

Production potentielle et taux neutre au Canada : mise à jour de 2021

par Dany Brouillette, Guylleume Faucher, Martin Kuncil,
Austin McWhirter et Youngmin Park

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

dbrouillette@banqueducanada.ca, gfaucher@banqueducanada.ca,
mkuncil@banqueducanada.ca, amcwhirter@banqueducanada.ca,
ypark@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.



Remerciements

Nous tenons à souligner l'importante contribution de Julien Champagne, Julien McDonald-Guimond, Peter Nguyen et Kurt See à l'analyse exposée dans le présent document. Nos remerciements vont également à Marc-André Gosselin, Robert Amano, Stefano Gnocchi, Brigitte Desroches et Rodrigo Sekkel pour leurs commentaires et suggestions utiles. Enfin, nous sommes reconnaissants à Carole Hubbard et Alison Arnot pour leur aide à la rédaction de la version anglaise, ainsi qu'à Sophie Allard, Joëlle Lefrancois-Couturier et Caroline Pouliot pour la traduction française.

Vue d'ensemble

Nous présentons dans cette note analytique la mise à jour des estimations de la production potentielle et du taux neutre au Canada¹ formulées par la Banque du Canada. Nous nous attendons à ce que la croissance de la production potentielle de 2020 à 2023 (**tableau 1**) soit plus forte que nous l'avions anticipé dans le *Rapport sur la politique monétaire* d'octobre 2020. Cette révision à la hausse tient au fait que le contexte de départ de l'économie est meilleur et que les perspectives de croissance sont plus encourageantes qu'elles ne l'étaient, ce qui crée une trajectoire plus favorable pour la productivité tendancielle du travail (PTT). Cependant, l'incertitude entourant ces estimations demeure élevée². Bien que le profil plus fort de la production potentielle entraîne des estimations ponctuelles et des fourchettes plus élevées pour certains modèles de taux neutre, nous considérons que ce n'est pas suffisant pour changer notre évaluation globale. Par conséquent, le taux nominal neutre se situe dans une fourchette allant de 1,75 à 2,75 % (**tableau 2**), comme dans le *Rapport* d'octobre 2020.

Tableau 1 : Projections de la production potentielle par rapport aux estimations d'octobre 2020

Taux annuels (%)

	Croissance annuelle de la production potentielle	Sans les effets des mesures de confinement contre la COVID-19		Révisions du niveau de la production potentielle
		Croissance annuelle de la production potentielle	Fourchette de la croissance de la production potentielle	
2020	-1,1 (-1,7)	1,4 (0,7)	0,8-2,0	1,2
2021	3,7 (3,0)	1,5 (0,9)	0,8-2,2	1,9
2022	1,6 (1,5)	1,3 (1,1)	0,4-2,2	1,9
2023	2,0 (1,2)	2,0 (1,2)	1,0-3,0	2,7
2024	2,2	2,2	1,2-3,2	

Nota : Les taux de croissance annuels de la production potentielle estimés en octobre 2020 sont indiqués entre parenthèses.

¹ En raison de la pandémie de COVID-19, les réévaluations de 2020 ont été publiées en octobre 2020 au lieu d'avril 2020. Cette année, nous revenons à notre pratique habituelle qui consiste à réévaluer la production potentielle et le taux neutre en même temps que nous produisons le *Rapport sur la politique monétaire* d'avril.

² Pour plus de détails sur la fourchette entourant les estimations, voir Brouillette, Champagne et McDonald-Guimond (2020).

Tableau 2 : Résumé des estimations du taux directeur nominal neutre		
Taux annuels (%)		
	Estimations de 2021	Estimations de 2020
Parité pure des taux d'intérêt	1,75-2,75	1,75-2,75
Modèle de croissance néoclassique avec risques	2,00-2,75	1,75-2,75
Modèle de forme réduite	2,00-2,75	2,00-2,50
Modèle à générations imbriquées	2,25-3,00	2,25-3,00
Évaluation globale	1,75-2,75	1,75-2,75

Nota : Les taux sont exprimés en valeur nominale. Toutes les estimations ont été arrondies au quart de point de pourcentage près. Les fourchettes indiquées sont établies méthodologiquement à partir de différents contrefactuels pour les paramètres et facteurs clés.

La production potentielle au Canada

Dans notre réévaluation d'octobre 2020, nous avons revu à la baisse la production potentielle par rapport à avril 2019³. Abstraction faite des effets temporaires des mesures de confinement pour contrer la pandémie, la croissance de la production potentielle affichait en moyenne une diminution de près d'un point de pourcentage pour 2020-2022. Ces révisions à la baisse découlaient principalement de l'accumulation moins rapide du capital. Les effets persistants sur les tendances du marché du travail et la productivité totale des facteurs (PTF) tendancielle y ont également contribué. Dans l'ensemble, le profil d'octobre donnait à penser que le niveau de la production potentielle pour 2022 serait inférieur de 2,6 % au niveau calculé lors de la réévaluation d'avril 2019.

Depuis le mois d'octobre, les perspectives économiques se sont améliorées plus que nous nous y attendions en raison de plusieurs facteurs, dont la résilience plus grande de l'économie aux restrictions et aux directives de santé publique, la mise au point de vaccins plus tôt que prévu, l'augmentation des dépenses publiques au Canada et aux États-Unis et le renchérissement des produits de base.

Révisions de la croissance

Comparativement au *Rapport* d'octobre 2020, la croissance de la production potentielle a été révisée à la hausse de 0,5 point de pourcentage en moyenne sur la période 2021-2023. Malgré ces révisions, la pandémie continue de freiner la production potentielle : le niveau de la production potentielle pour 2022 reste inférieur d'environ 0,7 % au niveau estimé dans la réévaluation d'avril 2019.

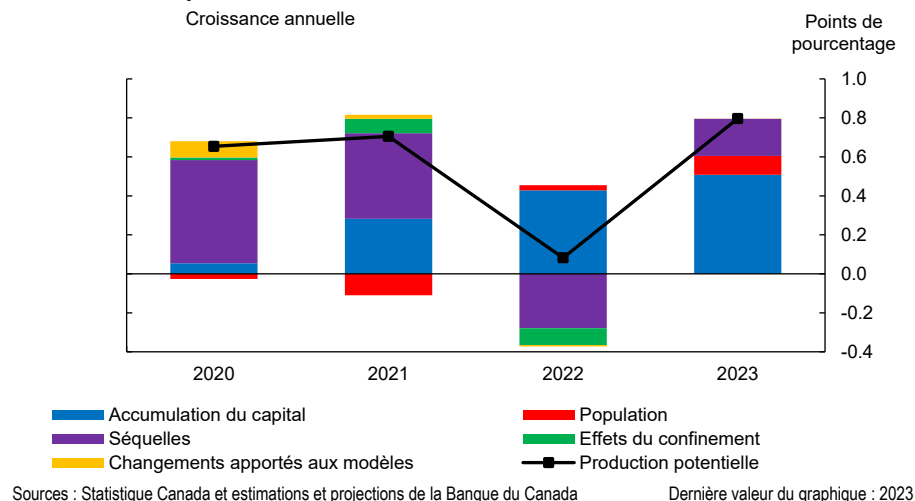
³ Voir Brouillette, Champagne et McDonald-Guimond (2020) pour en savoir plus sur les révisions apportées en 2020 et sur le cadre d'analyse utilisé pour évaluer la production potentielle.

L'accumulation du capital devrait être plus rapide que nous nous y attendions dans notre dernière réévaluation en raison des meilleures perspectives d'investissement (**graphique 1**, barres bleues). La diminution de l'incertitude et les perspectives plus prometteuses de la demande devraient encourager les entreprises à reprendre leurs projets d'investissement plus rapidement que nous l'avions anticipé précédemment. De plus, les investissements publics en capital ont été revus à la hausse pour tenir compte des mesures de relance budgétaire annoncées dans l'Énoncé économique de l'automne et des révisions positives apportées aux données historiques.

La pandémie a nui un peu plus que prévu à l'arrivée d'immigrants et de résidents non permanents au Canada, d'où l'effet modérateur plus grand de l'immigration sur la croissance de la production potentielle en 2021 (**graphique 1**, barres rouges). Toutefois, l'établissement de cibles d'immigration plus élevées par le gouvernement fédéral à la fin d'octobre 2020 devrait fournir un meilleur soutien après 2021.

Le produit intérieur brut (PIB) plus élevé qu'anticipé au cours des derniers trimestres donne à penser que les entreprises ont mieux réussi à s'adapter aux restrictions sanitaires que nous nous y attendions. Nous avons donc abaissé l'impact estimatif des mesures de confinement, ce qui explique une légère révision positive de la croissance de la production potentielle en 2021 (**graphique 1**, barres vertes). Les effets du confinement sont temporaires et nous estimons toujours qu'ils se dissiperont complètement d'ici la fin de 2021.

Graphique 1: La croissance de la production potentielle à mesure que la pandémie s'atténue a été revue à la hausse



La conjoncture économique plus favorable que prévu en octobre et l'incidence moindre des mesures de confinement devraient effacer les séquelles sur la PTF durant la période de projection (**graphique 1**, barres violettes). Cela limitera probablement la destruction d'entreprises viables et la perte de capital humain en préservant des emplois qui autrement

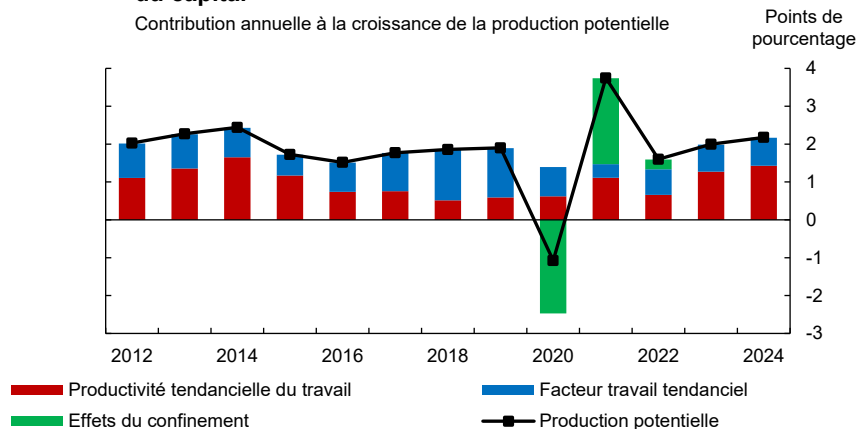
seraient disparus. De plus, l'accélération de l'automatisation et de la numérisation observée depuis le début de la pandémie devrait donner plus de tonus à la PTF que nous l'avions escompté. En revanche, notre évaluation des effets persistants sur le marché du travail demeure relativement inchangée⁴.

Dynamique de la croissance de la production potentielle

Comme dans la précédente réévaluation, la croissance de la production potentielle est grandement influencée par les effets du confinement liés à la pandémie. Si nous faisons abstraction des effets temporaires des mesures de confinement (**graphique 2**, barres vertes), nous nous attendons à ce que la croissance de la production potentielle augmente après 2020 et passe de 1,5 % en 2021 à 2,2 % en 2024 (**graphique 2** et **tableau 3**).

La croissance de la PTT devrait augmenter au cours de la période de projection en raison de l'accumulation plus rapide du capital (**graphique 2**, barres rouges). L'investissement des entreprises devrait s'accélérer à l'avenir, compte tenu de l'effet positif de la mise en œuvre des programmes de vaccination, de la hausse de la demande étrangère et des conditions financières expansionnistes. De plus, comme il l'a annoncé dans l'Énoncé économique de l'automne, le gouvernement fédéral s'est engagé à continuer d'appuyer la reprise. Des mesures supplémentaires de relance budgétaire devraient soutenir la formation de capital public. D'ici 2024, la croissance de la PTT devrait atteindre 1,4 %, ce qui est supérieur à la moyenne observée de 2010 à 2019.

Graphique 2: La croissance de la production potentielle augmente durant la période de projection en raison de l'accumulation plus rapide du capital



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

Dernière valeur du graphique : 2024

⁴ Consulter l'annexe pour voir comment sont estimés les effets persistants sur les tendances du marché du travail découlant de la pandémie.

Tableau 3 : Croissance de la production potentielle sans les effets des mesures de confinement contre la COVID-19

Taux annuels (%)

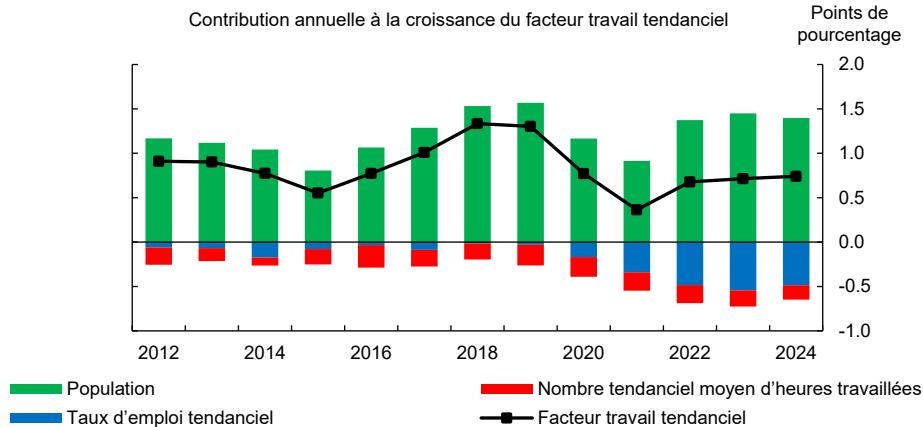
	Croissance de la production potentielle	Facteur travail tendanciel	Productivité tendancielle du travail
2010-2019	1,9 (1,8)	0,9 (1,0)	0,9 (0,9)
2020	1,4 (0,7)	0,8 (1,1)	0,6 (-0,3)
2021	1,5 (0,9)	0,4 (0,7)	1,1 (0,1)
2022	1,3 (1,1)	0,7 (0,7)	0,7 (0,5)
2023	2,0 (1,2)	0,7 (0,6)	1,3 (0,6)
2024	2,2	0,7	1,4

Nota : Les taux de croissance annuels de la production potentielle estimés en octobre 2020 sont indiqués entre parenthèses. Les chiffres ayant été arrondis, la somme des éléments ne correspond pas toujours au total.

La croissance du facteur travail tendanciel (FTT) reste relativement inchangée durant la période de projection (0,7 %) en raison de deux facteurs qui se font contrepoids (**graphique 2**, barres bleues). Elle est d'une part principalement alimentée par la croissance démographique, attribuable surtout à l'immigration (**graphique 3**). Après avoir ralenti en 2020 et en 2021, la croissance de la population devrait en effet reprendre et atteindre 1,4 % en moyenne de 2022 à 2024. Cette progression est favorisée par l'augmentation des cibles d'immigration et par les flux de résidents non permanents qui devraient revenir à leurs niveaux d'avant la pandémie en 2022.

D'autre part, la croissance du FTT est freinée par le nombre tendanciel moyen d'heures travaillées et le taux d'emploi tendanciel (**graphique 3**), qui sont influencés par des facteurs structurels (comme le vieillissement de la population) et cycliques (la pandémie). Ainsi, de 2021 à 2024, la croissance du FTT serait, en moyenne, environ 0,6 point de pourcentage plus élevée si la structure de la population n'avait pas changé depuis 2010. En outre, la pandémie pourrait avoir des effets durables si elle entraîne de plus longues périodes de chômage pour certaines personnes. Une dépréciation du capital humain pourrait inciter certains travailleurs à quitter la population active de façon permanente. Selon notre projection, les séquelles sur le marché du travail devraient ralentir la croissance du FTT de 0,2 point de pourcentage d'ici 2024. Voir l'annexe pour savoir comment sont estimés les effets persistants sur le marché du travail.

Graphique 3: Le taux d'emploi tendanciel et le nombre tendanciel moyen d'heures travaillées freinent la croissance du facteur travail tendanciel



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

Dernière valeur du graphique : 2024

L'incertitude entourant le scénario de référence

Malgré les évolutions positives récentes, notamment la résilience accrue de l'économie face aux restrictions sanitaires et l'administration plus rapide que prévu des vaccins, l'incertitude quant à nos estimations de la production potentielle demeure exceptionnellement élevée. Dans cette section, nous présentons quelques risques liés aux hypothèses que nous utilisons.

L'ampleur des séquelles sur le marché du travail est très incertaine. Le chômage de longue durée est un indicateur clé à surveiller et il a augmenté considérablement pendant la pandémie⁵. De plus longues périodes de chômage se traduisent souvent par une perte de capital humain et par une augmentation du nombre de travailleurs découragés. Compte tenu de la vigueur du redressement du PIB, il est possible que la reprise du marché du travail s'accélère et que le chômage de longue durée diminue rapidement au cours des mois à venir⁶. Le retour au travail de la main-d'œuvre serait ainsi plus rapide, ce qui atténuerait les risques d'effets persistants.

Nous avons éliminé les séquelles sur la PTF en raison de la conjoncture plus favorable que prévu et du rythme accéléré de l'automatisation et de la transformation numérique (voir par exemple Blit, 2020). Cependant, les gains découlant de ces facteurs positifs pourraient être contrebalancés par des coûts connexes permanents. Bloom et autres (2020) donnent comme exemple des dépenses supplémentaires associées au réaménagement des espaces de bureau et des commerces pour permettre la distanciation physique, la nécessité d'accroître les stocks

⁵ Le nombre de chômeurs de longue durée a atteint un sommet d'environ 510 000 en janvier 2021. Par comparaison, il avait atteint un sommet de 335 000 à la suite de la récession de 2008-2009 et il s'élevait en moyenne à 205 000 entre 2017 et 2019.

⁶ Le nombre de chômeurs de longue durée a baissé d'environ 45 000 depuis janvier 2021. Les variations mensuelles doivent toutefois être interprétées avec prudence.

et de restructurer les chaînes d’approvisionnement pour les rendre plus robustes – mais possiblement moins efficaces –, et la duplication des dépenses en capital pour faciliter le travail à domicile. Ces coûts pourraient avoir un effet modérateur supplémentaire sur la PTF tendancielle, les entreprises affectant des ressources à des activités qui ont une moins grande valeur ajoutée.

Au cours des années précédant la pandémie, l’afflux d’immigrants et de résidents non permanents était le principal moteur de la croissance démographique au Canada. L’arrivée de résidents non permanents atteignait un niveau record, surtout du côté des étudiants étrangers. Dans notre scénario de référence, nous supposons que cet afflux reviendra à son niveau d’avant la pandémie d’ici 2022. Par conséquent, un risque négatif pourrait survenir si l’immigration était inférieure aux attentes en raison des effets prolongés de la pandémie. Un afflux d’immigrants moins élevé que prévu qui ralentirait la croissance du FTT pourrait freiner la production potentielle.

Taux neutre canadien

Comme dans les mises à jour précédentes, nous utilisons un concept à moyen et long terme qui définit le taux neutre comme étant le taux directeur qui prévaut lorsque la production est à son niveau potentiel et que l’inflation a atteint la cible, une fois dissipés les effets de tous les chocs cycliques (Mendes, 2014).

D’après notre évaluation, le taux nominal neutre au Canada se situe toujours dans une fourchette allant de 1,75 à 2,75 %. Il n’y a donc eu aucun changement depuis la dernière mise à jour en octobre 2020. La dernière évaluation tenait compte des effets considérables de la pandémie de COVID-19 : la révision à la baisse du taux neutre tenait à la chute du taux neutre mondial estimatif, à la hausse du risque macroéconomique et à la diminution de la croissance projetée de la production potentielle (Matveev, McDonald-Guimond et Sekkel, 2020). Malgré la révision actuelle à la hausse de la croissance de la production potentielle, notre évaluation globale du taux nominal neutre au Canada n’a pas changé de façon notable.

La fourchette estimative du taux neutre canadien est fondée sur les résultats de quatre méthodes d’évaluation utilisées au cours des années passées (**tableau 2**), qui ont d’abord été introduites par Mendes (2014), puis révisées par Carter, Chen et Dorich (2019)⁷. Les fourchettes sont obtenues à partir de différents contrefactuels pour les paramètres et facteurs clés. Bien que la fourchette d’estimations résultant de l’évaluation globale demeure inchangée, les estimations ponctuelles produites à l’aide de certaines méthodes sont légèrement plus élevées. Le modèle de croissance néoclassique avec risques indique une augmentation de 25 points de base de la limite inférieure de la fourchette d’estimations. Le modèle de forme réduite montre une augmentation de 25 points de base de la limite supérieure de ses estimations. La limite supérieure d’un intervalle construit à partir de toutes les fourchettes produites à l’aide de ces

⁷ Consulter ces études pour obtenir une description détaillée des méthodes.

méthodes se situerait à 3,0 %. Cependant, ce taux n'est corroboré que par le modèle à générations imbriquées, selon un étalonnage précis. En outre, ce modèle ne rend pas explicitement compte de l'augmentation du risque global découlant de la pandémie. Si cette augmentation était prise en compte, elle tendrait à abaisser la fourchette d'estimations résultant du modèle. Par conséquent, comme l'année dernière, nous n'incluons pas le 3,0 % dans la fourchette globale. Nous maintenons plutôt la pratique habituelle voulant que la fourchette du taux neutre corresponde à un intervalle de 100 points de base.

Évaluation du taux neutre canadien

Dans le reste de la note, nous décrivons plus en détail les quatre méthodes utilisées pour l'évaluation du taux neutre canadien et leurs estimations.

Selon le modèle de parité pure des taux d'intérêt, le taux neutre canadien est déterminé uniquement par des facteurs mondiaux et il correspond au taux neutre mondial. Nous continuons de nous servir d'une estimation du taux neutre américain comme mesure de substitution du taux neutre mondial (voir Bootsma et autres [2020], qui expliquent la méthodologie utilisée pour estimer le taux d'intérêt neutre américain). Le taux neutre des États-Unis n'a pas changé depuis la réévaluation de 2020 (Carter et autres, 2021). Par conséquent, la fourchette estimative du taux nominal neutre du Canada demeure de 1,75 à 2,75 %.

Le modèle de croissance néoclassique avec risques est un modèle d'équilibre général en économie fermée, qui intègre une incertitude globale. Il ne prend donc en compte que des facteurs intérieurs. Le taux neutre est déterminé exclusivement par des facteurs qui influencent les décisions de consommation et d'épargne des ménages. La croissance accrue de la production potentielle dans cette réévaluation, qui semble aussi indiquer que les effets à long terme de la pandémie seront un peu moins défavorables, donne lieu à des estimations supérieures du taux neutre canadien. Toutefois, les effets considérables de la pandémie – qui se manifestent par un risque extrême perçu de chocs économiques futurs plus élevé – persistent et continuent à exercer une certaine pression négative sur le taux neutre (voir Matveev, McDonald-Guimond et Sekkel [2020] pour plus de précisions). Dans l'ensemble, la limite inférieure de la fourchette d'estimations est donc révisée à la hausse de 25 points de base seulement. Par conséquent, le modèle situe le taux nominal neutre dans une fourchette de 2,0 à 2,75 %.

Alors que les deux premiers modèles intègrent exclusivement des facteurs étrangers ou des facteurs intérieurs, le modèle de forme réduite prend les deux en compte. Ce dernier permet d'estimer le taux neutre canadien à partir du taux neutre mondial (le taux neutre américain est utilisé comme mesure de substitution) et du taux de croissance de la production potentielle à long terme selon un cadre de régression. La croissance accrue de la production potentielle exerce une pression à la hausse sur les estimations du taux neutre. Il s'ensuit une hausse de 25 points de base de la limite supérieure de notre fourchette d'estimations par rapport aux

estimations de 2020. Ainsi, dans ce modèle, le taux nominal neutre canadien estimatif se situe dans une fourchette de 2,0 à 2,75 %.

Le dernier modèle que nous utilisons est un modèle d'équilibre général en économie ouverte à générations imbriquées. Dans celui-ci, le taux neutre canadien correspond à la somme du taux neutre mondial et d'une prime de risque spécifique au pays, déterminée par des facteurs intérieurs. La croissance plus forte de la production potentielle réduit la position extérieure nette du Canada par rapport à la production intérieure brute, ce qui entraîne une légère hausse de la prime de risque spécifique au pays. Cette hausse n'a toutefois pas été suffisante pour modifier la fourchette du taux neutre estimée dans le modèle. Les conditions économiques défavorables persistantes causées par la pandémie et l'estimation inchangée du taux neutre mondial (le taux neutre américain étant utilisé comme mesure de substitution) donnent à penser que le taux nominal neutre estimé dans le modèle reste dans la fourchette de 2,25 à 3,0 %.

Enfin, il est important de souligner l'inévitable incertitude qui accompagne les estimations d'une variable non observable comme le taux d'intérêt neutre. Cette incertitude est particulièrement pertinente dans le contexte actuel de pandémie mondiale. Bien que les fourchettes décrites ci-dessus reflètent la sensibilité de nos estimations aux différents modèles et aux données utilisées, elles sont plus étroites que ce qu'indiqueraient des modèles économétriques.

Annexe : Les effets persistants sur les tendances du marché du travail

Modification du cadre d'analyse

Normalement, nous estimons le FTT à partir de données historiques sur le taux d'emploi et le nombre moyen d'heures travaillées, désagrégées selon le sexe et le groupe d'âge. Plus précisément, nous posons que $y_{i,t}$ correspond au taux d'emploi ou au nombre moyen d'heures travaillées du groupe i au cours de l'année t . Puis, nous estimons les régressions suivantes par la méthode des moindres carrés ordinaires en tenant compte des effets de cohorte :

$$y_{i,t} = \rho y_{i,t-1} + \beta x_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (1)$$

où $x_{i,t}$ est un vecteur des variables explicatives. Ensuite, nous établissons la tendance $y_{i,t}^*$ en remplaçant $x_{i,t}$ par sa tendance $x_{i,t}^*$:

$$y_{i,t}^* = \rho y_{i,t-1}^* + \beta x_{i,t}^*. \quad (2)$$

Enfin, nous regroupons $y_{i,t}^*$ pour établir le taux d'emploi tendanciel et le nombre tendanciel moyen d'heures travaillées, qui sont combinés aux projections démographiques pour produire le FTT.

Compte tenu des chocs exceptionnels qui ont touché le taux d'emploi et le nombre moyen d'heures travaillées en 2020, une simple réestimation du modèle à partir des données de 2020 aurait une grande incidence sur les valeurs estimatives des paramètres (ρ et β) et changerait ainsi les tendances historiques avant 2020. Cela soulève des préoccupations parce qu'il est difficile d'avancer que la pandémie devrait changer notre perception des événements économiques du passé. Nous avons donc modifié notre méthode standard afin de réduire au minimum l'incidence des données de 2020 sur les valeurs estimatives des paramètres en ajoutant une variable explicative qui tient compte des chocs survenus en 2020 :

$$y_{i,t} = \rho y_{i,t-1} + \beta x_{i,t} + \gamma d_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (3)$$

où $d_{i,t}$ est un « indice d'exposition » synthétisant dans quelle mesure chaque cohorte démographique a été exposée à la pandémie. Nous établissons ensuite la tendance en supposant que l'impact estimatif $\gamma d_{i,t}$ se répercute sur les tendances futures par un paramètre de transmission variable dans le temps α_t illustrant comment un choc produit des effets persistants sur la tendance, ou la séquelle :

$$y_{i,t}^* = \rho y_{i,t-1}^* + \beta x_{i,t}^* + \alpha_t \times \gamma d_{i,t}. \quad (4)$$

L'indice d'exposition

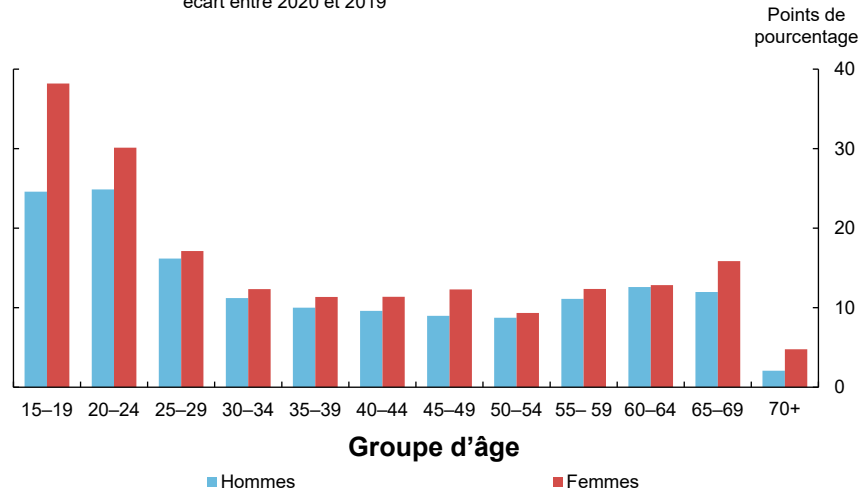
La pandémie a eu des effets plus marqués sur les travailleurs des secteurs à forte proximité physique, où il est difficile de respecter la distanciation. Notre indice tient compte de cette inégalité selon le sexe et le groupe d'âge⁸. Comme Lemieux et autres (2020), nous utilisons les données de l'Enquête sur la population active d'avril 2020 pour mesurer les effets différentiels du premier confinement chez les travailleurs.

Plus précisément, nous calculons pour chaque groupe 1) la proportion des travailleurs qui ont perdu leur emploi entre février et avril 2020 ainsi que 2) la proportion de ceux qui ont travaillé moins de la moitié de leurs heures hebdomadaires normales. Ces statistiques illustrent l'incidence du confinement sur le taux d'emploi et le nombre moyen d'heures travaillées, respectivement. Les indices d'exposition correspondent aux écarts entre ces statistiques et celles d'avril 2019. Sans surprise, les indices d'exposition sont plus élevés chez les femmes et les jeunes, qui sont plus susceptibles de travailler dans les secteurs touchés par les confinements (**graphique A-1** et **graphique A-2**).

⁸ Holston, Laubach et Williams (2020) recourent à une méthode similaire. Ils utilisent les variations entre pays mesurées par l'Oxford COVID-19 Government Response Tracker (un outil servant au suivi des mesures prises par les gouvernements en réaction à la COVID-19 mis au point par la Blavatnik School of Government de l'Université d'Oxford) pour estimer les taux d'intérêt neutres de divers pays.

Graphique A-1 : Indice d'exposition des taux d'emploi tendanciels

Proportion des travailleurs qui ont perdu leur emploi entre février et avril, écart entre 2020 et 2019

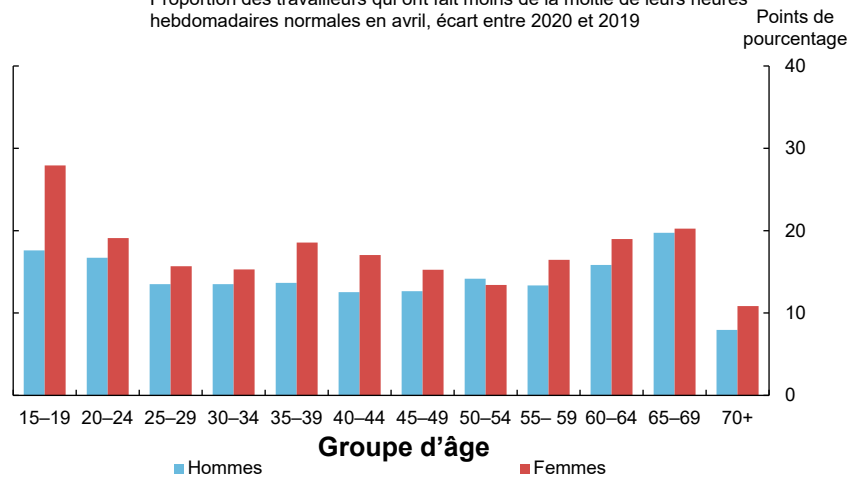


Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : avril 2020

Graphique A-2 : Indice d'exposition du nombre tendanciel moyen d'heures travaillées

Proportion des travailleurs qui ont fait moins de la moitié de leurs heures hebdomadaires normales en avril, écart entre 2020 et 2019



Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : avril 2020

Les paramètres de transmission

Nous évaluons la relation entre les variations des tendances du marché du travail et les chocs qu'ont subis ces tendances par le passé pour obtenir une estimation des paramètres de

transmission. Il est certes difficile d’estimer directement ce paramètre, mais en cherchant à savoir comment la tendance a réagi aux chocs passés, on peut se faire une meilleure idée de l’ampleur de α_t ⁹.

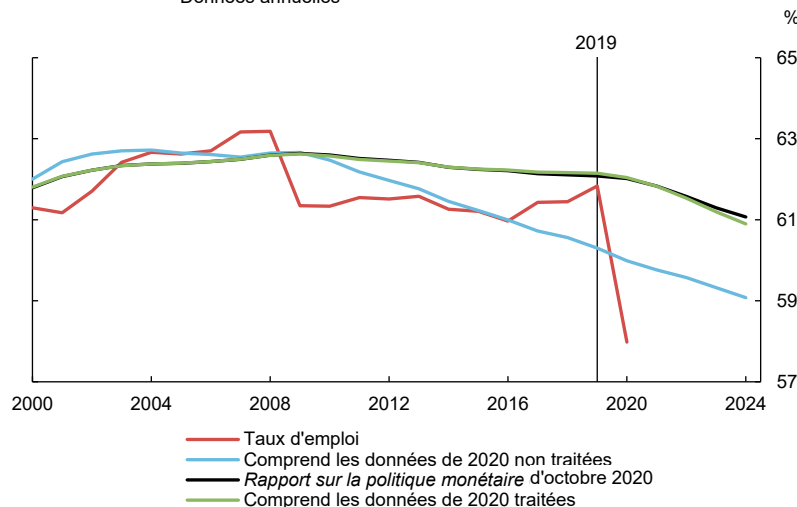
Plus précisément, nous effectuons une régression de $y_{i,t+j}^* - y_{i,t}^*$ sur $\Delta\varepsilon_{i,t}$ dans l’équation 3, en incluant $\varepsilon_{i,t-1}, \dots, \varepsilon_{i,t-p}$ comme régresseurs, pour estimer l’effet d’un choc durant l’année t sur la tendance au cours de l’année $t + j$. Selon l’horizon considéré, les estimations tendent à indiquer une valeur de α_t de l’ordre de 0,1–0,2 pour le taux d’emploi tendanciel et de 0,02 pour le nombre tendanciel moyen d’heures travaillées. Grâce à ces données, nous sommes mieux à même d’ajuster le niveau des tendances du marché du travail face au choc survenu en 2020.

Conclusion

Le nouveau cadre d’analyse apporte la souplesse nécessaire pour prendre en compte le choc qui a touché le marché du travail en 2020. Comme on peut le voir dans le **graphique A-3** et le **graphique A-4**, les tendances du marché du travail ne sont pas révisées avant 2020 (lignes noires et vertes). Par comparaison, les lignes bleues illustrent les tendances estimées à l’aide de nos anciens modèles. Mais surtout, ce cadre nous permet d’intégrer concrètement notre jugement sur les séquelles laissées sur le marché du travail, comme il est expliqué ci-dessus. Tel que nous l’avons déjà mentionné, notre évaluation de ces séquelles n’a pas beaucoup changé depuis octobre 2020. Les lignes noires et vertes similaires après 2019 le montrent bien.

Graphique A-3 : Comparaison du taux d’emploi tendanciel

Données annuelles

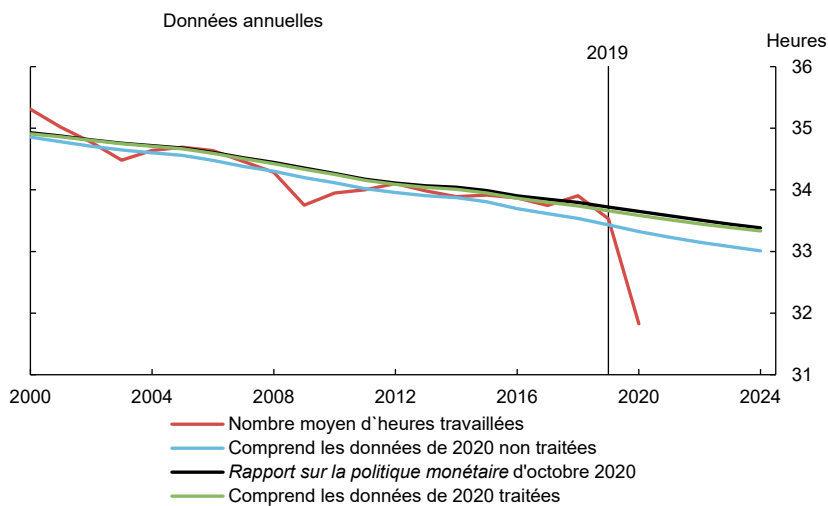


Sources : Statistique Canada et calculs de la Banque du Canada

Dernière valeur du graphique : 2024

⁹ Jordà, Singh et Taylor (2020) ainsi que Martín Fuentes et Moder (2020) ont aussi analysé la relation entre les tendances historiques estimatives et les événements passés.

Graphique A-4 : Comparaison du nombre tendanciel moyen d'heures travaillées



Bibliographie

- Blit, J. (2020). *Automation and Reallocation: The Lasting Legacy of COVID-19 in Canada*, document de travail n° 31, Canadian Labour Economics Forum, Université de Waterloo.
- Bloom, N., P. Bunn, P. Mizen, P. Smietanka et G. Thwaites (2020). *The Impact of COVID-19 on Productivity*, document de travail n° 28233, National Bureau of Economic Research.
- Bootsma, J., T. J. Carter, X. S. Chen, C. Hajzler et A. Toktamyssov (2020). *2020 US Neutral Rate Assessment*, document d'analyse du personnel n° 2020-12, Banque du Canada.
- Brouillette, D., J. Champagne et J. McDonald-Guimond (2020). *Production potentielle au Canada : réévaluation de 2020*, note analytique du personnel n° 2020-25, Banque du Canada.
- Carter, T. J., X. S. Chen et J. Dorich (2019). *Le taux neutre au Canada : mise à jour de 2019*, note analytique du personnel n° 2019-11, Banque du Canada.
- Carter, T. J., X. S. Chen, A. Jaffery, C. Hajzler, J. Lachaine, P. Shannon, S. Sarker, G. Westwood et B. Yan (2021). *Évaluation de la croissance de la production potentielle mondiale et du taux neutre aux États-Unis : avril 2021*, note analytique du personnel n° 2021-5, Banque du Canada.
- Holston, K., T. Laubach et J. C. Williams (2020). *Adapting the Laubach and Williams and Holston, Laubach, and Williams Models to the COVID-19 Pandemic*, document de travail.

- Jordà, Ò., S. R. Singh et A. M. Taylor (2020). *Longer-Run Economic Consequences of Pandemics*, document de travail n° 2020-09, Banque fédérale de réserve de San Francisco.
- Lemieux, T., K. Milligan, T. Schirle et M. Skuterud (2020). « Initial Impacts of the COVID-19 Pandemic on the Canadian Labour Market », *Analyse de politiques*, vol. 46, n° 1, p. 55-65.
- Martín Fuentes, N. et I. Moder (2020). « Box 1: The Scarring Effects of Past Crises on the Global Economy », *Bulletin économique*, n° 8, Banque centrale européenne.
- Matveev, D., J. McDonald-Guimond et R. Sekkel (2020). *Le taux neutre au Canada : mise à jour de 2020*, note analytique du personnel n° 2020-24, Banque du Canada.
- Mendes, R. R. (2014). *The Neutral Rate of Interest in Canada*, document d'analyse du personnel n° 2014-5, Banque du Canada.