



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Note analytique du personnel/Staff Analytical Note — 2020-25

Mise à jour : 28 octobre 2020

Production potentielle au Canada : réévaluation de 2020

par Dany Brouillette, Julien Champagne et
Julien Mc Donald-Guimond

Département des Analyses de l'économie canadienne
Banque du Canada, Ottawa (Ontario) K1A 0G9, Canada

dbrouillette@banqueducanada.ca, champagnej@banqueducanada.ca,
jmcdonald-guimond@banqueducanada.ca

Les notes analytiques du personnel de la Banque du Canada sont de brefs articles qui portent sur des sujets liés à la situation économique et financière du moment. Rédigées en toute indépendance du Conseil de direction, elles peuvent étayer ou remettre en question les orientations et idées établies. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des auteurs uniquement. Par conséquent, elles ne traduisent pas forcément le point de vue officiel de la Banque du Canada et n'engagent aucunement cette dernière.

ISSN 2369-9639



©2020 Banque du Canada

Remerciements

Nous tenons à souligner l'importante contribution de Kurt See, Youngmin Park, Guillaume Faucher et Peter Nguyen à l'analyse exposée dans le présent document. Nos remerciements vont également à Marc-André Gosselin, Robert Amano et Brigitte Desroches pour leurs commentaires et suggestions utiles. Enfin, nous sommes reconnaissants à Nicole van de Wolfshaar et Carole Hubbard pour leur aide à la rédaction de la version anglaise, ainsi qu'à Joëlle Lefrançois-Couturier et Pierre-Yves de la Garde pour la traduction française.

Résumé

Après la crise de la COVID-19, la croissance de la production potentielle devrait se stabiliser à environ 1,2 %, ce qui est inférieur à la croissance moyenne de 1,8 % observée de 2010 à 2018. Le profil de croissance a été revu à la baisse par rapport à celui établi lors de la réévaluation d'avril 2019. Comme l'évolution de la pandémie est inconnue, ces estimations sont empreintes d'une plus grande incertitude que dans les années précédentes.

Sujets : Production potentielle; Productivité; Marchés du travail

Codes JEL : E, E00, E2, E23, E24, E37, E6

Abstract

After COVID-19, we expect potential output growth to stabilize around 1.2 percent. This is lower than the 2010–18 average growth of 1.8 percent. Relative to the April 2019 reassessment, the growth profile is revised down. Given the unknown course of the pandemic, uncertainty around these estimates is higher than in previous years.

Topics: Potential output; Productivity; Labour markets

JEL codes: E, E00, E2, E23, E24, E37, E6

Vue d'ensemble du profil de la production potentielle

Dans la présente note analytique, nous proposons une synthèse de la réévaluation annuelle de la production potentielle au Canada. Depuis avril 2019, l'économie canadienne a subi plusieurs chocs, le plus important étant celui de la COVID-19. Par conséquent, nous prévoyons que la croissance de la production potentielle diminuera considérablement en 2020, dans le sillage de la pandémie. Après avoir rebondi en 2021, la production potentielle devrait augmenter de 1,5 % en 2022 et de 1,2 % en 2023, ce qui est inférieur aux taux estimés dans la réévaluation d'avril 2019¹. Le **tableau 1** résume les projections de la production potentielle utilisées dans le *Rapport sur la politique monétaire* d'octobre 2020.

Tableau 1 : Projections de la croissance de la production potentielle par rapport aux estimations d'avril 2019

Taux annuels (%)

	Croissance annuelle de la production potentielle	Sans les effets du confinement		Révisions du niveau de la production potentielle
		Croissance annuelle de la production potentielle	Fourchette de la croissance de la production potentielle	
2020	-1,7 (1,7)	0,7	[0,1-1,3]	-3,5
2021	3,0 (1,8)	0,9	[0,2-1,6]	-2,3
2022	1,5 (1,9)	1,1	[0,3-1,9]	-2,6
2023	1,2	1,2	[0,2-2,2]	

Nota : Les taux de croissance annuels de la production potentielle estimés en avril 2019 sont indiqués entre parenthèses. Les chiffres ayant été arrondis, la somme des éléments peut ne pas correspondre au total indiqué.

Révisions des projections de la production potentielle

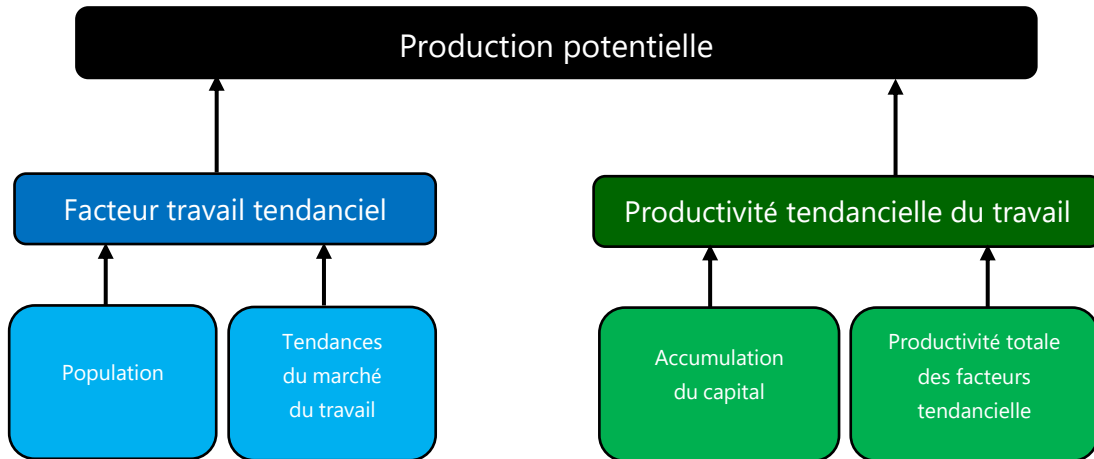
Pour évaluer la production potentielle, nous utilisons un cadre qui comprend deux volets (**figure 1**) : le facteur travail tendanciel (FTT) et la productivité tendancielle du travail (PTT). Le FTT est fonction de la population et des tendances du marché du travail (taux d'emploi tendanciel et nombre tendanciel moyen d'heures travaillées). La PTT inclut l'accumulation du capital ainsi que d'autres facteurs pris en compte par la productivité totale des facteurs (PTF) tendancielle.

Nous nous attendons à ce que divers facteurs contribuent à ralentir la croissance de la production potentielle (**graphique 1**). Les révisions des projections découlent de la

¹ Voir Brouillette et autres (2019) pour obtenir des précisions sur la réévaluation de 2019 de la production potentielle au Canada.

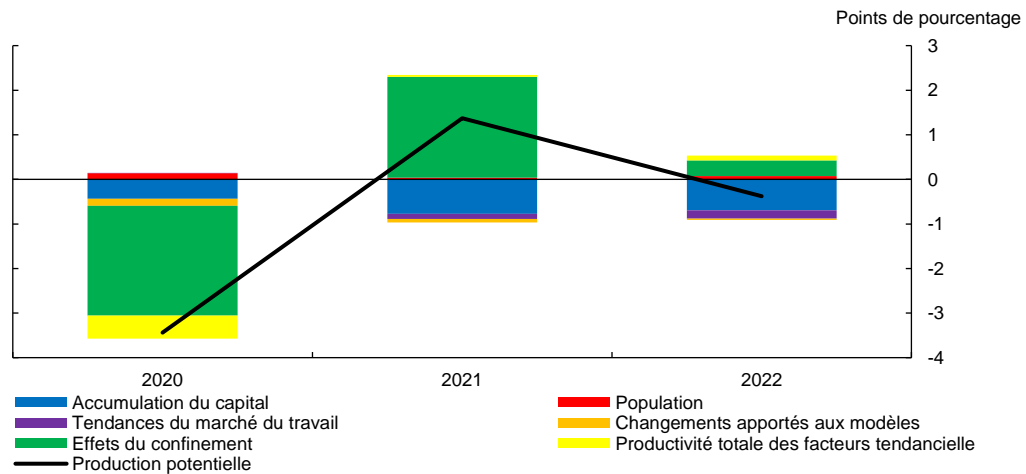
combinaison de ces facteurs, dont certains sont liés à la COVID-19 et d'autres non. Ceux liés à la pandémie sont à l'origine de la plupart des variations de la croissance de la production potentielle de 2020 à 2022. Nous nous penchons sur chacun d'eux ci-après². L'**encadré 1** présente sommairement les révisions du niveau de la production potentielle.

Figure 1 : Composantes de la croissance de la production potentielle



Graphique 1 : La croissance de la production potentielle est essentiellement revue à la baisse pour 2020-2022

Variation des taux de croissance par rapport à avril 2019 (en points de pourcentage)



Sources : Statistique Canada et estimations et projections de la Banque du Canada

Dernière valeur du graphique : 2022

² Les révisions à la baisse causées par les changements apportés aux modèles s'expliquent par l'amélioration des prévisions des dépenses publiques en capital. Dans notre cadre, nous utilisons le stock de capital pour l'ensemble de l'économie, y compris les secteurs privé et public. Le stock de capital est établi au moyen de la méthode de l'inventaire perpétuel.

Les effets du confinement

Selon Brinca, Duarte et Faria e Castro (2020), « un choc d'offre est tout ce qui réduit la capacité de l'économie à produire des biens et des services à des prix donnés. Les mesures de confinement qui empêchent les gens de travailler peuvent être assimilées à un choc d'offre » [traduction]. La combinaison des décrets de confinement et de la fermeture obligatoire d'entreprises peut donc être considérée comme un choc d'offre négatif. Celui-ci a grandement limité la capacité de production de l'économie au deuxième trimestre de 2020. Cependant, la plupart des mesures visant à contenir le virus ont été levées à partir du troisième trimestre de 2020, au moment où la réouverture de l'économie s'est amorcée. Les effets des mesures de confinement sont actuellement beaucoup moins marqués, même s'ils devraient se faire sentir jusqu'à la fin de 2021³.

Afin d'isoler les effets du confinement sur l'offre, nous effectuons un exercice comptable qui consiste à ventiler en différentes composantes la baisse du produit intérieur brut (PIB) depuis le quatrième trimestre de 2019⁴. En isolant les divers facteurs liés à la demande (comme la demande étrangère, la confiance des entreprises et des consommateurs, et les mesures de soutien), nous obtenons le profil présenté au **graphique 1-A** de l'**encadré 1**.

Les effets du confinement au deuxième trimestre de 2020 expliquent l'importante révision à la baisse de la croissance de la production potentielle en 2020 (**graphique 1**, barres vertes). Comme ces effets s'estompent rapidement, la croissance de la production potentielle rebondit en 2021. La disparition des effets du confinement d'ici la fin de 2021 explique la légère révision à la hausse de la production potentielle à partir de 2022 (**graphique 1**, la fine barre verte pour 2022).

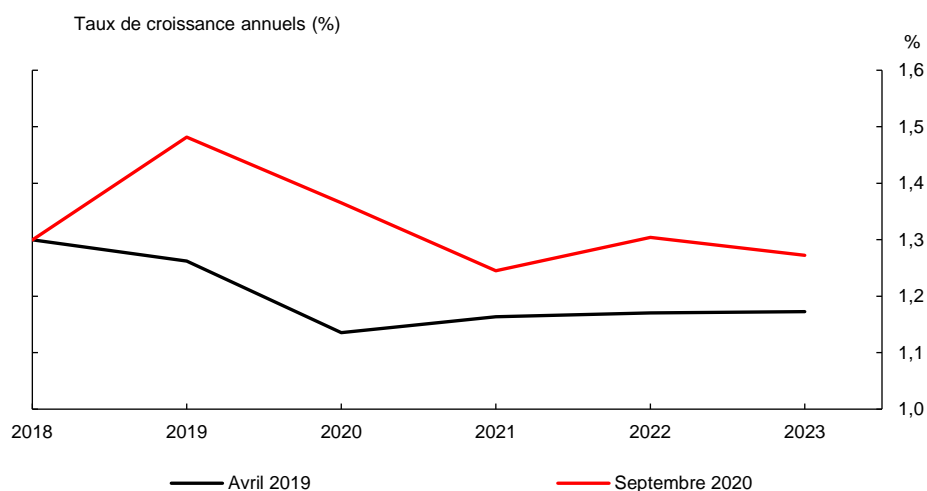
La population

Deux forces opposées expliquent la révision de la croissance démographique durant la période de projection. D'un côté, nous avons observé au cours des dernières années un fort afflux de résidents non permanents, principalement des travailleurs étrangers participant au Programme de mobilité internationale et des étudiants étrangers. Cet afflux nécessite une révision à la hausse des projections de la croissance démographique par rapport à avril 2019. D'un autre côté, nous prévoyons que la fermeture de la frontière canadienne en 2020 freinera l'arrivée d'immigrants et de résidents non permanents, ce qui ralentira en partie l'élan de croissance d'avant la pandémie (**graphique 2**).

³ Les règles de distanciation physique imposées par les autorités de santé publique sont un exemple des contraintes persistantes qui nuisent à la capacité de production. Un restaurant dont la capacité d'accueil est à seulement 50 % ne peut pas fonctionner à son plein potentiel même si la demande a repris et qu'il y a assez de main-d'œuvre pour servir toutes les tables.

⁴ Il est plus facile de penser à l'effet des mesures de confinement sur le niveau de la production potentielle plutôt que sur la croissance de la production potentielle. Une fois établi, l'effet sur le niveau peut être converti en effet sur la croissance.

Graphique 2 : La croissance démographique a été revue à la hausse par rapport à avril 2019



Sources : Statistique Canada et estimations et projections de la Banque du Canada

Dernière valeur du graphique : 2023

Cette révision du profil de la population donne lieu à une augmentation globale du taux de croissance démographique attendu en 2020 (**graphique 1**, barres rouges). Comparativement à avril 2019, il s'ajoute ainsi environ 0,1 point de pourcentage à la croissance de la production potentielle pour la période 2020-2022.

Les tendances du marché du travail

La perte d'environ 3 millions d'emplois entre février et avril 2020 a créé une vague massive de transitions sur le marché du travail. Bien que la reprise se poursuive, certains groupes pourraient être laissés pour compte, car celle-ci devrait se faire de manière inégale.

L'embauche demeurera probablement faible dans les branches d'activité du secteur des services où la distanciation physique est plus difficile, comme le commerce de détail, les services personnels, les voyages, et la restauration et l'hébergement. Les femmes et les jeunes font partie de ceux qui ont connu la plus forte baisse du taux d'emploi et du nombre moyen d'heures travaillées (voir le **graphique A-1** et le **graphique A-2** dans l'**annexe**). De plus, certaines femmes pourraient devoir rester à la maison pour s'occuper des enfants si les écoles et les services de garde ne peuvent rester entièrement opérationnels⁵.

Des périodes de chômage prolongées pourraient faire diminuer les perspectives d'emploi en raison de facteurs tels que la perte de capital humain et le manque d'expérience de travail. À terme, les travailleurs des groupes à risque pourraient quitter la population active, ce qui provoquerait une baisse persistante du nombre d'heures travaillées et de l'emploi. Il existe donc

⁵ Comme ces branches d'activité durement touchées exigent un niveau de compétences spécialisées relativement bas, elles permettent facilement l'accès au marché du travail. Une reprise anémique dans ces branches d'activité pourrait donc empêcher les chercheurs d'emploi issus d'autres groupes ayant un lien marginal avec le marché du travail d'entrer ou de revenir sur le marché de l'emploi. Les travailleurs plus âgés pourraient aussi réduire leur offre de travail en raison des risques de santé accrus que la COVID-19 présente pour eux.

un risque important que ce choc inédit sur le marché du travail se traduise par un profil plus faible de la production potentielle.

Pour illustrer ce point, nous recourons aux données de l'Enquête sur la population active. Nous calculons les variations du taux d'emploi et des heures travaillées entre les huit premiers mois de 2019 et les huit premiers mois de 2020 en fonction de l'âge et du sexe. Puis, nous supposons qu'une partie de la baisse des heures et de l'emploi observée dans les données entraîne des effets à long terme sur la production potentielle⁶. Enfin, nous nous servons de ces résultats pour guider notre ajustement du nombre tendanciel moyen d'heures travaillées et du taux d'emploi tendanciel propres aux groupes. Selon notre évaluation préliminaire, la croissance de la production potentielle en 2022 devrait être revue à la baisse d'environ 0,2 point de pourcentage (**graphique 1**, barres violettes)⁷.

L'accumulation du capital

Les perspectives d'investissement des entreprises ont nettement été revues à la baisse depuis avril 2019, ce qui réduit l'accumulation du capital sur l'ensemble de la période de projection (**graphique 1**, barres bleues). En 2019, l'incertitude mondiale, les tensions commerciales et les défis dans le secteur pétrolier et gazier étaient les principaux facteurs expliquant la révision à la baisse de la projection concernant les investissements des entreprises. La révision en 2020 tient quant à elle à la combinaison de la chute des prix du pétrole survenue en mars et du ralentissement de l'activité économique associé à la crise de la COVID-19. Ce rythme plus lent d'accumulation du capital par rapport à ce qui était escompté au moment de la réévaluation d'avril 2019 implique une révision à la baisse de la croissance de la production potentielle de -0,7 point de pourcentage en moyenne sur la période 2021-2022.

La productivité totale des facteurs tendancielle

Vu l'ampleur et le caractère unique de la crise actuelle, nous nous attendons à ce que la pandémie ait des effets persistants qui surpasseront l'accumulation du capital et le FTT (**graphique 1**, barres jaunes). Pour tenir compte de ces effets, nous avons abaissé la PTF tendancielle sur la période de projection.

Lorsque les mesures de confinement ont été instaurées, la perturbation des habitudes de travail (s'ajuster au télétravail, prendre soin des enfants à la maison) a créé un choc de productivité négatif qui a ralenti la croissance de la production potentielle. Ce choc initial est calibré en fonction de la baisse de la PTF tendancielle enregistrée durant la période qui a suivi l'écllosion du syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) en 2003.

⁶ Voir l'**annexe** pour de plus amples précisions.

⁷ Notre réévaluation des tendances du marché du travail intègre les plus récentes données de l'Enquête sur la population active de 2019, qui n'ont pas donné lieu à des révisions de la croissance de la production potentielle. Les révisions découlent principalement des effets permanents liés au choc de la COVID-19.

À long terme, le choc subi par le marché du travail pourrait causer une perte de capital immatériel et une disparité accrue entre les compétences des travailleurs et les besoins du marché en raison de la fin des relations de travail et de la mauvaise affectation des ressources. Le calibrage de ces effets à plus long terme se fonde sur la relation observée durant la crise financière mondiale entre les prêts aux entreprises non productifs et la PTF ainsi que sur les estimations de Mourougane (2017) concernant les effets persistants des crises sur la production potentielle.

Comme la combinaison des conséquences à court et à long terme sur la PTF tendancielle est constante durant la période de projection (**graphique 1-A** de l'**encadré 1**, barres jaunes), la majeure partie des conséquences sur les révisions de la croissance de la production potentielle est visible en 2020. Nous estimons que ce canal intervient pour environ -0,5 point de pourcentage dans la révision à la baisse de la croissance de la production potentielle en 2020.

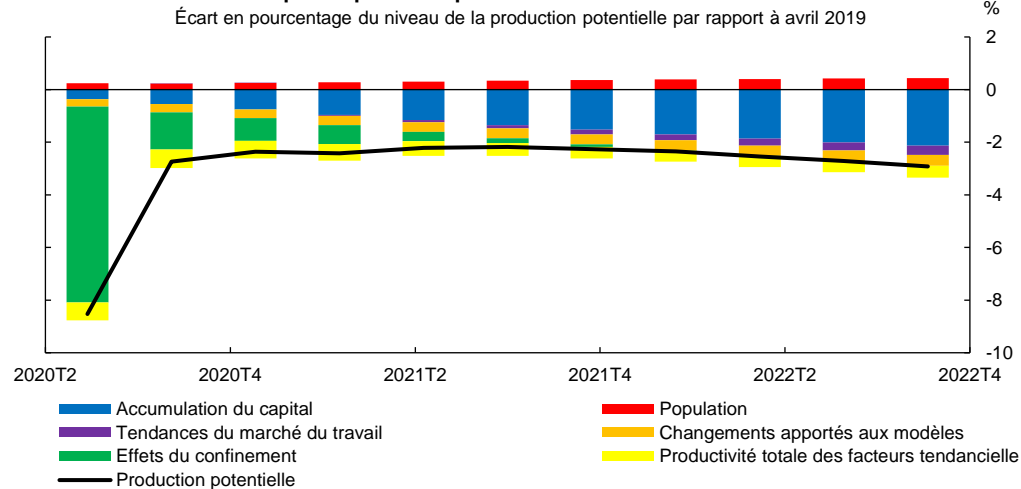
Encadré 1 : Révisions du niveau de la production potentielle

La section ci-dessus expose les révisions de la production potentielle en fonction des taux de croissance annuels. Nous présentons ici les mêmes révisions, mais en fonction du niveau de la production potentielle. Le **graphique 1-A** en illustre la décomposition. Quelques constats se dégagent :

- Les effets des mesures de confinement (barres vertes) se font sentir sur le niveau de la production potentielle surtout au deuxième trimestre de 2020 et s'estompent rapidement, bien que certains d'entre eux persistent en 2021.
- La productivité totale des facteurs (PTF) tendancielle apporte une contribution négative durant la période de projection. Cette situation est attribuable à la perturbation des habitudes de travail au deuxième trimestre de 2020 et à l'incidence de facteurs réels, comme la disparité entre les compétences des travailleurs et les besoins du marché ainsi que la coûteuse redistribution des travailleurs et de l'activité économique entre les secteurs. En moyenne, la PTF tendancielle abaisse le niveau de la production potentielle de 0,5 % entre 2020 et 2022.
- L'accumulation du capital est plus lente à cause d'un profil plus faible des investissements lié à l'incertitude mondiale, aux tensions commerciales, aux bas prix du pétrole et au ralentissement de l'activité économique associé à la pandémie. Nous nous attendons à ce que le rythme plus lent d'accumulation du capital réduise la production potentielle de 2,1 % au quatrième trimestre de 2022.
- Le niveau plus élevé de la population a, sur le niveau de la production potentielle, un effet positif qui atteint environ 0,4 % au quatrième trimestre de 2022. Ce résultat tient à la forte hausse de la population enregistrée avant la COVID-19, qui a été en partie contrebalancée par la baisse de l'immigration due à la pandémie.

- Les tendances du marché du travail devraient peser sur le niveau de la production potentielle tout au long de la période de projection, contribuant pour -0,4 % au recul au quatrième trimestre de 2022.

Graphique 1-A : Les effets du confinement se concentrent au deuxième trimestre de 2020 et s'estompent rapidement par la suite



Sources : Statistique Canada et estimations et projections de la Banque du Canada

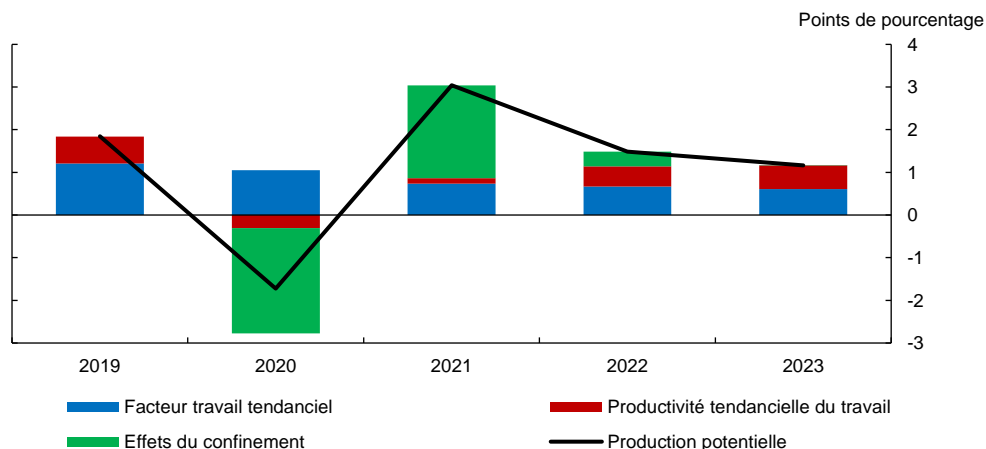
Dernière valeur du graphique : 2022T4

La dynamique durant la période de projection

Les révisions des taux de croissance sont déformées pour 2020 et 2021 en raison de l'effet d'offre bref mais substantiel résultant des mesures destinées à contenir la propagation de la COVID-19. Le **graphique 3** montre les contributions de la PTT et du FTT à la croissance séparément des effets du confinement. Comme l'indique l'**encadré 1**, les effets du confinement consistent surtout en un effet de niveau concentré au deuxième trimestre de 2020.

Graphique 3 : La production potentielle ralentira en raison d'une baisse de la croissance du facteur travail tendanciel

Contribution annuelle à la croissance de la production potentielle (en points de pourcentage)



Sources : Statistique Canada et estimations et projections de la Banque du Canada

Dernière valeur du graphique : 2023

Nous nous attendons à ce que la contribution du FTT à la croissance de la production potentielle diminue en 2020 et en 2021 par suite de l'arrivée en moins grand nombre d'immigrants et de résidents non permanents. Après 2021, la population devrait augmenter au même rythme qu'avant la pandémie. La croissance du FTT en 2022 et en 2023 est freinée par la contribution négative du taux d'emploi tendanciel et du nombre tendanciel moyen d'heures travaillées (**graphique 4**, barres bleues). Le vieillissement de la population demeure le principal facteur expliquant la contribution négative du taux d'emploi tendanciel à la croissance du FTT. En revanche, la majeure partie de la diminution attendue du nombre tendanciel moyen d'heures travaillées est liée à des facteurs structurels, notamment la baisse séculaire du nombre moyen d'heures travaillées et la croissance de l'emploi dans le secteur des services. Ce ralentissement causé par le taux d'emploi tendanciel et le nombre tendanciel moyen d'heures travaillées se trouve amplifié parce que les effets sur le marché du travail décrits à la section précédente pourraient perdurer.

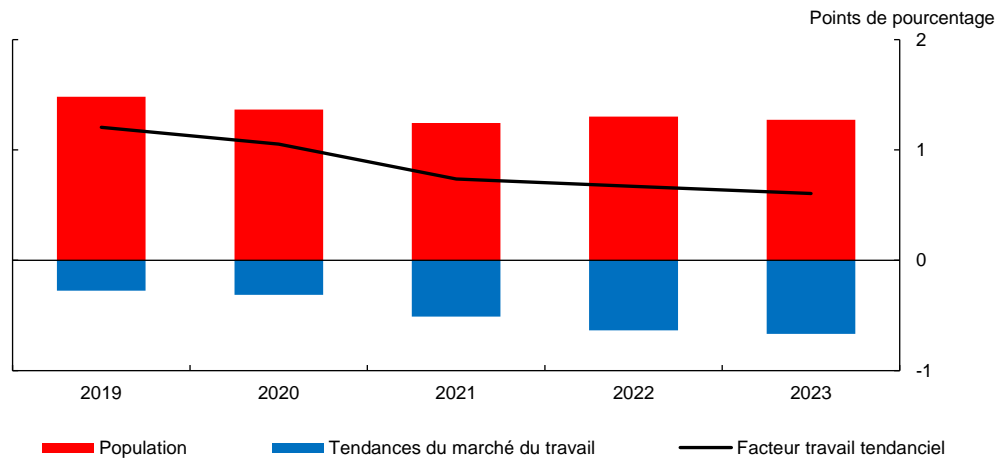
À brève échéance, la croissance de la PTT ralentit sous l'effet de la vive détérioration des perspectives des investissements des entreprises due à la pandémie de COVID-19. Durant le reste de la période de projection, l'intensification du capital devrait s'accroître, étant soutenu par des conditions financières favorables, la réduction de l'incertitude des entreprises et la reprise attendue de la demande étrangère. La contribution de la PTT à la croissance de la production potentielle n'augmentera toutefois que légèrement entre 2022 et 2023 vu que la croissance de la PTF tendancielle est légèrement freinée par les effets persistants décrits à la section précédente.

Dans l'ensemble, exclusion faite des effets du confinement, la croissance de la production potentielle se chiffre en moyenne à 1,0 % sur la période 2020-2023, soit à un rythme inférieur à la moyenne de 1,8 % enregistrée de 2010 à 2018⁸. Ce résultat tient au fait que la croissance de la PTT et celle du FTT baissent sous leur moyenne de 2010-2018 d'ici 2022 (**tableau 2**).

⁸ L'analyse de la production potentielle mondiale cadre avec l'idée de faire abstraction des effets du confinement. Voir Chen et autres (à paraître) pour de plus amples précisions.

Graphique 4 : Les tendances du marché du travail freinent la croissance du facteur travail tendanciel

Contribution annuelle à la croissance du facteur travail tendanciel (en points de pourcentage)



Sources : Statistique Canada et estimations et projections de la Banque du Canada

Dernière valeur du graphique : 2023

Tableau 2 : Croissance de la production potentielle sans les effets du confinement

Taux annuels (%)

	Croissance de la production potentielle	Facteur travail tendanciel	Productivité tendancielle du travail
2010-2018	1,8 (1,8)	0,9 (0,9)	0,9 (0,9)
2019	1,8 (1,8)	1,2 (1,1)	0,6 (0,7)
2020	0,7 (1,7)	1,1 (0,8)	-0,3 (0,9)
2021	0,9 (1,8)	0,7 (0,8)	0,1 (1,0)
2022	1,1 (1,9)	0,7 (0,8)	0,5 (1,1)
2023	1,2	0,6	0,6

Nota : Les taux de croissance annuels de la production potentielle estimés en avril 2019 sont indiqués entre parenthèses. Les chiffres ayant été arrondis, la somme des éléments peut ne pas correspondre au total indiqué.

L'incertitude entourant le scénario de référence

L'évolution inconnue de la pandémie et les vastes répercussions de cette dernière sur l'économie entraînent une grande incertitude quant à nos estimations de la production potentielle. Dans la présente section, nous soulignons certains risques positifs et négatifs pesant sur nos perspectives. Nous estimons que d'ici 2023, la croissance de la production potentielle pourrait être jusqu'à 1 point de pourcentage supérieure ou inférieure à notre prévision de référence (**tableau 1**).

Les risques positifs

Un risque positif pourrait survenir si un traitement efficace ou un vaccin était offert plus tôt que prévu à la population générale. Les investissements des entreprises rebondiraient alors fortement, sous l'impulsion du redressement de la demande et du rétablissement complet du

marché du travail. Ce scénario fait monter d'environ 0,4 point de pourcentage la croissance de la production potentielle d'ici 2023 et représente à peu près la moitié des risques positifs pour la période 2021-2023. De plus, la levée des règles de distanciation physique atténuerait la plupart des effets négatifs de la pandémie sur la productivité de la main-d'œuvre, ce qui éliminerait probablement plusieurs des effets persistants sur la participation au marché du travail. Dans ce scénario, nous estimons que la croissance de la production potentielle augmenterait encore de 0,4 point de pourcentage d'ici 2023⁹.

Les risques négatifs

Parmi les risques négatifs entourant nos perspectives figure une forte hausse du nombre de cas de COVID-19 au cours des prochains trimestres. Ce scénario causerait une baisse de l'immigration, notamment du nombre de nouveaux étudiants et travailleurs étrangers, qui ont contribué à la forte croissance démographique observée ces dernières années. Par conséquent, la croissance de la production potentielle diminuerait d'environ 0,3 point de pourcentage en 2021¹⁰. Les investissements des entreprises se redressent lentement dans notre scénario de référence, mais un redressement encore plus timide pourrait peser davantage sur l'accumulation du capital. Si la demande globale demeurait faible, les projets d'investissement seraient reportés ou annulés en raison de la fermeture de certaines entreprises et de l'adoption d'une approche attentiste par d'autres. Ce ralentissement pourrait soustraire environ 0,4 point de pourcentage à la croissance de la production potentielle d'ici 2023.

Notre scénario de référence englobe les effets persistants sur les tendances du marché du travail. Il est possible que ces effets négatifs durables soient plus importants que prévu. D'ici 2023, la croissance de la production potentielle pourrait être de 0,1 point de pourcentage inférieure aux prévisions en raison d'une croissance plus lente du marché du travail.

Les divers programmes gouvernementaux qui ont dû être mis en place pour compenser les pertes de revenu de millions de travailleurs au chômage pourraient aussi diminuer la croissance de la production potentielle. Une hausse des taux de remplacement du revenu incite généralement les chômeurs à tempérer leur offre de travail. Nous estimons que cela pourrait amputer la croissance de la production potentielle d'environ 0,4 point de pourcentage à court terme.

Depuis mars 2020, la dette publique a augmenté de manière considérable pour tous les ordres de gouvernement. Un endettement élevé limite la capacité des administrations publiques à faire des dépenses dans l'avenir, particulièrement dans les infrastructures, et une hausse des

⁹ Comme par les années passées, le remplacement de nos projections démographiques de référence par un scénario de forte croissance démographique provenant de Statistique Canada augmenterait la croissance de la production potentielle d'environ 0,2 point de pourcentage d'ici 2023. Dans le scénario défavorable, une faible croissance démographique réduirait la croissance de la production potentielle d'à peu près 0,2 point de pourcentage d'ici 2023.

¹⁰ Les répercussions de la baisse des flux d'immigration se font surtout sentir en 2020 et en 2021. Après 2021, il est supposé que ceux-ci reviendront à leurs niveaux d'avant la pandémie.

impôts peut restreindre l'offre de travail à long terme. Reinhart et Rogoff (2010) et, plus récemment, Swamy (2020) montrent qu'un ratio de la dette au PIB élevé et croissant a pour effet de réduire la croissance économique à long terme. Selon Reinhart et Rogoff (2010), la croissance économique médiane chute de 1 point de pourcentage quand ce ratio est supérieur à 90 %, et il ressort de Swamy (2020) qu'une hausse de 10 points de pourcentage de ce ratio entraîne une baisse de 0,23 point de pourcentage de la croissance moyenne. Quoique ces effets soient plus susceptibles de se concrétiser bien au-delà de la période de projection, nous supposons que le scénario défavorable est assez grave pour commencer à ralentir la croissance de la production potentielle d'ici 2023, et lui retranche 0,2 point de pourcentage.

Annexe : Les effets persistants de la COVID-19 sur le marché du travail

Nous utilisons les données de l'Enquête sur la population active pour calculer les variations du taux d'emploi et des heures travaillées entre les huit premiers mois de 2019 et les huit premiers mois de 2020 en fonction de l'âge et du sexe. Bien que la diminution du nombre moyen d'heures travaillées et du taux d'emploi soit généralisée, les femmes et les jeunes subissent des baisses plus marquées (**graphique A-1** et **graphique A-2**).

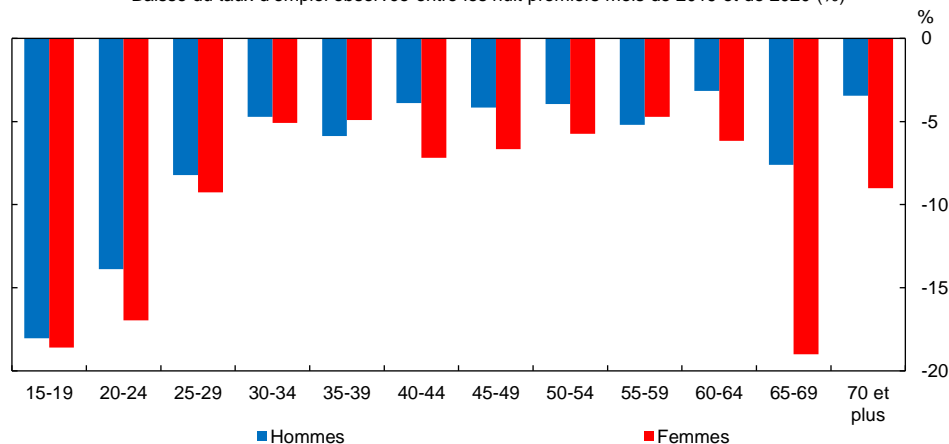
Nous nous servons de ces résultats pour guider notre ajustement du nombre tendanciel moyen d'heures travaillées et du taux d'emploi tendanciel propres aux groupes. Nous supposons qu'une partie de la baisse des heures et de l'emploi observée dans les données entraîne des effets à long terme sur la production potentielle.

Cela dit, il est difficile d'estimer ces répercussions étant donné que la reprise est en cours. Le cadre proposé par DeLong et Summers (2012) nous permet néanmoins d'obtenir une estimation préliminaire raisonnable. Dans ce cadre, une période prolongée de faiblesse – mesurée par l'écart de production – peut avoir des effets permanents sur la production potentielle et le PIB futurs. DeLong et Summers situent ces répercussions entre 0 et 20 %. En appliquant ce cadre au marché du travail, nous formulons ainsi l'hypothèse prudente que 5 % de la baisse observée dans les données se répercute sur les tendances. L'effet du choc culmine en 2023.

À la lumière de cet exercice, nous prévoyons qu'au quatrième trimestre de 2022, le niveau du FTT sera de 0,9 % plus bas qu'en avril 2019, ce qui entraînera une baisse de 0,5 % du niveau de la production potentielle.

Graphique A-1 : La baisse du taux d'emploi observée entre 2019 et 2020 varie selon le groupe d'âge et le sexe

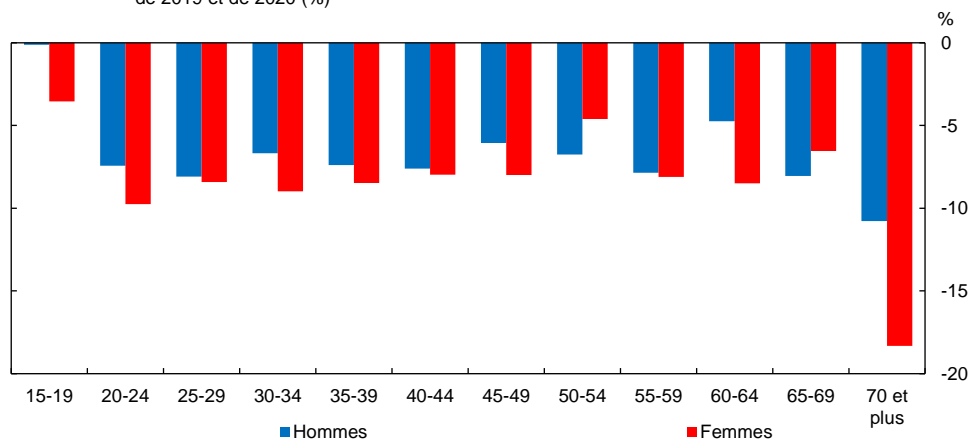
Baisse du taux d'emploi observée entre les huit premiers mois de 2019 et de 2020 (%)



Sources : Statistique Canada et estimations et calculs de la Banque du Canada

Graphique A-2 : La baisse du nombre moyen d'heures travaillées observée entre 2019 et 2020 varie selon le groupe d'âge et le sexe

Baisse du nombre moyen d'heures travaillées observée entre les huit premiers mois de 2019 et de 2020 (%)



Sources : Statistique Canada et estimations et calculs de la Banque du Canada

Bibliographie

Brinca, P., J. B. Duarte et M. Faria e Castro (2020). « [Is the COVID-19 Pandemic a Supply or a Demand Shock?](#) », *Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Synopsis*, n° 31.

Brouillette, D., J. Champagne, C. Khoury, N. Kyui, J. Mollins et Y. Park (2019). [Production potentielle au Canada : réévaluation de 2019](#), note analytique du personnel n° 2019-10, Banque du Canada.

Chen, X. S., A. Jaffery, G. Nolin, K. Sahlab, P. Shannon et S. Sarker (à paraître). [Évaluation de la croissance de la production potentielle mondiale : octobre 2020](#), document d'analyse du personnel, Banque du Canada.

- DeLong, J. B., et L. H. Summers (2012). « [Fiscal Policy in a Depressed Economy](#) », *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 43, n° 1, p. 233-297.
- Mourougane, A. (2017). « [Crisis, Potential Output and Hysteresis](#) », *International Economics*, vol. 149, mai, p. 1-14.
- Reinhart, M., et K. S. Rogoff (2010). « [Growth in a Time of Debt](#) », *American Economic Review*, vol. 100, n° 2, p. 573-578.
- Swamy, V. (2020). « [Debt and Growth: Decomposing the Cause and Effect Relationship](#) », *International Journal of Finance & Economics*, vol. 25, n° 2, p. 141-156.