

29 juin 2026

À quel point la situation est-elle préoccupante? Productivité et prospérité au Canada par rapport aux États-Unis

par Avery Shenfeld avery.shenfeld@cibc.com et Helen Lao helen.lao@cibc.com

On dit depuis longtemps aux Canadiens qu'ils sont à la traîne par rapport à leurs cousins américains sur le plan du bien-être économique. Cela se reflète certainement dans les écarts marqués entre le Canada et son voisin du Sud en ce qui a trait à la croissance du PIB par habitant et par heure travaillée. Ce rendement décevant, qu'on attribue au sous-investissement, à la surréglementation et au retard des progrès technologiques, entraîne une lente dérive vers un statut de deuxième ordre à côté d'un voisin dynamique.

Ne vous y trompez pas : ces chiffres faibles en matière de productivité sont réels et il faudrait assurément s'efforcer d'inverser la tendance. Mais ils ne disent pas tout à propos du bien-être économique des Canadiens. Selon un point de vue plus nuancé, pendant la majeure partie de cette « ère perdue », la contre-performance du PIB n'a pas autant nui à la valeur marchande de la production canadienne par rapport à ce que l'on a observé aux États-Unis. Et une fois les variations de la distribution des revenus prises en compte, le Canadien « type » s'en est mieux tiré.

Le PIB réel est plus faible, mais le pouvoir d'achat est moins touché

Paul Krugman en est arrivé à des conclusions semblables dans le cadre de son évaluation de l'évolution des conditions économiques aux États-Unis et en Europe en fonction des statistiques sur le PIB, en réponse à des études déplorant le retard des pays européens en matière de productivité. Son travail nous a incités à examiner comment le Canada se compare aux progrès américains.

Le PIB mesure la valeur marchande de la production et comprend une composante d'inflation dont il faut faire abstraction. Les données ainsi obtenues sur le PIB réel en prix constants pondérés en chaîne sont des chiffres indicatifs plutôt que des niveaux absolus, mais les taux de croissance sur différentes périodes peuvent être comparés.

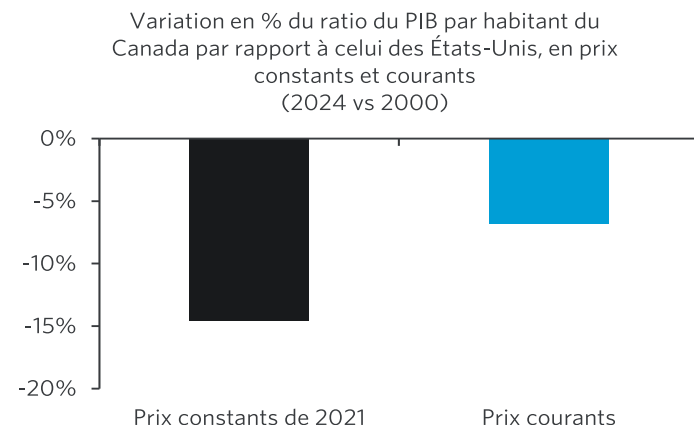
Le PIB réel par habitant, ou par heure travaillée, a tendance à traduire d'importants gains de productivité pour les pays comme les États-Unis, dotés d'un secteur technologique important, où les puces, les ordinateurs et les autres produits de haute technologie commercialisés chaque année sont beaucoup plus puissants (et donc considérés comme une production «

réelle ») que leurs prédécesseurs. C'est l'une des raisons pour lesquelles le Canada et une grande partie de l'Europe de l'Ouest ont pris du retard par rapport aux États-Unis en ce qui a trait à la croissance tendancielle de la productivité.

Toutefois, ce qu'un pays peut acheter chaque année, que ce soit sur son territoire ou à l'étranger par le biais des échanges commerciaux, dépend également du niveau des prix de ses biens et services comparativement à ceux des autres pays. Même si les termes de l'échange du Canada se sont détériorés après le recul des prix du pétrole en 2014, une centaine de barils de pétrole permettent aujourd'hui d'acheter beaucoup plus de puissance de calcul qu'en 2000. En effet, un pays comme le Canada peut profiter de l'échange de ce qu'il produit contre ces biens technologiques qui, sur une base relative, deviennent de moins en moins chers selon les prix ajustés en fonction de la qualité utilisés dans les calculs du PIB.

Par conséquent, bien que le taux de croissance du PIB réel par habitant du Canada ait diminué de 14 % par rapport à celui des États-Unis depuis 2000, la comparaison ne semble pas aussi marquée si l'on considère le PIB en prix courants. À cet égard, le PIB par habitant du Canada a reculé de seulement 7 % par rapport à celui des États-Unis (Graphique 1). (Dans ce dernier

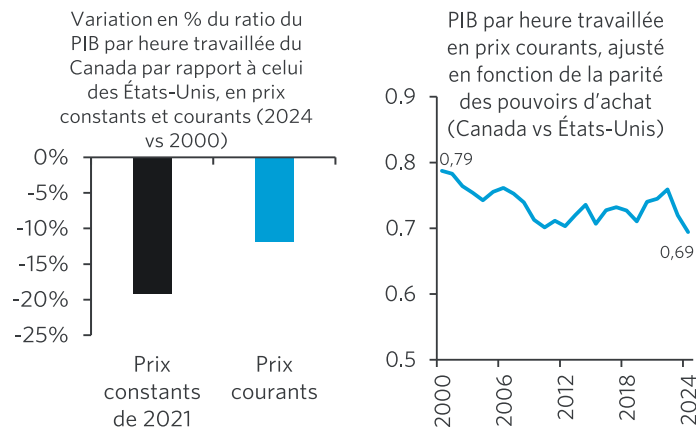
Graphique 1: Le ratio du PIB par habitant relatif a moins diminué depuis 2000 en prix courants



Source: BEA, Statistique Canada et Banque CIBC

Remarque: Le PIB en prix courants est converti en dollars américains à l'aide des taux de change à parité des pouvoirs d'achat.

Graphique 2: Le ratio du PIB par heure travaillée relatif à également moins diminué depuis 2000 en prix courants



Source: Banque mondiale, Statistique Canada, BLS, calculs de la Banque CIBC

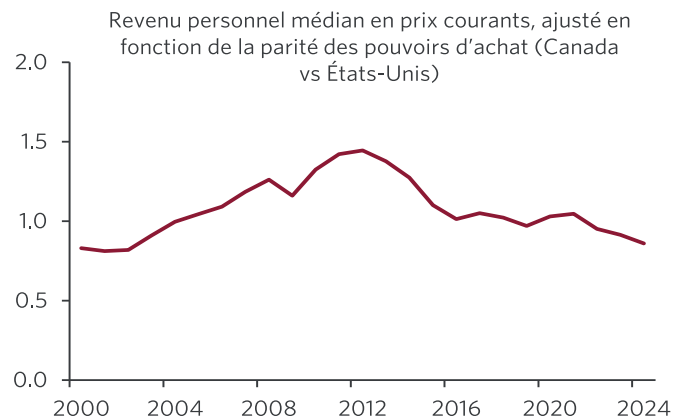
cas, conformément à la pratique traditionnelle, lorsque nous comparons les répercussions sur le niveau de vie, nous convertissons le PIB nominal du Canada en son équivalent en dollars américains à l'aide des taux de change à parité des pouvoirs d'achat de la Banque mondiale.) Ce n'est toujours pas génial, mais ce n'est pas aussi désastreux que ce que les tendances du PIB réel pourraient laisser entendre.

Le PIB par habitant peut s'améliorer simplement si les gens travaillent plus d'heures, au détriment de leurs loisirs. Le PIB par heure travaillée est donc un meilleur indicateur du bien-être et, là aussi, les données montrent que le rendement relatif du Canada s'est mieux comporté en prix courants qu'en prix constants. En prix constants, de 2000 à 2024, le PIB par heure travaillée du Canada a reculé de 19 % par rapport à celui des États-Unis, mais en prix courant sur la même période, il n'a baissé que de 12 % (Graphique 2 à gauche). Toutefois, ce qui est inquiétant, c'est que dans les deux séries, les données disponibles des dernières années se sont détériorées plus fortement, la productivité canadienne ayant nettement diminué après 2022. De plus, après conversion en dollars américains à parité des pouvoirs d'achat, la production par heure travaillée du Canada a toujours été inférieure de 20 à 30 % à celle des États-Unis (Graphique 2 à droite).

La médiane heureuse

Une bonne croissance économique par habitant est la première étape pour améliorer le bien-être économique des résidents d'un pays, mais la façon dont l'économie est divisée a également son importance. Selon une étude de la Banque du Canada (MacGee et Rodrigue, 2024), les 10 % les plus riches selon la distribution des revenus représentent jusqu'à deux tiers de l'écart de productivité mesuré entre les États-Unis et le Canada. Comme la rémunération finit par être plus concentrée au sommet de l'échelle aux États-Unis, le Canadien médian

Graphique 3: Le ratio du revenu personnel médian relatif du Canada s'est maintenu depuis 2000



Source: Census Bureau, Statistique Canada, Banque mondiale, calculs de la Banque CIBC

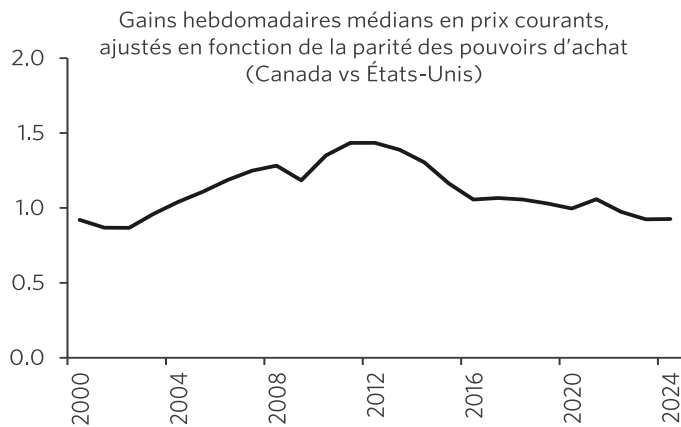
n'est pas aussi loin derrière son homologue américain que le laissent croire les données globales sur le PIB.

Dans l'ensemble, les Canadiens sont très instruits, mais l'économie américaine, qui compte de grandes entreprises et un secteur des technologies en plein essor, pourrait être en mesure de tirer davantage parti de ces compétences sur le plan de la production économique. Un avocat américain de premier plan traitera des poursuites civiles dont le montant total des dommages est supérieur à celui de son homologue canadien. Un professionnel de Wall Street percevra des honoraires plus élevés pour des fusions et acquisitions ou des introductions en bourse. De même, un cadre supérieur du secteur des technologies pourra apporter une contribution plus importante s'il dirige un géant américain plutôt qu'une petite entreprise concurrente canadienne. Mais ces avantages s'accumulent au sommet et n'ont que peu d'incidence sur le travailleur médian. Les taux de syndicalisation peuvent aussi influencer sur la situation des travailleurs situés au bas de l'échelle des revenus.

En utilisant le revenu personnel médian aux États-Unis publié par le Census Bureau et en le comparant au revenu total médian de Statistique Canada ajusté en fonction de la parité des pouvoirs d'achat, nous constatons que le ratio relatif du revenu personnel médian au Canada était légèrement meilleur en 2024 qu'en 2000 (Graphique 3). Cela dit, il est intéressant de noter que le ratio relatif a augmenté de façon constante de 2000 jusqu'au milieu des années 2010, mais qu'il a diminué par la suite, de sorte que la tendance observée au cours de la dernière décennie a effacé la majeure partie de la surperformance enregistrée durant la décennie précédente.

Les revenus personnels peuvent varier en raison des décisions relatives à la participation au marché du travail et des changements dans les prestations de transfert gouvernementales. Un indicateur plus fidèle de la rémunération, les gains hebdomadaires médians des employés à temps plein,

Graphique 4: Le ratio des gains hebdomadaires médians relatifs du Canada s'est aussi maintenu depuis 2000



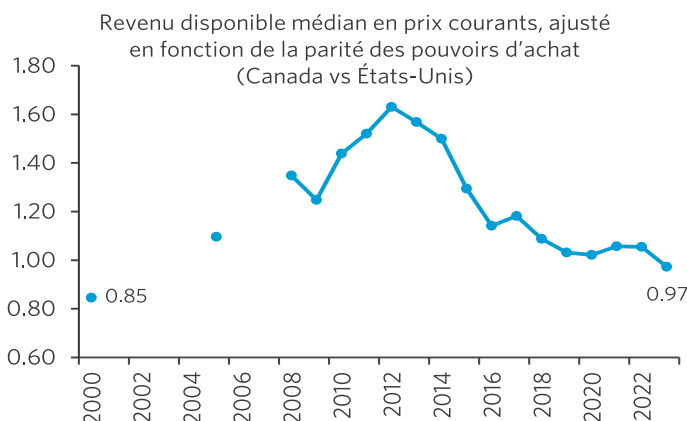
Source: BLS, Statistique Canada, Banque mondiale, calculs de la Banque CIBC

ajustés en fonction de la parité des pouvoirs d'achat, révèle une plus grande progression au Canada qu'aux États-Unis depuis 2000 (Graphique 4). En termes absolus, le travailleur canadien médian n'est pas si loin derrière ce que le travailleur américain médian peut acheter avec son salaire.

Les travailleurs canadiens médians étaient en train de rattraper les Américains pendant le boom des marchandises, puis ils ont perdu du terrain après la chute des prix du pétrole à la fin de 2014. Pendant la pandémie de COVID-19, le Canada avait mis en place un filet de sécurité plus généreux qui a fait grimper le revenu personnel des gens près de la médiane. Depuis, les ratios relatifs des gains hebdomadaires médians et du revenu personnel médian ont diminué de façon constante, mais en 2024, ils demeuraient au-dessus des niveaux de 2000.

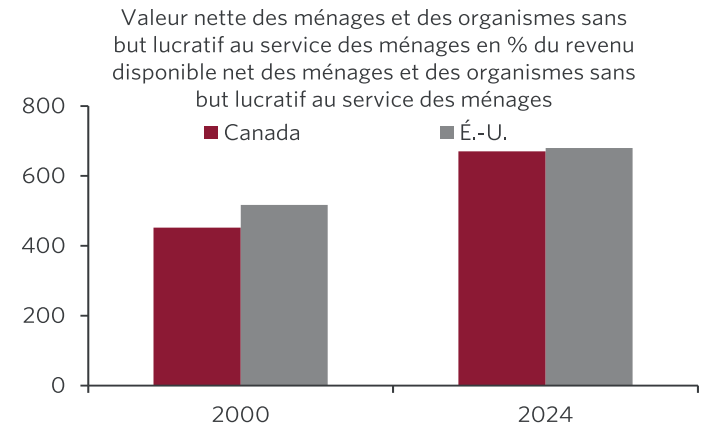
C'est aussi le cas du revenu disponible après impôt. Comme le montre le Graphique 5, le ratio du revenu disponible médian

Graphique 5: Le ratio du revenu disponible médian relatif du Canada a augmenté depuis 2000



Source: OCDE, Banque mondiale, calculs de la Banque CIBC

Graphique 6: En 2024, le Canada avait presque rattrapé les États-Unis pour ce qui est de la valeur nette en pourcentage du revenu disponible net du secteur des ménages



Source: OCDE, Banque CIBC

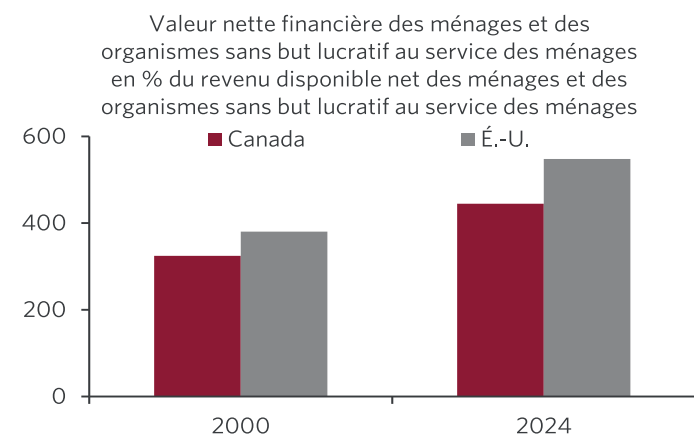
relatif était de 0,85 en 2000. Il a culminé à 1 en 2014, avant de diminuer progressivement pour s'établir à 0,97 en 2023, soit plus qu'en 2000 (les données américaines n'étaient pas disponibles pour certaines années). Il convient de noter que le Canadien médian reçoit probablement plus en contrepartie des impôts qu'il paie que son homologue américain, compte tenu de l'accès plus généralisé à l'assurance-maladie publique et à l'enseignement postsecondaire subventionné.

Valeur nette: des sources divergentes

Pour ce qui est du revenu disponible, autrement dit de ce qu'un travailleur médian peut acheter avec ses gains au travail (après conversion à l'aide des taux de change à parité des pouvoirs d'achat), les Canadiens ne sont pas vraiment très loin derrière les Américains. Mais de nos jours, le pouvoir d'achat des Américains provient peut-être plus de leur patrimoine que de leurs revenus. En 2000, la valeur nette du secteur des ménages canadiens (incluant les organismes sans but lucratif) représentait environ 450 % du revenu disponible net, tandis qu'aux États-Unis, ce ratio était d'environ 517 % (Graphique 6). En 2024, le Canada avait presque comblé le fossé (670 %, contre 680 % pour les États-Unis).

Mais cela s'explique largement par l'appréciation plus marquée de la valeur des habitations et la part plus importante de l'immobilier dans la valeur nette des ménages au nord de la frontière. La valeur des habitations canadiennes a fortement augmenté au cours des deux dernières décennies. Mais cette richesse n'est pas si facilement exploitable, à moins de déménager dans plus petit, et pour les jeunes Canadiens, les prix élevés de l'immobilier peuvent être plus une malédiction qu'une bénédiction. En ce qui concerne les actifs financiers seulement, les Américains se sentent effectivement plus riches pour ce qui est de leurs revenus que les Canadiens (Graphique 7). Toutefois, comme c'est le cas pour les revenus, cet écart a probablement moins d'incidence sur la famille médiane, compte tenu de la répartition inégale des actifs financiers.

Graphique 7: À l'exclusion de l'immobilier, la valeur nette financière en pourcentage du revenu disponible net est plus faible au Canada qu'aux États-Unis



Source: OCDE, Banque CIBC

À quel point la situation est-elle préoccupante?

Dans le titre du présent document, nous avons posé la question suivante : « À quel point la situation est-elle préoccupante? » En résumé, les Canadiens dans leur ensemble sont toujours moins productifs que les Américains en termes absolus, même si l'on tient compte du pouvoir d'achat lié aux devises respectives et des prix relatifs. Leurs actifs financiers sont également moins abondants.

Toutefois, la croissance de la production par habitant ou par heure travaillée n'est aussi faible lorsqu'on la mesure en prix courants. Cela s'explique sans doute par le fait que certains des gains réalisés aux États-Unis proviennent des secteurs technologiques, qui fabriquent des produits plus puissants, mais dont les prix ajustés en fonction de la qualité sont en baisse. L'utilisation des taux de change à parité des pouvoirs d'achat fait aussi en sorte que les écarts de revenu semblent moins criants, car les taux de change du marché sous-estiment ce que le dollar canadien permet réellement d'acheter au pays. De plus, les travailleurs et les ménages médians du Canada ne sont pas aussi à la traîne que le laissent croire les données sur le PIB, car aux États-Unis, les gains de productivité et de revenu sont plus concentrés au sommet de l'échelle.

Néanmoins, ces dernières années, on a constaté un recul considérable de la situation des Canadiens par rapport à celle de leurs voisins à divers égards. Mettre fin à ce déclin relatif demeure une priorité stratégique clé, même si le Canadien type n'est pas aussi défavorisé que l'écart de productivité pourrait suggérer.

Contacts:

Avery Shenfeld
avery.shenfeld@cibc.com

Benjamin Tal
benjamin.tal@cibc.com

Andrew Grantham
andrew.grantham@cibc.com

Katherine Judge
katherine.judge@cibc.com

Helen Lao
helen.lao@cibc.com

CIBC Capital Markets
PO Box 500
161 Bay Street, Brookfield Place
Toronto, Canada, M5J 2S8
[Bloomberg @ CIBC](https://www.bloomberg.com/profile/company/CIBCCM:CA)

economics.cibccm.com

CIBC Capital Markets is a trademark brand name under which Canadian Imperial Bank of Commerce ("CIBC"), its subsidiaries and affiliates (including, without limitation, CIBC World Markets Inc., CIBC World Markets Corp. and CIBC Capital Markets (Europe) S.A.) provide different products and services to our customers around the world. Products and/or services offered by CIBC include corporate lending services, foreign exchange, money market instruments, structured notes, interest rate products and OTC derivatives. CIBC's Foreign Exchange Disclosure Statement relating to guidelines contained in the FX Global Code can be found at www.cibccm.com/fxdisclosure. Other products and services, such as exchange-traded equity and equity options, fixed income securities and futures execution of Canadian securities, are offered through directly or indirectly held subsidiaries of CIBC as indicated below.

Distribution

This report is written by the economics team at CIBC Capital Markets and is not the product of a CIBC Capital Markets research department. This report is issued and approved for distribution: (a) in Canada, by CIBC World Markets Inc., a member of the Canadian Investment Regulatory Organization, the Toronto Stock Exchange, the TSX Venture Exchange and a Member of the Canadian Investor Protection Fund; and (b) in the United States, by either: (i) CIBC World Markets Inc. for distribution only to U.S. Major Institutional Investors ("MII") (as such term is defined in SEC Rule 15a-6) or (ii) CIBC World Markets Corp., a member of the Financial Industry Regulatory Authority. U.S. MIIs receiving this report from CIBC World Markets Inc. (the Canadian broker-dealer) are required to effect transactions (other than negotiating their terms) in securities discussed in the report through CIBC World Markets Corp. (the U.S. broker-dealer).

This report is provided, for informational purposes only, to institutional investor and retail clients of CIBC World Markets Inc. in Canada and does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any securities discussed herein, including (without limitation) in any jurisdiction where such offer or solicitation would be prohibited.

The distribution of this report in the United Kingdom is being made only to, or directed only at, persons falling within one or more of the exemptions from the financial promotion regime in section 21 of the UK Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) ("FSMA") including, without limitation, to the following:

- authorised firms under FSMA and certain other investment professionals falling within article 19 of the FSMA (Financial Promotion) Order 2005 ("FPO") and directors, officers and employees acting for such entities in relation to investment;
- high value entities falling within article 49 FPO and directors, officers and employees acting for such entities in relation to investment; and
- persons who receive this presentation outside the United Kingdom.

The distribution of this report to any other person in the United Kingdom is unauthorised and may contravene FSMA. No person falling outside such categories should treat this report as constituting a promotion to them or rely or act on it for any purposes whatsoever. This report is distributed solely to eligible counterparties or professional clients and not retail clients as defined in point (8) of Article 2 of Regulation (EU) No 2017/565 as it forms part of UK domestic law by virtue of the European Union (Withdrawal) Act 2018.

For all other jurisdictions, this report is distributed solely to institutional clients and not retail clients as defined by the applicable securities legislation and regulation to which CIBC Capital Markets may be subject in any jurisdiction.

Miscellaneous

This report does not take into account the investment objectives, financial situation or specific needs of any particular client of CIBC. Before making an investment decision on the basis of any information contained in this report, the recipient should consider whether such information is appropriate given the recipient's particular investment needs, objectives and financial circumstances. CIBC suggests that, prior to acting on any information contained herein, you contact one of our client advisers in your jurisdiction to discuss your particular circumstances. Since the levels and bases of taxation can change, any reference in this report to the impact of taxation should not be construed as offering tax advice; as with any transaction having potential tax implications, clients should consult with their own tax advisors. Past performance is not a guarantee of future results.

The information and any statistical data contained herein were obtained from sources that we believe to be reliable, but we do not represent that they are accurate or complete, and they should not be relied upon as such. All estimates and opinions expressed herein constitute judgments as of the date of this report and are subject to change without notice.

This report may provide addresses of, or contain hyperlinks to, Internet web sites. CIBC has not reviewed the linked Internet web site of any third party and takes no responsibility for the contents thereof. Each such address or hyperlink is provided solely for the recipient's convenience and information, and the content of linked third-party web sites is not in any way incorporated into this document. Recipients who choose to access such third-party web sites or follow such hyperlinks do so at their own risk.

Unauthorized use, distribution, duplication or disclosure without the prior written permission of CIBC World Markets Inc. is prohibited by law and may result in prosecution.

CIBC Capital Markets and the CIBC Logo Design are trademarks of CIBC, used under license.