BDC
L'entrepreneur d'abord

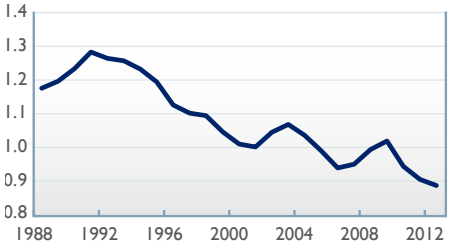
MAI 2013

LETTRE économique

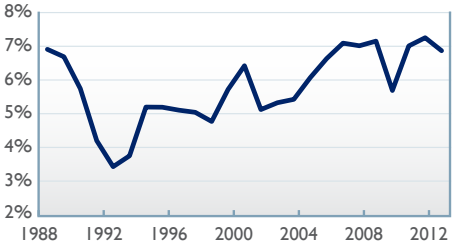
LES ENTREPRISES CANADIENNES SONT EN PLEINE FORME

Les entreprises canadiennes se portent très bien, et c'est le moins que l'on puisse dire. Leur taux d'endettement est au plus bas en 24 ans, leur marge bénéficiaire est en hausse depuis 1992 et le nombre de faillites ne cesse de reculer depuis le début de la décennie (voir les graphiques ci-dessous)[1].

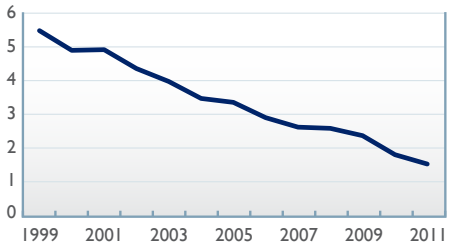
Taux d'endettement des entreprises non financières



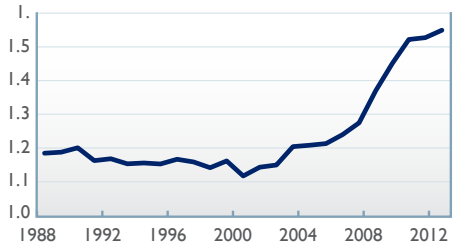
Marge bénéficiaire des entreprises non financières



Nombre de faillites d'entreprises (sur 1 000 entreprises)



Ratio de liquidité des entreprises non financières (actif à court terme/passif à court terme)



Sources : données trimestrielles du bilan et de l'état des résultats selon le système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN); Bureau du surintendant des faillites Canada.

En outre, ce constat peut être généralisé aux entreprises de presque tous les secteurs de l'économie canadienne, comme le montre le tableau ci-dessous. En effet, mis à part l'extraction de pétrole et de gaz naturel et le transport, tous les secteurs affichent une augmentation de la marge de profit des entreprises, en moyenne, au cours des dix dernières années, même celui de la fabrication qui a pourtant traversé une période difficile en raison de la forte appréciation du dollar canadien et de la concurrence des pays émergents. Par ailleurs, ▼

1 L'analyse porte sur les entreprises non financières, mais dans le but d'alléger le texte, cela n'est pas constamment précisé. Les entreprises financières (soit les institutions financières et les compagnies d'assurance) se portent également très bien dans l'ensemble.

Canada
- Le PIB réel maintient un bon rythme de croissance
- L'emploi augmente légèrement
- Le solde commercial affiche un excédent
- Les mises en chantier poursuivent leur tendance à la baisse

États-Unis
- La croissance du PIB réel rebondit
- L'emploi progresse toujours
- Les mises en chantier augmentent et le marché immobilier a retrouvé son élan

Les taux d'intérêt
Le taux directeur reste inchangé à 1,0 %

Pétrole et 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 11 mai. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.

© 2013 Banque de développement du Canada
1 888 INFO BDC | bdc.ca

la grande majorité des secteurs affichent un recul du taux d'endettement des entreprises au cours de cette période. Enfin, le ratio de liquidité des entreprises a augmenté dans tous les secteurs, sans exception. Il a bondi suite à la crise financière, en 2008 (voir le graphique à la page 1).

Il y a près d'un an, le gouverneur de la Banque du Canada avait qualifié les importantes accumulations de liquidités des entreprises « d'argent mort », parce que cet argent, n'étant pas investi, ne contribuait pas à stimuler l'économie canadienne. Cette déclaration du gouverneur avait été mal accueillie par les entrepreneurs qui considéraient, au contraire, avoir largement soutenu la reprise économique. En fait, après la consommation, ce sont les investissements des entreprises du secteur privé qui ont le plus contribué à la croissance économique depuis la fin de la récession.

Il est vrai néanmoins que les entreprises ont beaucoup de liquidités à leur disposition et qu'elles pourraient investir davantage. Comme nous en avons discuté dans la précédente lettre économique, il faudrait que les investissements en machines et en matériel s'accélèrent afin d'améliorer la croissance de la productivité du travail qui traîne de l'arrière au Canada par rapport à celle des autres pays industrialisés. Cela dit, les entreprises ont sans doute de bonnes raisons pour avoir accumulé autant de liquidités depuis 2008. Il se peut que la crise financière les ait rendues plus prudentes et qu'elles attendent tout simplement une amélioration durable des perspectives économiques pour investir. Il faut reconnaître que depuis 2008, celles-ci ont été pour le moins incertaines, notamment à cause de la crise des dettes souveraines en Europe.

Quoiqu'il en soit, avec une aussi bonne santé financière et grâce aux liquidités dont elles disposent, les entreprises canadiennes sont en excellente position pour investir. Il ne reste qu'à souhaiter qu'elles passent à l'action. ■

Indicateurs financiers par secteur (taux de croissance annuels moyens de 2002 à 2012)

	Marge de profit	Bénéfice d'exploitation	Taux d'endettement	Ratio de liquidité
Total des entreprises non financières	2.6	6.4	-1.6	3.0
Extraction de pétrole et de gaz	-13.4	-7.0	-7.0	2.6
Extraction minière et exploitation en carrière	8.3	16.0	2.7	3.0
Construction	4.6	11.1	-4.7	6.4
Fabrication	1.5	2.9	0.8	1.3
Commerce de gros	3.6	8.6	-2.7	1.8
Commerce de détail	3.7	6.8	-3.7	2.3
Transport et entreposage	-0.1	5.1	0.2	2.9
Industries de l'information et de la culture	9.7	13.6	-0.4	0.4
Immobilier, location et location à bail	1.4	6.5	-4.2	5.9
Services professionnels, scientifiques et techniques	17.7	23.9	2.1	4.7
Services administratifs, de soutien et autres	4.8	10.9	-10.5	3.7
Arts, spectacles et loisirs	12.3	15.0	-4.8	2.9
Hébergement et restauration	3.3	5.8	5.0	2.3

Source : données trimestrielles du bilan et de l'état des résultats selon le système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN)

CANADA

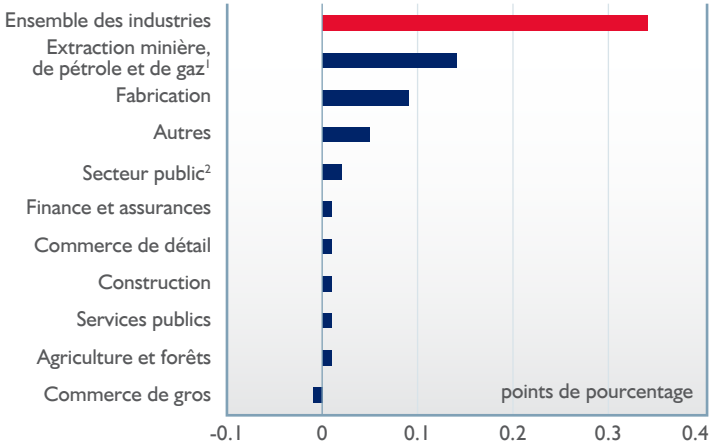
Retour

L'année a bien commencé pour ce qui est de la croissance du PIB réel, mais cela n'a pas été le cas pour l'emploi, qui a reculé au premier trimestre. Le deuxième trimestre démarre avec une légère progression de l'emploi et un autre recul des mises en chantier. Dans l'ensemble, les plus récents indicateurs confirment les anticipations d'une croissance économique modérée en 2013.

Le PIB réel maintient un bon rythme de croissance

Le PIB réel a augmenté de 0,3 % en février, soit au même rythme qu'en janvier. Ce sont les secteurs de l'extraction minière, pétrolière et gazière et la fabrication qui ont le plus contribué à la croissance en février (Graphique). La contribution des autres principaux secteurs a été faible et celle du commerce de gros s'est avérée négative. Les résultats obtenus en janvier et en février augurent bien pour le premier trimestre de 2013. Rappelons que le Consensus table sur une croissance du PIB réel de seulement 1,6 % en 2013. ▼

Contribution des principaux secteurs à la croissance du PIB réel, février 2013



1. Comprend également l'exploitation en carrière.
2. L'éducation, la santé et les administrations publiques.

Source : Statistique Canada

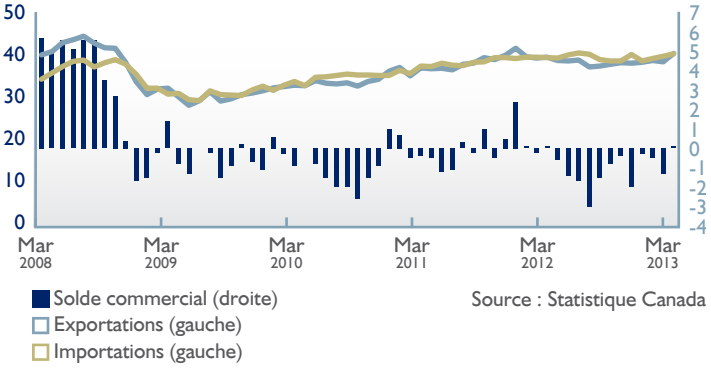
L'emploi augmente légèrement

Après le recul enregistré en mars, l'emploi a augmenté légèrement en avril et le taux de chômage est demeuré stable à 7,2 %. Un gain de 36 000 emplois dans le travail à temps plein et une perte de 23 600 emplois dans le travail à temps partiel se sont traduits par un gain net de 12 500 postes. L'emploi a progressé dans le secteur des biens et a reculé dans celui des services. Le secteur de la fabrication a réalisé un gain de 20 600 emplois. Il s'agit de la première hausse mensuelle dans ce secteur depuis décembre 2012 et de la plus importante depuis mars 2012. Au niveau régional, c'est en Alberta que l'emploi a le plus augmenté alors que le Manitoba et Terre-Neuve-et-Labrador ont enregistré les plus importans reculs.

Le solde commercial affiche un excédent

En mars, les exportations ont augmenté de 5,1 % alors que les importations progressaient de seulement 1,7 %, ce qui a entraîné le renversement du solde commercial, qui est passé d'un déficit de 1,2 milliard de dollars à un surplus de 24 millions de dollars. Il s'agit du premier surplus affiché par le solde commercial depuis mars 2012 (Graphique). La hausse des exportations est généralisée à tous les principaux secteurs et est attribuable à l'augmentation du volume des exportations plutôt qu'à celle de leur prix. En revanche, la progression des importations résulte surtout de l'augmentation des prix. Les données du commerce international nous permettent d'anticiper que la contribution des exportations à la croissance du PIB réel sera positive au premier trimestre de 2013.

Commerce international
(milliards de dollars)



Source : Statistique Canada

Les mises en chantier poursuivent leur tendance à la baisse

Le nombre de mises en chantier est passé de 181 146 unités en mars à 174 858 en avril. La baisse de 2,5 % des mises en chantier dans les milieux urbains en avril est surtout attribuable au segment des logements collectifs, où les mises en chantier ont reculé de 3,5 % par rapport au mois précédent. Dans le segment des maisons individuelles, les mises en chantier sont demeurées pratiquement inchangées entre mars et avril. La Société canadienne d'hypothèques et de logement considère que la tendance à la baisse des mises en chantier cadre bien avec les estimations de la formation de ménages et qu'elle est par conséquent conforme aux attentes. ■

ÉTATS-UNIS

Retour

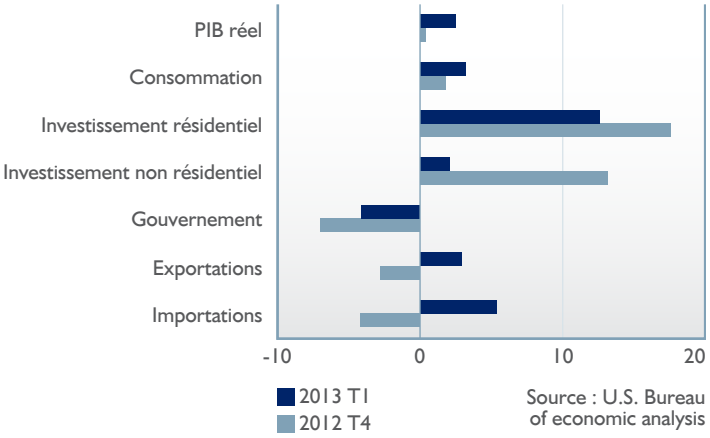
Après la faible progression du PIB réel enregistrée au dernier trimestre de 2012, le rebondissement de la croissance au premier trimestre de 2013 était attendu, mais il n'a pas été aussi fort qu'anticipé. En revanche, les données de l'emploi pour le mois de mars ont été meilleures que prévu, d'autant plus que les données des deux mois précédents ont été révisées à la hausse. Enfin, le marché immobilier semble maintenant revenu à la normale, et la construction résidentielle continue à remonter la pente.

La croissance du PIB réel rebondit

Le PIB réel a augmenté de 2,5 % au premier trimestre de 2013 (variation trimestrielle à taux annuel), après avoir progressé de seulement 0,4 % au dernier trimestre de 2012. La croissance des dépenses de consommation s'est accélérée, passant de 1,8 % à 3,2 %, et les exportations ont progressé de 2,9 % après avoir reculé de 2,8 % le trimestre précédent (Graphique). Les dépenses publiques ont reculé, mais moins que le trimestre précédent (-4,1 % contre -7,0 %). La croissance de l'investissement résidentiel a légèrement baissé, alors que celle de l'investissement non résidentiel accusait une baisse marquée, passant de 13,2 % au quatrième trimestre ▼

de 2012 à seulement 2,1 % au premier trimestre de 2013. Les importations, qui avaient reculé de 4,2 % le trimestre passé, on augmenté de 5,4 % au premier trimestre, ce qui a freiné la croissance du PIB réel. Les résultats sont légèrement inférieurs aux prévisions du Consensus qui tablait sur une croissance du PIB réel de 3,0 % au premier trimestre.

Croissance des principales composantes du PIB réel
(variation trimestrielle à taux annuel, %)



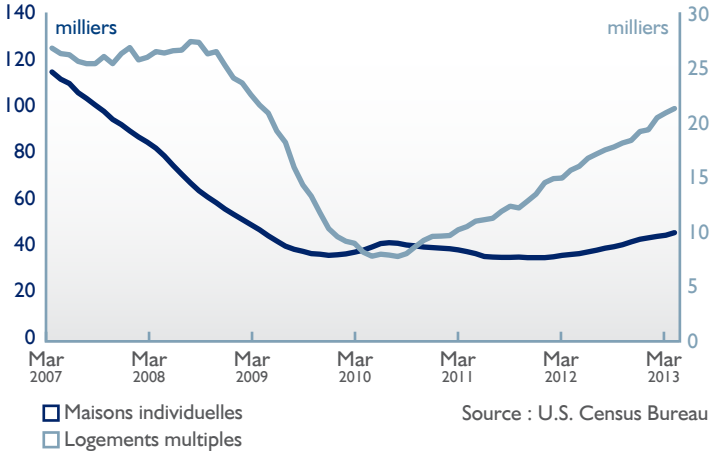
L'emploi progresse toujours

La situation continue de s'améliorer sur le marché du travail : en avril, 165 000 emplois ont été créés et les données des deux mois précédents ont été significativement révisées à la hausse. Compte tenu de ces révisions, la variation mensuelle moyenne de l'emploi s'élève maintenant à 196 000 postes pour les quatre premiers mois de 2013, comparé à 183 000 pour l'année 2012. Le taux de chômage n'a pas beaucoup changé en avril par rapport au mois précédent, il est passé de 7,6 % à 7,5 %, mais il a reculé de 0,4 point de pourcentage depuis le mois de janvier.

Les mises en chantier augmentent et le marché immobilier a retrouvé son élan

Les mises en chantier ont augmenté de 7,0 % en mars par rapport au mois précédent et de 46,7 % par rapport à mars 2012. Les mises en chantier de logements collectifs ont augmenté de 26,9 % par rapport à février, alors que celles des maisons individuelles reculaient de 4,8 %. La reprise des mises en chantier se poursuit donc, mais elle est plus solide dans le segment des logements collectifs que dans celui des maisons individuelles (Graphique). Du côté des transactions immobilières résidentielles, les ventes ont reculé de 0,6 % en mars par rapport au mois précédent, mais elles sont en hausse de 10,3 % par rapport à mars 2012. Selon l'économiste en chef de la National Association of Realtors, la demande est maintenant supérieure à l'offre, car le stock de maisons à vendre se situait à 4,7 mois en mars, alors qu'il serait supérieur à 6 mois dans un marché équilibré. La vigueur du marché se reflète également dans le délai moyen de vente, qui a reculé de 91 jours à 62 jours au cours des douze derniers mois. De plus, 37 % des ventes de mars ont été effectées en moins d'un mois. ■

Mises en chantier résidentielles



Retour

LES TAUX D'INTÉRÊT

Retour

Le taux directeur demeure stable

Le 17 avril, la Banque du Canada a de nouveau, et sans surprise, laissé le taux directeur inchangé à 1,0 %. Par ailleurs, elle a révisé à la baisse ses prévisions de croissance du PIB réel pour 2013, de 2,0 % à 1,5 % (voir le Tableau). La banque centrale anticipe que la contribution à la croissance des dépenses publiques restera faible alors que celles des exportations nettes et des investissements non résidentiels des entreprises s'accroîtront au fil du temps. La baisse de l'investissement dans la construction de logements freinera la croissance en 2013 et en 2014 et les dépenses de consommation augmenteront modérément. Dans le communiqué qui accompagnait sa décision, la banque centrale a précisé, comme elle le fait depuis maintenant un an, que le taux directeur devrait demeurer stable pendant encore un certain temps, après quoi il devra probablement augmenter modestement pour permettre à l'inflation de retourner vers la cible de 2 %. ■

Contribution à la croissance annuelle moyenne du PIB réel
(En points de pourcentage)

	2012	2013	2014	2015
Consommation	1,2 (1,1)	1,2 (1,1)	1,3 (1,3)	1,4
Logement	0,4 (0,4)	-0,2 (-0,1)	-0,1 (-0,1)	0,0
Administrations publiques	-0,1 (-0,2)	0,1 (0,3)	0,1 (0,3)	0,1
Investissements fixes des entreprises	0,6 (0,6)	0,4 (0,5)	0,8 (0,9)	0,8
Exportations nettes	-0,5 (-0,4)	0,1 (0,1)	0,5 (0,3)	0,4
Exportations	0,5 (0,4)	0,7 (0,6)	1,5 (1,5)	1,4
Importations	-1,0 (-0,8)	-0,6 (-0,5)	-1,0 (-1,2)	-1,0
Stocks	0,3 (0,4)	-0,1 (0,1)	0,2 (0,0)	0,0
PIB	**1,8 (1,9)**	**1,5 (2,0)**	**2,8 (2,7)**	**2,7**

Source : Rapport sur la politique monétaire (RPM), Banque du Canada, avril 2013; les chiffres entre parenthèses sont ceux qui apparaissaient dans le RPM de janvier 2013.

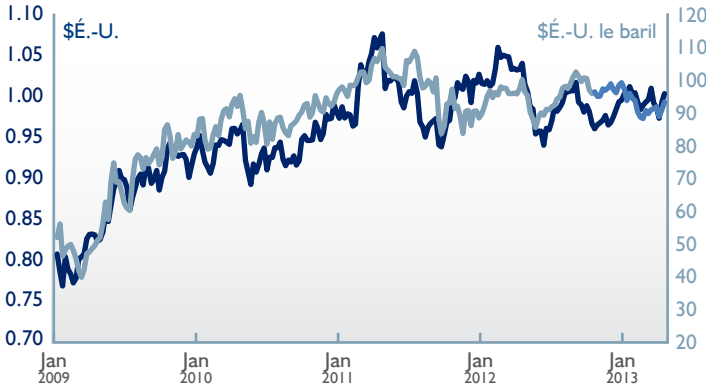
PÉTROLE ET DOLLAR CANADIEN

Retour

Le prix du pétrole recule et le dollar canadien s'apprécie légèrement

La publication de données indiquant un ralentissement de l'économie chinoise et une croissance moins forte que prévu de la croissance du PIB réel aux États-Unis au premier trimestre de 2013 a suscité des inquiétudes au sujet des perspectives pour la demande mondiale de pétrole, ce qui a fait baisser le prix du brut en avril. Les cours ont cependant repris une bonne partie du terrain perdu à la suite de la décision de la Banque centrale européenne de réduire son taux directeur afin de redonner un peu d'élan à l'économie européenne et de la publication des données de l'emploi aux États-Unis qui se sont avérées meilleures que prévu. Le dollar canadien s'est apprécié légèrement, profitant du regain d'optimisme concernant l'économie américaine. ■

Taux de change et prix du pétrole brut



Source : Global Insight

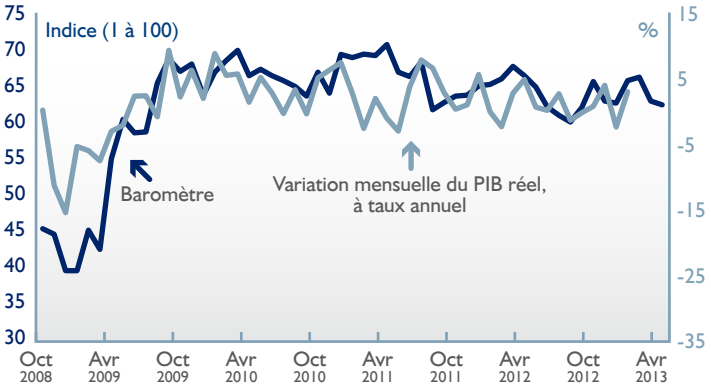
CONFIANCE DES PME

Retour

La confiance des entreprises fléchit encore un peu

Après un recul marqué de 3,3 points de pourcentage en mars, le Baromètre des affaires de la FCEI a enregistré une autre baisse mensuelle d'un demi point en avril, pour s'établir à 62,4. Les gains effectués au cours des deux premiers mois de l'année ont été effacés au cours des deux mois suivants (Graphique). Le pourcentage des entrepreneurs qui estiment que la situation générale des affaires de leur entreprise est bonne a diminué en avril. Les entrepreneurs semblent également moins confiants en ce qui concerne les perspectives de croissance, comme en témoignent les commandes en carnet et les comptes débiteurs dont le niveau a baissé. Par ailleurs, les plans d'embauche, qui étaient extrêmement positifs il y a quelques mois, restent bons, mais sont beaucoup plus modérés. Enfin, au niveau régional, la baisse de confiance a été plutôt généralisée : seuls les entrepreneurs de l'Ontario et de la Colombie-Britannique se sont montrés plus optimistes que le mois précédent. ■

Indice du baromètre des affaires



Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante

CONDITIONS DU CRÉDIT AUX ENTREPRISES

Retour

Les conditions de crédit faites aux PME demeurent pratiquement inchangées

Selon l'Enquête auprès des responsables du crédit de la Banque du Canada, les conditions de crédit auxquelles font face les petites entreprises sont demeurées inchangées au cours du premier trimestre de l'année. En revanche, selon l'Enquête auprès des entreprises, elles se seraient légèrement resserrées (Graphique). Les entreprises qui ont fait état d'un resserrement auraient cependant été touchées par des changements mineurs, de nature non-tarifaire : leurs modalités de prêts auraient été soumises à un plus grand degré de surveillance de la part des institutions prêteuses. Par ailleurs, le crédit à court terme consenti aux entreprises par les banques à charte s'est accru de 14,1 % en mars par rapport au mois précédent, tandis que le crédit à long terme augmentait de 8,1 %. ■

Conditions du crédit aux entreprises
solde des opinions (%)

Source : Banque du Canada

INDICATEURS CLÉS — CANADA

Retour

Indicateurs clés — Canada	Passé[1]				2012[2]				2013[3]		Prévisions	
	2009	2010	2011	2012	T1	T2	T3	T4	Plus récent		2013	2014
PIB réel (% croissance)	-2,8	3,2	2,6	1,8	1,2	1,9	0,7	0,6	Feb	0,3	1,6	2,4
Dépenses en machinerie & équipement (% croissance)	-20,4	13,7	10,7	3,7	6,5	0,1	2,1	1,2			2,7	6,0
Profits des sociétés avant impôts (% croissance)	-48,9	70,4	22,8	-3,1	-24,0	-19,4	1,3	18,2			0,7	5,1
Production industrielle (% croissance)	-10,9	6,3	3,8	1,1	-0,9	1,3	-2,3	0,5	Feb	1,2	1,0	2,5
Prix des produits industriels (% croissance)	-3,5	1,0	4,6	0,6	0,9	0,9	-2,5	0,2	Mar	0,1	1,3	2,1
Construction non-résidentielle (% croissance)	-18,6	15,0	10,2	8,0	9,2	14,5	-2,1	6,5				
Mises en chantier (' 000 unités)	148	191	193	215	205	231	222	202	Mar	181	176	171
Dépenses personnelles (% croissance)	0,1	3,5	2,4	1,9	2,2	0,5	2,8	2,7			2,0	2,1
Prix à la consommation (% croissance)	0,3	1,8	2,9	1,5	2,0	0,2	0,1	1,4	Mar	0,2	1,4	1,8
Emploi (% croissance)	-1,6	1,4	1,5	1,2	0,8	2,6	0,6	2,4	Apr	0,1		
Taux de chômage (%)	8,3	8,0	7,5	7,3	7,4	7,3	7,3	7,2	Apr	7,2	7,1	7,0
Indice de confiance des PME (FCEI)	57,7	66,7	66,4	63,9	66,3	64,4	61,0	63,7	Apr	62,4		
Indice de confiance des manufacturiers (FCEI)	56,0	68,6	67,2	66,7	69,0	67,2	65,3	65,2	Apr	57,9		

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.