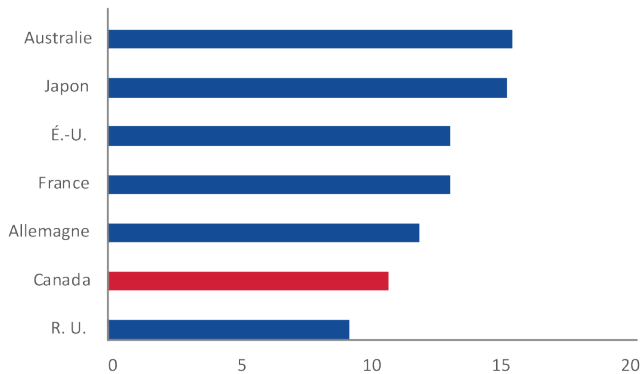
La mobilisation des capitaux est essentielle à la croissance économique et à la création d'emploi au Canada.

Le rythme des dépenses en immobilisations a chuté au cours des trois dernières années malgré le renforcement de la reprise économique.

La détérioration de la compétitivité de la fiscalité des entreprises, l'augmentation du fardeau de la dette gouvernementale et les incertitudes sur l'ALENA nuisent à la mobilisation des capitaux ainsi qu'à la croissance économique et à la création d'emploi.

capacité de production des secteurs manufacturier et des services au Canada.

Investissements non résidentiels des entreprises % du PIB, moyenne 2015-2017



Sources : Institut Fraser; OCDE

C'est surprenant que les dépenses, affectées aux immobilisations pour machine et matériel qui augmentent la productivité, n'aient pas progressé à un rythme plus accéléré. À partir du début du nouveau millénaire jusqu'au krach financier, le Canada disposait de politiques publiques et d'un contexte commercial attrayants. Le Canada avait fait beaucoup de progrès en abaissant le taux effectif marginal d'imposition (TEMI) sur les dépenses en immobilisations qui est passé de 45 % en 2000 à 17,5 % en 2012, le plus bas du G7. Les finances publiques au Canada étaient solides, alors que le gouvernement fédéral affichait des excédents budgétaires de 2000 2001 à 2007 2008 et que la dette fédérale diminuait, passant de 42,7 % du PIB à moins de 30 % du PIB au cours de cette période. En outre, le Canada était sorti de la crise financière relativement indemne, avec des institutions financières en bien meilleure forme que la plupart de celles des autres pays, notamment celles des États Unis et de l'Europe. Par ailleurs, l'ALENA accordait aux entreprises canadiennes et aux filiales d'entreprises étrangères installées au Canada le libre accès au marché américain.

Depuis 2014, les dépenses des entreprises ont diminué sensiblement même si les économies du Canada et des États Unis ont repris leur souffle, parallèlement à l'essor de l'économie mondiale. En fait, le TEMI sur les dépenses en immobilisation a augmenté, et l'importance de la dette et les grands déficits budgétaires du gouvernement ont ébranlé la confiance des entreprises. L'incertitude grandissante sur la demande extérieure et la chute des bénéfices des entreprises contribuent aussi aux faibles dépenses des entreprises. Les dernières statistiques mitigées, ainsi que les prévisions modestes de la Banque du Canada pour les dépenses des entreprises en 2018 2019, laissent peu de place à l'optimisme.

Ce qui nuit le plus à la compétitivité de la fiscalité des entreprises est la récente réforme de la fiscalité des entreprises aux États Unis qui abaisse à 21 % le taux d'imposition des entreprises et qui autorise la déduction immédiate des dépenses en immobilisations. De plus, les négociations de l'ALENA soulèvent les inquiétudes des entreprises que l'ALENA soit modifié en profondeur au détriment du Canada, ou que les États Unis se retirent carrément de l'ALENA, exacerbant ainsi l'incertitude sur le dénouement des négociations. Ces inquiétudes mettront un frein aux investissements directs au Canada. Elles pourraient même provoquer un

transfert des dépenses en immobilisations des entreprises canadiennes au profit des activités commerciales qu'elles exercent au sud de la frontière. Ces conséquences auront de graves répercussions sur la croissance économique et la création d'emploi.

QU'EST-CE QUI PEUT ÊTRE FAIT?

Les politiques des gouvernements fédéral et provinciaux doivent être réorientées pour profiter de l'amélioration de la reprise mondiale et promouvoir la mobilisation des capitaux dans le secteur privé. Les dépenses d'infrastructure augmenteront dans l'année qui vient. Cependant, cela ne sera pas suffisant pour stimuler la croissance économique à long terme.

La priorité immédiate est de continuer à mettre de la pression sur les négociateurs américains pour maintenir en vigueur l'ALENA et minimiser les changements à l'ALENA. Deuxièmement, le gouvernement fédéral devrait proposer aux Canadiens un projet bien étayé et un échéancier clair pour équilibrer le budget. La discipline fiscale est la pierre angulaire pour obtenir la confiance des entreprises, des consommateurs et des investisseurs. Elle est essentielle pour que le secteur privé engage de solides dépenses en immobilisations et pour permettre la croissance de l'ensemble de l'économie. Troisièmement, les gouvernements fédéral et provinciaux doivent collaborer pour améliorer la compétitivité du régime fiscal au Canada, particulièrement les taux d'imposition des entreprises. Et pour baisser les taux d'imposition, il faudra faire des choix difficiles parmi les programmes sociaux. Enfin, plusieurs entreprises de petite et moyenne taille ont de la difficulté à vendre leurs actions et des mesures doivent être prises pour régler ce problème.

Une mesure qui pourrait être adoptée est le report de l'impôt sur les gains en capital réalisés lors de la vente d'un bien (par exemple un immeuble) pourvu que les produits de la vente soient utilisés pour acheter les actions de petites sociétés canadiennes fermées ou ouvertes. Le report de l'impôt pourrait être limité pour minimiser la perte de recettes fiscales. En outre, il faut comprendre que les gains en capital n'auraient pas été réalisés en absence de report de l'impôt. Une autre mesure est un incitatif fiscal semblable à celui qui est proposé dans le Programme d'investissement dans l'entreprise (EIS) du Royaume-Uni. L'EIS prévoit un crédit d'impôt personnel de 30 % pour l'achat d'actions admissibles à l'EIS, une exonération des gains en capital sur ces actions si elles sont détenues pendant plus de trois ans, et un report des impôts payables sur les gains en capital réalisés lors de la vente d'un actif pourvu que les produits de la vente soient utilisés pour acheter des actions admissibles à l'EIS. Pour être admissible à l'EIS, une entreprise doit détenir des actifs bruts d'une valeur inférieure à 15 M£ et ses effectifs doivent être inférieurs à 250 employés à temps plein. L'adoption d'un incitatif fiscal généralisé assujéti à la discipline du marché permettra aux entreprises prospères de petite et moyenne taille de croître, d'investir et de créer des emplois au Canada.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.

Ian C. W. Russell, FCSI
Président et chef de la direction de l'ACCVM
Janvier 2018