



Discours prononcé par Stephen S. Poloz
Gouverneur de la Banque du Canada
Chambre de commerce régionale de Baffin
Symposium minier du Nunavut
1^{er} avril 2019
Iqaluit (Nunavut)

Une période agitée pour commercer

Introduction

C'est pour moi un honneur et un véritable privilège d'être ici parmi vous à Iqaluit, la capitale territoriale, en cette journée marquant le 20^e anniversaire de la fondation du Nunavut. Au cours des vingt dernières années, le Nunavut a accédé au rang de destination de choix, fier de faire découvrir sa culture, ses traditions et ses valeurs au reste du Canada et au monde entier. Il y a là un potentiel immense, et c'est avec un vif intérêt que je suivrai vos efforts pour continuer de le développer. Bon anniversaire!

Le sujet du jour pour moi, c'est le commerce. Les Canadiens l'ont toujours compris : le commerce, c'est la fibre du pays. Sans lui, le Canada ne serait jamais devenu un pays de plus 35 millions d'habitants, doté d'une économie moderne et diversifiée. Et comme les gens d'ici le savent bien, le commerce sera toujours absolument vital pour l'avenir du Nord canadien.

Remontons un peu dans le temps : dans les années 1860, quand les États-Unis ont imposé des droits de douane sur les exportations canadiennes, les provinces ont réagi en se fédérant. C'est ainsi que la Confédération est née. Concrètement, nous avons choisi de faire croître l'économie de notre pays en construisant ses infrastructures et en augmentant les échanges inter provinciaux. Néanmoins, depuis les années 1940, nous avons constamment plaidé pour la libéralisation du commerce international, même si, dans le même temps, nous avons laissé des barrières commerciales se maintenir ou même se multiplier entre les provinces.

Notre dépendance à l'égard du commerce international rend les dernières évolutions dans ce domaine très préoccupantes. Les États-Unis ont imposé des droits de douane sur les importations d'acier et d'aluminium provenant de nombreux pays, qui ont à leur tour fait de même sur une vaste gamme de produits américains. Les États-Unis sont engagés dans un conflit commercial avec la Chine, et des mesures de grande envergure ont été prises de part et d'autre. L'ALENA a été renégocié, mais le nouvel accord n'a pas encore été ratifié. Les États-Unis ont menacé de taxer les automobiles qu'ils importent

Je tiens à remercier Daniel de Munnik de l'aide qu'il m'a apportée dans la préparation de ce discours.

Ne pas publier avant le 1^{er} avril 2019
à 14 h 55, heure de l'Est.

d'Europe, et les Européens attendent de voir si cette menace va être mise à exécution.

En bref, l'incertitude entourant l'avenir du système commercial mondial s'est accrue de façon marquée, ce qui mine la confiance des entreprises à travers le monde. Selon des données recueillies dans 47 pays – représentant plus de 80 % de l'économie mondiale –, les exportations et les investissements des entreprises ont subi un fort ralentissement en fin d'année. Si les entreprises ne peuvent pas se fier aux règles de fonctionnement du commerce international, elles ne vont pas investir pour accroître leurs capacités de production et, par conséquent, elles ne vont pas alimenter la croissance économique.

Le rythme d'expansion de l'économie canadienne a diminué à la fin de 2018 et en ce début d'année. Cela est dû en partie à l'évolution du secteur pétrolier et du secteur du logement, mais les effets plus généralisés de l'incertitude commerciale sur les investissements sont manifestes. Heureusement, notre économie compte aussi des secteurs vigoureux, qui assurent une certaine protection. Entre autres, les exportations de certains services ont connu une solide progression. Il s'est créé plus de 350 000 emplois au cours de la dernière année. Et le revenu du travail a augmenté de près de 5 % au quatrième trimestre. Le bilan tiré actuellement des données est contrasté, et nous devons donc suivre la situation de près. Mais la question plus fondamentale qui se pose maintenant est de savoir si le Canada peut continuer de prospérer comme nation commerçante.

Commerce et mondialisation

Pour répondre à cette question, nous devons mettre en perspective les évolutions récentes des échanges commerciaux. La croissance du commerce n'est généralement plus à la hauteur des attentes depuis la crise financière mondiale, il y a une dizaine d'années. Pour savoir pourquoi, nous devons d'abord comprendre les raisons pour lesquelles le commerce international a crû si rapidement dans les années ayant précédé la crise.

Le commerce international a commencé à s'accélérer durant les années 1990, à mesure que les entreprises saisissaient les occasions qu'offraient les progrès technologiques et la libéralisation des échanges. Beaucoup d'entre elles ont réussi à augmenter leurs profits en décomposant leur processus de production, c'est-à-dire en divisant leurs produits en diverses composantes. La spécialisation manufacturière a alors atteint des niveaux sans précédent, les composantes étant fabriquées dans tout pays permettant aux entreprises d'optimiser leurs gains.

Ainsi, au lieu d'avoir une chaîne d'assemblage au pays, on avait une chaîne de valeur complexe et internationale. Un produit final, comme une auto produite à Oshawa ou un téléphone assemblé au Mexique, pouvait être fait à partir de composantes échangées plusieurs fois à l'échelle internationale. Et le produit final pouvait lui-même être exporté! C'est pourquoi le commerce international a crû davantage que le produit intérieur brut durant cette période. Comme le diraient les économistes, l'intensité des échanges de biens a augmenté.

Le commerce international a vraiment décollé après l'entrée de la Chine dans l'Organisation mondiale du commerce en 2001. Réservoir immense de main-

d'œuvre bon marché, la Chine est devenue un élément essentiel des chaînes de valeur de nombreuses entreprises, et l'intensité des échanges a encore augmenté. Certains ont alors craint que la production finisse par être entièrement délocalisée vers des économies en développement. Mais il y a toujours eu un plafonnement naturel au processus de délocalisation. D'abord, la décomposition d'un produit manufacturé a ses limites. Ensuite, certaines composantes demandent plus de main-d'œuvre que d'autres. C'est ce qui détermine le meilleur endroit pour les produire.

Le coût d'une activité de production demandant beaucoup de main-d'œuvre pour peu de matériel peut souvent être abaissé en la transférant dans un pays à bas salaires. Mais une activité nécessitant énormément de matériel complexe et relativement peu de main-d'œuvre a bien moins de chances d'être délocalisée vers un pays à bas salaires. Il est aussi important pour les entreprises de tenir compte de la productivité relative des salariés dans divers pays. Autrement dit, même si les travailleurs d'un pays ont des salaires plus élevés qu'ailleurs, il se peut également qu'ils soient plus productifs, ce qui leur donne un avantage comparatif sur les salariés moins productifs et moins bien payés d'autres pays. C'est cet équilibre compliqué de multiples facteurs qui explique la distribution naturelle des chaînes de valeur dans le monde.

Par ailleurs, les économies continuent toujours d'évoluer. Par exemple, en Chine, les salaires ont augmenté de façon constante grâce à la mondialisation. Et cette montée des coûts de main-d'œuvre dissuade dans une certaine mesure les entreprises des économies avancées d'y transférer leur production, même si les activités en question dépendent fortement de la main-d'œuvre. Parallèlement, les progrès technologiques ont permis aux entreprises d'automatiser davantage leur production. Résultat : l'intensité du capital augmente d'autant, ce qui réduit l'incitation à délocaliser la production vers des pays à bas salaires.

En bref, à cause de ces tendances, le coût de la main-d'œuvre est devenu un facteur moins important pour décider du lieu d'installation des chaînes de valeur mondiales. De fait, certaines entreprises ont rapatrié leurs unités de production dans les économies avancées : c'est ce qu'on appelle la relocalisation. Souvent, il s'agit d'implanter ces unités plus près de la clientèle et des consommateurs. Mais on peut aussi préférer les rapprocher des sources de matières premières.

Pour diverses raisons, donc, certaines chaînes de valeur mondiales ont été simplifiées et la fragmentation des produits manufacturés, que nous avions observée il y a 20 ou 30 ans, s'est un peu inversée. Par conséquent, les composantes ont moins de frontières à traverser avant d'être assemblées. L'intensité des échanges a diminué, et nous constatons un ralentissement de l'essor du commerce dans le monde.

Dans une [étude](#) approfondie publiée plus tôt cette année, le McKinsey Global Institute fournit un éclairage intéressant au sujet de ces évolutions. Il a examiné la situation de 23 secteurs différents dans 43 pays sur une période de 22 ans. Selon ses conclusions, de nombreuses chaînes de valeur industrielles sont devenues moins dépendantes des échanges en se rapprochant des consommateurs. Et du fait que les pays émergents comme la Chine développent et consomment davantage les produits qu'ils fabriquent, les entreprises établissent plus de chaînes de valeur nationales.

Ce qu'il faut retenir, c'est que la mondialisation a évolué d'une manière qui favorise une croissance plus modérée du commerce international. Cela se vérifie pour l'économie mondiale en général et pour l'économie canadienne en particulier. Mais il y a d'autres facteurs spécifiques au Canada qui ont fait se tasser les échanges avec l'extérieur ces dernières années, dont la perte de capacités d'exportation dans certains secteurs et des problèmes de compétitivité dans d'autres. Je reviendrai sur cet aspect plus tard.

La croissance visible et invisible des services

D'abord, je préfère développer certains points concernant le commerce. Jusqu'à présent, je n'avais décrit les échanges qu'en faisant référence aux mouvements de biens tangibles. C'est souvent comme ça que les gens se représentent les échanges, et ce que je disais au sujet de la mondialisation et des chaînes de valeur renvoyait clairement à un produit complexe, comme une voiture ou un téléphone intelligent.

Mais on trouve aussi parmi les biens tangibles des marchandises comme le pétrole, le nickel, le canola, le porc ou le bois d'œuvre. Le Canada en vend pour plus de 500 milliards de dollars au reste du monde chaque année. Les ressources naturelles et l'agriculture seront toujours une base importante de notre économie, comme le savent très bien les représentants du secteur minier ici présents. Malgré de récentes difficultés, les produits énergétiques demeurent une catégorie phare de nos exportations, totalisant plus de 80 milliards de dollars par année. On peut continuer à trouver de nouveaux clients pour ces produits et à faire croître ces filières au fil du temps.

Comme nous venons de le voir, les économies évoluent constamment. La croissance de l'économie canadienne, qui reposait au début sur le commerce des ressources naturelles, est maintenant tirée principalement par le secteur des services. De nos jours, environ 80 % des Canadiens occupent un emploi dans ce secteur, et le commerce des services croît bien plus rapidement que celui des biens. Le Canada exporte chaque année pour environ 120 milliards de dollars de services dans le monde.

À titre d'exemple, notre pays est un chef de file mondial dans le secteur des services miniers, avec près de 4 000 entreprises qui fournissent des services environnementaux, des services d'ingénierie et d'autres services professionnels. Dans ces catégories, les exportations ont totalisé environ 12 milliards de dollars l'an passé. Le Canada est aussi depuis longtemps un grand exportateur de services financiers – l'an dernier, les exportations dans cette branche ont représenté quelque 13 milliards de dollars et ont soutenu de nombreux emplois bien payés au pays. Dans le secteur touristique, la valeur des exportations tourne autour de 25 milliards chaque année, dont 8 milliards de dollars dans la sous-catégorie des services d'enseignement aux étudiants étrangers au Canada. Si on passe aux domaines de pointe, notre pays est aussi de plus en plus reconnu dans le monde comme l'un des poids lourds du jeu vidéo. Plus de 21 000 personnes travaillent dans cette industrie, où les salaires dépassent la moyenne canadienne. Dans de nombreuses branches du secteur des services, les exportations ont crû à un rythme proche de 10 % ou plus, comme dans celles

des services financiers, des télécommunications et des services informatiques et d'information, de la gestion des droits de propriété intellectuelle et du tourisme.

Tous ces chiffres ont beau être impressionnantes, il faut savoir que le commerce des services est difficile à suivre et que son poids est probablement sous-estimé. Par exemple, la valeur de nombreux produits manufacturés peut tenir dans une large mesure à des services dont le coût est caché dans le prix de ces produits. Selon certaines estimations, les services pourraient en fait représenter jusqu'à 30 % de la valeur des biens exportés.

Prenons l'exemple d'un téléphone intelligent. Les pièces et la main-d'œuvre nécessaires à son assemblage peuvent constituer moins de la moitié du prix demandé aux consommateurs. La différence tient pour beaucoup au coût des logiciels installés.

Autre exemple : de nombreuses entreprises achètent aujourd'hui des services d'infonuagique pour gérer leurs opérations administratives. Il y a peu de temps encore, elles auraient plutôt investi dans du matériel et des logiciels et embauché des spécialistes pour s'occuper de ces fonctions. En se procurant des services d'infonuagique, les entreprises évitent ces dépenses et augmentent ainsi leur productivité. C'est, de toute évidence, bénéfique à l'économie, et pourtant, les statistiques traditionnelles font état d'une chute des investissements et des échanges.

Bilan contrasté : la dynamique à l'œuvre

Comme je l'ai mentionné plus tôt, on a constaté un ralentissement du commerce extérieur et des investissements dans de nombreux pays, surtout dû aux incertitudes entourant les échanges commerciaux. Dans le même temps, beaucoup de ces pays ont un marché du travail connaissant un certain dynamisme. On peut se demander si le fait que la technologie et les services soient en train de devenir les principaux moteurs de la croissance n'y est pas pour quelque chose.

Au Canada, le marché du travail semble très bien se porter. Le chômage avoisine des creux historiques et le taux d'activité des travailleurs dans la force de l'âge – les 25 à 54 ans – n'a jamais été aussi élevé. Le nombre de travailleurs canadiens s'est accru de pas moins de 2 % au cours des douze derniers mois. Or, la répartition sectorielle de cette croissance montre qu'elle est tirée par plusieurs grandes branches du secteur des services.

Prenons d'abord la catégorie des travailleurs dans les services professionnels, scientifiques et techniques. Les programmeurs et les ingénieurs en logiciels en font partie. Environ un million de Canadiens travaillent dans ce sous-secteur qui a vu sa croissance augmenter de 7 % l'année dernière.

Puis il y a des branches comme l'éducation, les soins de santé et l'administration publique. Ensemble, elles emploient plus de cinq millions de Canadiens.

Ajoutons-en deux autres – le transport et l'entreposage ainsi que les services aux entreprises et autres services de soutien – et on en arrive à plus de 8 millions de Canadiens, soit environ 45 % de la main-d'œuvre au pays. La croissance moyenne pondérée de l'emploi dans ces secteurs a atteint 4,6 % l'an dernier. Elle est donc plus de deux fois supérieure au taux de croissance de

l'ensemble de l'économie. C'est ce qui a contribué à la forte augmentation du revenu du travail que je mentionnais plus tôt.

Ces données font penser que le bilan contrasté offert actuellement par l'économie canadienne découle d'importants changements structurels qui ne sautent pas forcément aux yeux. Le secteur pétrolier, notamment, continue de s'ajuster à la nouvelle donne que représentent des prix mondiaux du pétrole oscillant entre 50 et 60 dollars américains le baril. Rappelons-nous qu'il y a à peine cinq ans, il était généralement admis que les prix allaient se maintenir à des niveaux beaucoup plus élevés. Les entreprises avaient fait des plans, elles avaient investi et il leur faudra du temps pour s'ajuster pleinement. D'autant plus que les contraintes de capacité de transport, qui nuisent aux exportations dans ce secteur, compliquent encore la situation. Quand tout rentrera dans l'ordre, le secteur pétrolier restera l'un des plus importants pour l'économie canadienne. Mais pour l'instant, les ajustements pèsent sur les investissements, les exportations et les salaires.

Les progrès technologiques ont peut-être aussi provoqué le même genre d'ajustements dans un grand nombre de secteurs économiques.

L'automatisation menace certains emplois, que ce soit dans l'industrie manufacturière ou les services de conseils financiers, limitant la croissance des salaires et l'inflation. Mais, parallèlement, elle est à l'origine de nouveaux emplois pour les programmeurs de logiciels ou ceux qui assurent la maintenance de ces technologies de pointe, et les salaires de ces personnes augmentent rapidement. Ces salaires servent à acheter toutes sortes de biens et services, ce qui crée de la demande dans les secteurs traditionnels comme ceux de la construction, des transports et de la maintenance, entre autres. Comme les ajustements en question prennent du temps à mettre en œuvre, il y a plus de 500 000 postes vacants en ce moment au Canada. Juger de l'incidence de tous ces facteurs sur les perspectives d'inflation n'est évidemment pas une tâche facile pour nous.

Les risques associés aux conflits commerciaux

Mais ce défi apparaît bien dérisoire comparé à celui que pose la possibilité d'une guerre commerciale mondiale. Nous signalons que ce risque pèse sur les perspectives de croissance depuis maintenant deux ans, tout en ajoutant que la conclusion d'une paix commerciale redynamiserait l'économie mondiale.

La probabilité d'une paix commerciale semble varier d'un jour à l'autre. Quoi qu'il en soit, l'incertitude entourant les politiques commerciales pèse sur l'économie mondiale depuis un certain temps déjà. Pendant cette période, des décisions d'investissement ont été purement annulées ou prises dans un contexte faussé. Même si toutes les incertitudes disparaissaient complètement du jour au lendemain, les entreprises ne pourraient pas revenir en arrière et une partie du tort qui a été fait ces deux dernières années ne pourrait pas être réparé.

Un élément essentiel semble échapper aux partisans du protectionnisme tarifaire. Quand un pays impose des droits à l'importation, ce sont ses consommateurs et ses entreprises qui les paient. Il se peut qu'un petit nombre d'acteurs de la filière protégée bénéficient de l'application de droits de douane, mais l'économie dans l'ensemble s'en trouve plus mal.

Le personnel de la Banque du Canada a analysé l'incidence des mesures commerciales qui ont déjà été prises. Son constat : ces mesures variées feront à la fois baisser la production économique et augmenter les prix. Autrement dit, une guerre commerciale a des effets qu'on appelle « stagflationnistes ». Une hausse unilatérale des droits de douane peut bien sûr donner de l'élan à la production du pays qui les applique, mais l'impulsion est habituellement transitoire, l'impact de la hausse sur le pouvoir d'achat des consommateurs étant ressenti par tous. Mais surtout, la riposte à l'imposition unilatérale de droits de douane ne se fait jamais attendre bien longtemps. Les entreprises exportatrices touchées par l'imposition de droits de douane ne manqueront pas de demander à leur gouvernement de rétablir l'égalité de traitement en prenant des contre-mesures. De telles représailles peuvent se comprendre, mais c'est l'économie mondiale qui en souffre en fin de compte, en même temps qu'une quantité de gens qui n'ont rien à voir avec ces conflits commerciaux.

Occasions à saisir et ajustements

Nous allons peut-être devoir composer encore un certain temps avec les frictions au sein du système de commerce mondial. Malgré tout, comme nous l'avons déclaré en janvier, nous prévoyons le rétablissement d'une croissance positive pour les exportations et les investissements plus tard cette année. Depuis le début de l'année, le marché du travail continue d'afficher une bonne tenue. Les ajustements en cours dans le secteur pétrolier canadien vont s'achever tôt ou tard. Les entreprises nous disent par ailleurs qu'elles ressentent le besoin d'investir à nouveau, et les dernières règles entourant les méthodes d'amortissement fiscal devraient accélérer ces investissements.

Le rôle de la Banque dans ce processus consiste à maintenir un environnement prévisible pour la prise de décisions. L'expérience nous a appris que c'est en gardant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible que nous pouvons le mieux contribuer au bien-être économique du Canada. Mais ce qui est crucial, c'est que notre régime de ciblage de l'inflation va de pair avec un taux de change flottant, qui aide notre économie à s'ajuster aux chocs externes. Il suffit de se reporter quelques années en arrière pour s'en convaincre. À la suite de l'effondrement des cours pétroliers de 2015, les mouvements du taux de change ont aidé à compenser les pertes d'emploi dans le secteur pétrolier en stimulant les exportations d'autres branches.

Outre les secteurs des ressources naturelles qui forment une base économique solide pour le Canada, notre pays a de nombreux atouts capables de provoquer un nouvel essor de l'économie. Entre autres, nous pouvons compter sur une main-d'œuvre instruite et diversifiée qui s'accroît grâce à l'immigration. Nous avons aussi conclu des accords commerciaux tels que l'Accord Canada-États-Unis-Mexique, l'Accord économique et commercial global entre le Canada et l'Union européenne et l'Accord de Partenariat transpacifique global et progressiste. Ces accords devraient permettre d'atténuer en partie les effets de l'évolution négative dont j'ai parlé précédemment.

Un autre facteur d'atténuation pourrait bien se trouver ici, au pays. Rappelez-vous ce qui s'est passé dans les années 1860 quand les États-Unis ont pris un virage protectionniste. Nous avons réagi en unissant nos forces vives dans la

Confédération. En cette époque d'incertitude commerciale, il est encore plus important de multiplier les efforts pour favoriser le commerce entre nos provinces et territoires. Et compte tenu des risques croissants liés aux changements climatiques, il devient d'autant plus urgent de renforcer les liens économiques entre le Nord et le Sud. Vous percevez déjà ici les effets de ces changements climatiques qui vont influer pratiquement sur tous les aspects de la vie dans le Nord canadien. La réduction des barrières commerciales contribuerait certainement à en atténuer les répercussions économiques.

La bonne nouvelle, c'est que le commerce des services entre les provinces a connu une croissance rapide ces dix dernières années et qu'il est déjà plus important que les échanges inter provinciaux de biens. La mauvaise, c'est justement que ces échanges stagnent pour ainsi dire depuis dix ans.

Concrètement : si on enlevait les obstacles au commerce interprovincial, la croissance économique potentielle pourrait augmenter de 0,2 point de pourcentage par an, soit environ 4,5 milliards de dollars, selon le personnel de la Banque. Cela impliquerait une harmonisation des réglementations dans une foule de domaines. À un moment où l'économie tourne au ralenti, l'occasion est trop belle pour ne pas la saisir.

Conclusion

Permettez-moi maintenant de conclure.

Il y a à l'évidence des défis économiques qui se posent au Canada et dans le monde et que nous devons gérer. Mais il y a tout lieu de penser que notre pays s'ajuste à ces défis. Pour commencer, l'économie s'ajuste encore structurellement à des prix pétroliers plus bas. Après avoir tenu compte de cet élément, on voit bien que la croissance est prometteuse dans de nombreux secteurs. Parmi ces secteurs orientés vers les exportations, certains sont des foyers de croissance traditionnels, alors que d'autres sont aux avant-postes des technologies nouvelles. Notre portefeuille d'accords commerciaux devrait nous être fort utile pour la suite des choses, malgré les incertitudes auxquelles le monde est aujourd'hui confronté.

Cela dit, il est clair que l'économie mondiale se porte moins bien que nous le pensions il y a quelques mois à peine et que notre pays s'en ressent. De plus, le secteur canadien du logement tarde à absorber les effets conjugués du resserrement des règles hypothécaires et des taux d'intérêt plus élevés.

C'est pourquoi, lors de la dernière annonce du taux directeur, en mars, nous avons indiqué que les perspectives économiques continuaient de justifier un taux directeur qui se situe sous la fourchette neutre. Le but est d'aider l'économie à faire face à cette décélération de la croissance et à maintenir l'inflation proche de la cible. Les données économiques récentes cadrent globalement avec nos attentes, à savoir que cette période prolongée de croissance inférieure à son niveau potentiel se révèlera passagère.

Nous allons procéder à une nouvelle annonce du taux directeur et publier la prochaine livraison du *Rapport sur la politique monétaire* ce 24 avril. Je m'engage à livrer une analyse plus détaillée à cette occasion. En attendant, je vous remercie de votre attention et de m'avoir si bien accueilli ici même, à Iqaluit.