BDC
L'entrepreneur d'abord

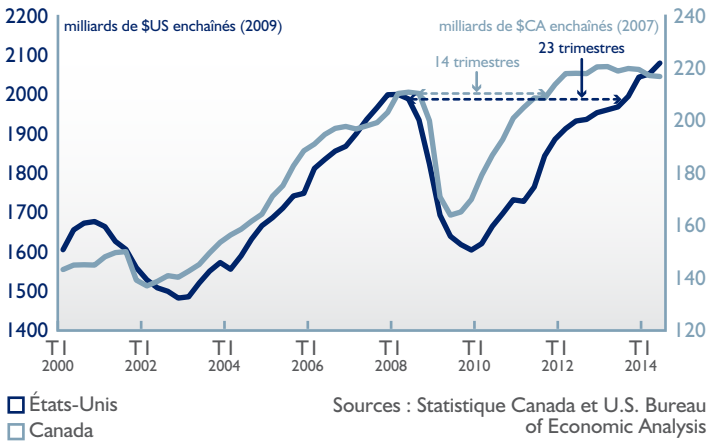
SEPTEMBRE 2014

LETTRE économique

LE POINT SUR L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES AU CANADA

L'investissement non résidentiel des entreprises privées canadiennes n'a pratiquement pas augmenté depuis le premier trimestre de 2012. Après la récession, il avait pourtant rebondi assez rapidement (Graphique 1).

Graphique 1 : Investissement non résidentiel au Canada et aux États-Unis (T1 2000 à T2 2014)



Sources : Statistique Canada et U.S. Bureau of Economic Analysis

Pourtant, la situation financière des entreprises est excellente : les taux d'endettement sont faibles et les profits sont en hausse. De plus, le crédit aux entreprises est disponible et abordable. Alors que se passe-t-il ?

L'incertitude qui a entouré les perspectives économiques depuis 2012 figure sans doute parmi les causes de la faiblesse de l'investissement. En effet, il faut que les entreprises envisagent l'avenir avec optimisme pour investir. Or, on ne peut pas dire que les perspectives aient été très réjouissantes au cours des dernières années : pour 2012 les prévisions de croissance du PIB réel des États-Unis, notre principal partenaire commercial, ne s'élevaient qu'à 2,2 % en début d'année et pour 2013, à seulement 1,9 %. Et, de fait, la croissance n'a pas été beaucoup plus élevée que prévu au cours de ces deux années (2,3 % en 2012 et 2,2 % en 2013) en raison, surtout, de l'effet négatif de l'assainissement des ▼

Canada
> La croissance du PIB remonte
> L'emploi recule légèrement
> L'excédent commercial augmente
> Les mises en chantier s'accroissent de nouveau

États-Unis
> Le PIB rebondit, comme prévu
> L'emploi progresse modérément
> Le marché de l'habitation continue de se raffermir

Les taux d'intérêt
Pas de remontée du taux directeur en vue avant 2015

Prix du pétrole

Dollar canadien

Confiance des PME

Conditions du crédit

Indicateurs clés

La lettre économique mensuelle de BDC est produite par l'équipe de l'Analyse économique du service du Marketing et Affaires publiques. Elle s'appuie sur des données économiques provenant de diverses sources publiques. La présente lettre est fondée sur les données parues avant le 6 septembre. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.

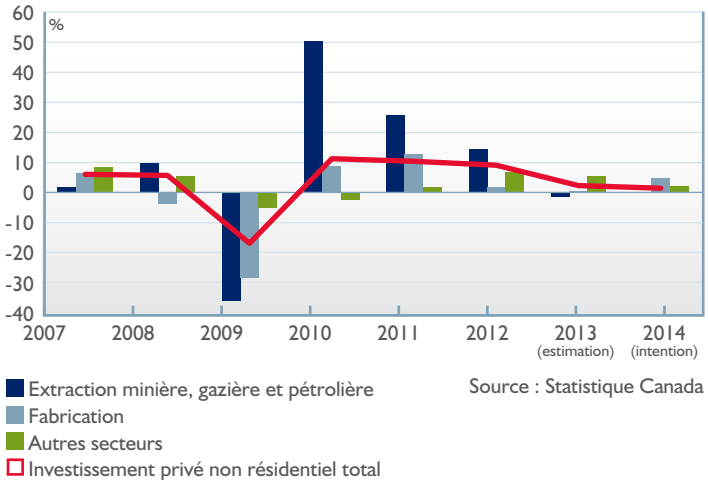
© 2014 Banque de développement du Canada
1 888 INFO BDC | bdc.ca

finances publiques. Les perspectives de croissance de l'économie canadienne n'étaient pas plus vigoureuses et celle-ci s'est avérée en effet très modeste, soit 1,7 % en 2012 et 2,0 % en 2013.

Au cours de cette période, la crise des dettes souveraines a plongé plusieurs pays européens en récession, ce qui a freiné la croissance des économies avancées. Cela s'est répercuté sur les pays en développement dont certains, par ailleurs, ont commencé à éprouver des problèmes structurels qui entravent leur croissance. En Chine, par exemple, les salaires ont beaucoup augmenté. Or, au lieu d'entraîner une accélération de la consommation, l'augmentation salariale s'est plutôt traduite par une hausse de l'épargne, à cause de l'absence de filet de sécurité social. De plus, elle a rendu la Chine moins compétitive par rapport à d'autres pays émergents, ce qui a également contribué à ralentir sa croissance. L'Inde, pour sa part, a de sérieux problèmes d'infrastructures publiques et souffre de pénuries de main-d'œuvre en raison du faible niveau d'éducation de sa population, ce qui limite sa capacité de production. La récession en Europe et le ralentissement de la croissance dans les pays émergents ont contribué à créer un climat peu favorable aux investissements.

Par ailleurs, les prix de plusieurs produits de base, en particulier ceux des métaux et des minerais, ont considérablement diminué à partir de 2012. En conséquence, la croissance des investissements dans le secteur de l'exploitation minière, gazière et pétrolière au Canada, sur laquelle reposait principalement la croissance de l'investissement non résidentiel depuis la récession, est devenue négative en 2013 (Graphique 2). Compte tenu de l'importance des investissements de ce secteur dans le total (près de 40 %), cela a grandement contribué à ralentir la croissance de l'ensemble de l'investissement privé non résidentiel.

Graphique 2 : Investissement privé non résidentiel, par secteur (variation annuelle, 2007 à 2014)



Source : Statistique Canada

Il n'y a pas que le Canada qui souffre de la faiblesse de l'investissement non résidentiel des entreprises privées, c'est aussi le cas aux États-Unis. Comme le montre le Graphique 1, cela aura pris 23 trimestres pour que l'investissement des entreprises retourne au niveau où il se situait avant la crise financière aux États Unis, comparativement à seulement 14 trimestres au Canada. En revanche, l'investissement s'est accru davantage aux États-Unis qu'au Canada depuis la récession. En effet, au deuxième trimestre de 2014, il était 4,7 % supérieur au niveau où il se situait il y a six ans, alors qu'au Canada la progression n'a été que de 2,8 %. Cela dit, dans les deux cas il s'agit d'une croissance excessivement faible.

Au cours des derniers mois, la croissance des exportations canadiennes vers les États-Unis s'est nettement accélérée. Ce résultat s'explique, d'une part, par l'effet stimulateur de la dépréciation de 12 % du huard par rapport au dollar américain observée entre la fin de 2012 et le début de 2014 et, d'autre part, par le raffermissement de la demande américaine. Les plus récents indicateurs économiques laissent croire que la croissance économique continuera à s'affermir aux États-Unis au cours du second semestre de 2014 et s'accélérera en 2015. Stimulée par les exportations, l'économie canadienne devrait également reprendre du poil de la bête. L'amélioration des perspectives de croissance devrait encourager les entreprises canadiennes à investir. Dans son plus récent rapport sur la politique monétaire, la Banque du Canada anticipe que la contribution de l'investissement non résidentiel des entreprises à la croissance du PIB réel sera nulle cette année, mais s'élèvera à 0,6 point de pourcentage en 2015. ■

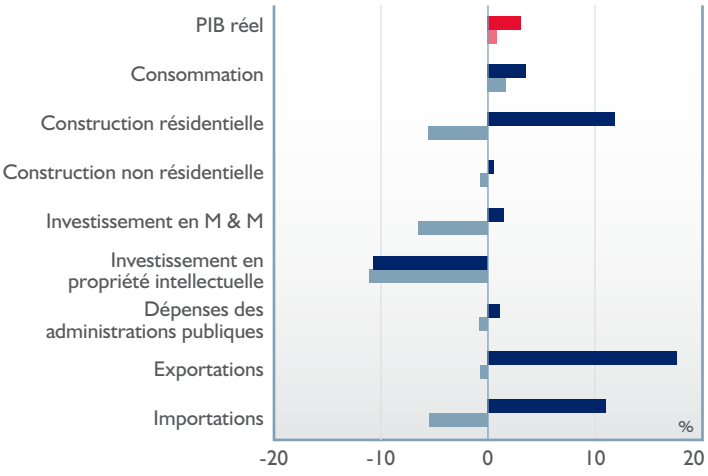
Retour

La croissance économique a été plutôt modeste au cours du premier semestre de l'année, mais la vigoureuse remontée des exportations au cours des derniers mois est de bon augure. Elle permet d'espérer un redressement de l'investissement des entreprises qui devrait lui-même générer, à plus ou moins long terme, une hausse de l'emploi.

La croissance du PIB réel remonte

Le PIB réel a progressé de 3,1 % au deuxième trimestre, suite à une croissance de seulement 0,9 % au premier trimestre. Toutes les composantes du PIB réel ont connu une accélération de leur rythme de croissance au deuxième trimestre (Graphique). Les exportations ont littéralement bondi, enregistrant une hausse de 17,8 % par rapport au trimestre précédent. Il semble bien que l'effet de la dépréciation passée du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain commence enfin à se concrétiser. La croissance des importations a toutefois été elle aussi très vigoureuse, ce qui a freiné la progression du PIB. Malheureusement, l'investissement non résidentiel a diminué pour un troisième trimestre d'affilée, en raison d'un deuxième recul significatif de l'investissement en propriété intellectuelle. Il est permis d'espérer que la remontée des exportations se traduira par une augmentation de l'investissement des entreprises au cours des prochains trimestres.

Croissance trimestrielle, à taux annuel, du PIB réel et de ses principales composantes



Source : Statistique Canada

L'emploi recule légèrement

Des pertes de 8 700 emplois à temps partiel et de 2 300 postes à temps plein se sont traduites par une baisse de l'emploi de 11 000 en août. Sur un horizon de douze mois, l'emploi est en hausse de seulement 0,5 % en août et la croissance est essentiellement dans le travail à temps partiel. Ce dernier a en effet progressé de 2,0 % entre août 2013 et août 2014, alors que l'emploi à temps plein augmentait de seulement 0,1 % au cours de cette période. Le taux de chômage est demeuré inchangé en août, à 7,0 %. Au niveau régional, c'est l'Alberta qui affiche le taux de croissance annual de l'emploi le plus élevé (1,7 %) et c'est en Saskatchewan que le taux de chômage est le plus faible (4,2 %). Terre-Neuve-et-Labrador enregistre les pires résultats avec une baisse de l'emploi de 3,4 % au cours des douze derniers mois et un taux de chômage de 13,5 % en août.

L'excédent commercial augmente

Les exportations ont progressé de 1,4 % en juillet alors que les importations reculaient de 0,3 %, ce qui s'est traduit par un accroissement de l'excédent commercial, qui est passé de 1,8 milliard de dollars en juin à 2,6 milliards de dollars en juillet. La hausse des exportations est essentiellement attribuable au secteur des pièces et des véhicules automobiles, dont les exportations se sont accrues de 9,7 % en juillet. Excluant les pièces et les véhicules automobiles, les exportations ont augmenté de seulement 0,1 % au cours du mois, mais elles sont en hausse de 16 % sur un horizon de douze mois. Si l'on exclut également les produits énergétiques, qui comptent pour 25 % du total, les exportations sont en hausse de 1,0 % en juillet et ont repris une nette tendance à la hausse depuis le début de l'année (Graphique).

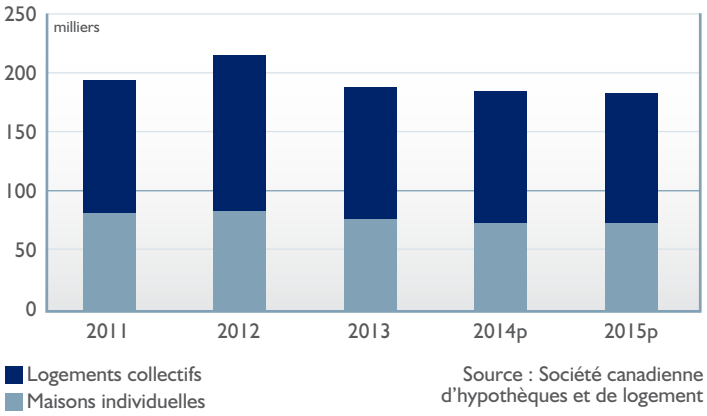
Exportations excluant le secteur automobile et les produits énergétiques (juin 2007 à juillet 2014)

Source : Statistique Canada

Les mises en chantier s'accroissent légèrement

Les mises en chantier de maisons individuelles se sont accrues de 4,7 % dans les centres urbains en juillet, tandis que celles des logements collectifs ont reculé de 2,0 %. La tendance des mises en chantier, mesurée par la moyenne mobile sur six mois, est passée de 185 952 en juin à 189 784 en juillet. En dépit de cette augmentation, la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) anticipe toujours un atterrissage en douceur du marché du logement cette année. La SCHL prévoit que le nombre de mises en chantier s'élèvera à 184 800 en 2014 (Graphique). Pour que cette prévision se réalise, il faudra une décélération au cours des prochains mois, car la moyenne pour les sept premiers mois de l'année se situe à près de 188 000, à taux annuel. ■

Mises en chantier (2011 à 2013, prévisions pour 2014 et 2015)



Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement

ÉTATS-UNIS

Retour

Les plus récentes données montrent que l'économie américaine reprend progressivement de la vigueur. Le marché du travail et celui de l'habitation poursuivent leur remontée. Cela dit, même si elle s'accélérait au cours de la deuxième partie de l'année, la croissance économique restera modeste cette année.

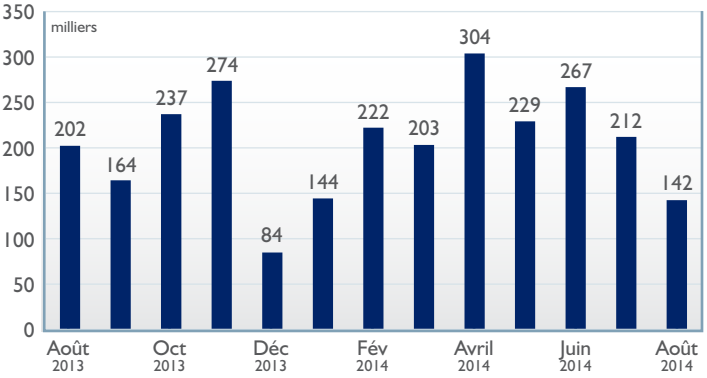
Le PIB rebondit, comme prévu

Selon la deuxième estimation du Bureau of Economic Analysis (BEA), le PIB réel a augmenté de 4,2 % au deuxième trimestre, après une baisse de 2,1 % au premier trimestre. Le rebondissement du PIB réel était attendu, la croissance au premier trimestre ayant été perturbée par les effets négatifs, mais temporaires, d'un hiver excessivement rigoureux. Néanmoins, le recul au premier trimestre laissera des traces : si la croissance atteignait 3,0 %, à taux annuel, au cours de chacun des deux prochains trimestres — ce qui constitue un rythme de croissance relativement vigoureux — le PIB réel augmenterait de 2,2 % en 2014, ce qui est bien inférieur à la croissance de 2,8 % prévue au début de l'année.

L'emploi progresse modérément

L'emploi non-agricole a augmenté de 142 000 en août. Il s'agit d'une hausse modérée en comparaison avec la moyenne des six derniers mois qui se situe à 240 000 (Graphique). Le taux de chômage est demeuré inchangé en août, à 6,1 %. L'emploi s'est accrû de 20 000 dans le secteur de la construction et est resté inchangé dans le secteur manufacturier. Le nombre de personnes qui travaillent à temps partiel pour des raisons économiques (parce qu'elles n'ont pas réussi à trouver un emploi à temps plein ou parce que leur employeur a réduit leurs heures de travail) est demeuré stable à 7,3 millions. Le nombre de travailleurs découragés (les personnes qui ne cherchent plus de travail parce qu'elles sont convaincues qu'elle n'en trouveront pas) s'élevait à 775 000 en août, à peu près au même niveau qu'en août 2013.

Variation mensuelle de l'emploi
(août 2013 à août 2014)



Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

Le marché de l'habitation continue de se raffermir

La situation continue à s'améliorer sur le marché de l'habitation. Les mises en chantier se sont accrues de 15,7 % en juillet par rapport au mois précédent. Elles ont augmenté tant dans le segment des maisons individuelles (8,3 %) que dans celui des logements collectifs (33,0 %). Les ventes résidentielles ont progressé de 2,1 % entre juin et juillet. La vigueur de l'emploi, la hausse de l'offre de maisons, le ralentissement de la croissance du prix des habitations et le bas niveau des taux d'intérêt devraient continuer à stimuler les ventes sur le marché immobilier au cours des prochains mois, selon l'Association des courtiers immobiliers des États-Unis. ■

LES TAUX D'INTÉRÊT

Retour

Pas de remontée du taux directeur en vue avant 2015

Le 3 septembre, la Banque du Canada a annoncé, sans surprise, qu'elle laissait le taux directeur inchangé à 1,0 %. Le PIB se situe exactement au niveau où la banque centrale l'avait projeté dans son Rapport sur la politique monétaire de juillet. Elle présume qu'il faudra que le redressement des exportations se poursuive encore avant de se traduire par une augmentation de l'investissement des entreprises et une hausse de l'emploi. La banque se dit neutre quant à la direction future que prendra le taux directeur. Elle insiste cependant sur le fait que la remontée de l'inflation observée précédemment était dû à des effets temporaires et non pas à la vigueur de l'économie canadienne, ce qui laisse croire que sa politique monétaire demeurera souple au cours des prochains trimestres. Les prévisionnistes, quant à eux, n'anticipent toujours pas d'augmentation avant 2015. ■

PRIX DU PÉTROLE

Retour

Le prix du pétrole brut recule

Malgré les tensions qui persistent en Irak, en Ukraine et en Lybie, le prix du pétrole brut a reculé en août. Les principaux facteurs ayant concouru à la baisse sont l'abondance de l'offre et la faiblesse de la demande. L'offre demeure en effet largement suffisante : les exportations de pétrole de l'Irak n'ont pas été perturbées car elles partent majoritairement d'une région qui n'est pas affectée par le conflit et les exportations pétrolières ont réussi à se redresser en Lybie. La demande mondiale de pétrole, de son côté, a enregistré sa plus faible croissance depuis 2012 au deuxième trimestre, ce qui a incité les producteurs à réviser les perspectives à la baisse. ■

Prix du pétrole brut
(janvier 2007 à août 2014)

Source : Global Insight et Alberta Office of Statistics and Information

DOLLAR CANADIEN

Retour

Le huard se déprécie

Après s'être apprécié de 3,4 % par rapport au dollar américain entre le mois de mars et le mois de juillet, le dollar s'est déprécié de 1,7 % en août (Graphique). Le rapport sur la politique monétaire et les plus récents communiqués de la Banque du Canada laissent croire que la politique monétaire canadienne demeurera souple au cours des prochains trimestres, alors que la Réserve Fédérale américaine continue son resserrement quantitatif et s'annonce au contraire moins accommodante. Ces divergences dans les politiques monétaires des deux pays ont contribué à affaiblir la devise canadienne relativement au billet vert. ■

Taux de change Canada/États-Unis
(janvier 2007 à août 2014)

Source : Banque du Canada

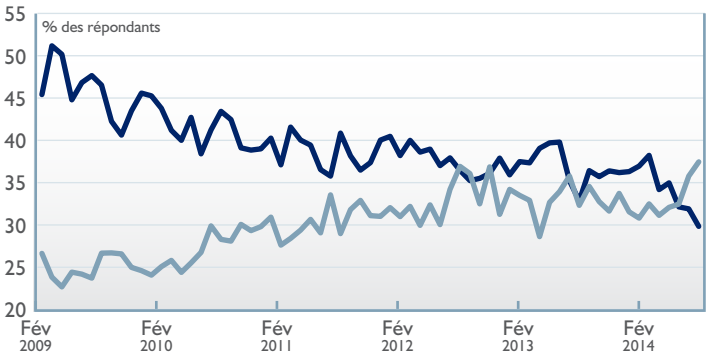
CONFIANCE DES PME

Retour

Les propriétaires de PME demeurent confiants

L'indice du baromètre des affaires de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a progressé pour un deuxième mois d'affilée, passant de 63,2 en juillet à 65,5 en août. L'indice a été relativement stable depuis le début de l'année, oscillant entre un minimum de 64,0 en janvier et un maximum de 67,1 en mai. Sur un horizon de long-terme, plusieurs indicateurs témoignent du raffermissement de l'activité économique depuis la récession. Ainsi, le pourcentage des répondants qui considèrent que la faiblesse de la demande intérieure limite leur croissance a constamment baissé depuis 2009, alors que, parallèlement, le pourcentage des entrepreneurs qui déplorent des pénuries de main-d'œuvre augmentait (Graphique). Notons cependant que ces résultats sont nationaux. Les propriétaires de PME qui se plaignent de pénuries de main-d'œuvre qualifiée, par exemple, sont principalement ceux de l'Alberta et de la Saskatchewan (54 % et 53 % des répondants contre une moyenne nationale de 38 %). ■

Limites en termes de croissance
(février 2009 à août 2014)



Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante

CONDITIONS DU CRÉDIT AUX ENTREPRISES

Retour

Le crédit bancaire consenti aux entreprises diminue

En juillet, le crédit consenti par les banques à chartes aux entreprises a diminué de 0,3 % par rapport au mois précédent. Il s'agit du deuxième recul mensuel d'affilée. La croissance annuelle du crédit à court terme (87,5 % du crédit bancaire total) est passée de 9,9 % en juin, à 8,7 % en juillet et celle du crédit à long terme de 8,5 % à 4,7 % au cours de la même période (Graphique). ■

Crédit consenti aux entreprises par les banques à charte
(variation annuelle, janvier 2007 à juillet 2014)

Source : Statistique Canada

INDICATEURS CLÉS — CANADA

Retour

Indicateurs clés — Canada

	Passé[1]				2014[2]						Prévisions	
	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4	Plus récent		2014	2015
PIB réel (% croissance)	3,4	2,5	1,7	2,0	0,9	3,1			Juin	0,3	2,2	2,5
Dépenses en machinerie & équipement (% croissance)	10,6	8,6	5,2	-0,2	-6,6	1,5					0,3	4,9
Profits des sociétés avant impôts (% croissance)	61,6	16,6	-8,2	-0,3	47,8	1,9					7,0	5,1
Production industrielle (% croissance)	6,0	3,9	0,9	1,8	4,8	3,5			Juin	0,6	3,8	2,6
Prix des produits industriels (% croissance)	1,5	6,9	1,1	0,4	12,7	0,8			Juin	-0,6	2,5	1,8
Construction non-résidentielle (% croissance)	17,3	12,9	6,9	2,2	-0,7	0,6						
Mises en chantier (‘ 000 unités)	192	194	215	188	176	196			Juil	200	187	179
Dépenses personnelles (% croissance)	3,5	2,3	1,9	2,4	1,7	3,8					2,3	2,2
Prix à la consommation (% croissance)	1,8	2,9	1,5	1,0	2,8	3,7			Juil	-0,2	2,0	2,0
Emploi (% croissance)	1,4	1,5	1,2	1,3	0,4	0,3			Août	-0,1		
Taux de chômage (%)	8,0	7,4	7,3	7,1	7,0	7,0			Août	7,0	7,0	6,7
Indice de confiance des PME (FCEI)	66,7	66,4	63,9	0,0	64,2	65,4			Août	65,5		
Indice de confiance des manufacturiers (FCEI)	68,5	67,3	66,7	63,8	64,9	64,6			Août	71,2		

1. Taux de croissance annuel
2. Taux de croissance trimestriel, à taux annuel
3. Taux de croissance mensuel

Sources : Statistique Canada, Consensus Economics et Fédération canadienne de l’entreprise indépendante