

# Les risques pour le secteur canadien des entreprises à mesure que les taux d'intérêt augmentent



par Sean Clarke et Dave Krochmalnek

Date de diffusion : le 24 janvier 2024

---

## Comment obtenir d'autres renseignements

Pour toute demande de renseignements au sujet de ce produit ou sur l'ensemble des données et des services de Statistique Canada, visiter notre site Web à [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca).

Vous pouvez également communiquer avec nous par :

**Courriel** à [infostats@statcan.gc.ca](mailto:infostats@statcan.gc.ca)

**Téléphone** entre 8 h 30 et 16 h 30 du lundi au vendredi aux numéros suivants :

- |   |                |
|---|----------------|
| • Service de renseignements statistiques                                    | 1-800-263-1136 |
| • Service national d'appareils de télécommunications pour les malentendants | 1-800-363-7629 |
| • Télécopieur   | 1-514-283-9350 |

## Normes de service à la clientèle

Statistique Canada s'engage à fournir à ses clients des services rapides, fiables et courtois. À cet égard, notre organisme s'est doté de normes de service à la clientèle que les employés observent. Pour obtenir une copie de ces normes de service, veuillez communiquer avec Statistique Canada au numéro sans frais 1-800-263-1136. Les normes de service sont aussi publiées sur le site [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca) sous « Contactez-nous » > « [Normes de service à la clientèle](#) ».

## Note de reconnaissance

Le succès du système statistique du Canada repose sur un partenariat bien établi entre Statistique Canada et la population du Canada, les entreprises, les administrations et les autres organismes. Sans cette collaboration et cette bonne volonté, il serait impossible de produire des statistiques exactes et actuelles.

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada

© Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représenté par le ministre de l'Industrie, 2024

Tous droits réservés. L'utilisation de la présente publication est assujettie aux modalités de l'[entente de licence ouverte](#) de Statistique Canada.

Une [version HTML](#) est aussi disponible.

*This publication is also available in English.*

---

# ***Les risques pour le secteur canadien des entreprises à mesure que les taux d'intérêt augmentent***

par Sean Clarke et Dave Krochmalnek

DOI: <https://doi.org/10.25318/36280001202400100005-fra>

## **Introduction**

À mesure que les taux d'intérêt augmentent pour freiner l'inflation, les risques associés à des niveaux d'endettement plus élevés augmentent également. Bien que l'on ait beaucoup écrit au sujet des niveaux élevés d'endettement des ménages, on a accordé moins d'attention à la croissance de l'endettement des entreprises canadiennes et à ses répercussions sur le secteur des entreprises et le secteur financier.

Les soldes élevés de la dette qui découlent de la pandémie de COVID-19 demeurent une source importante d'incertitude pour de nombreuses entreprises, en particulier en raison de l'augmentation des coûts du service de la dette. Selon la plus récente *Enquête canadienne sur la situation des entreprises*, le quart de ces dernières ne sont pas en mesure de s'endetter davantage et un grand nombre d'entre elles mentionnent les taux d'intérêt défavorables comme facteur déterminant de cette situation<sup>1</sup>. Au troisième trimestre de 2023, près de 4 entreprises sur 10 prévoyaient que la hausse des taux d'intérêt et des coûts de la dette constituerait un obstacle au cours des prochains mois. L'*Enquête sur les perspectives des entreprises* du troisième trimestre de la Banque du Canada laisse entendre que de nombreuses entreprises réduisent leurs dépenses en machines et matériel à mesure que les coûts de financement augmentent<sup>2</sup>. En effet, les dépenses réelles en machines et matériel industriels, ainsi qu'en ordinateurs et en équipements périphériques, ont toutes deux diminué au cours de trois des quatre derniers trimestres et sont actuellement inférieures aux niveaux observés avant la pandémie.

L'investissement des entreprises devra se rétablir pour aider à freiner la détérioration de la productivité au Canada. Après des changements de composition de la main-d'œuvre qui ont stimulé artificiellement la productivité du travail au cours de la phase initiale de la pandémie de COVID-19, la productivité a baissé de façon marquée et a reculé légèrement au cours de 11 des 12 derniers trimestres. La productivité des entreprises est maintenant inférieure aux niveaux affichés avant la COVID-19 depuis le troisième trimestre de 2022. Compte tenu de la forte corrélation à long terme entre la productivité et le niveau de vie, les stratégies visant à renforcer la productivité, que ce soit par l'amélioration de l'intensité du capital ou de la qualité de la main-d'œuvre, continueront probablement d'être des déterminants importants de la prospérité économique. Dans ce contexte, les facteurs susceptibles d'influencer le comportement des investisseurs, y compris les changements fondamentaux dans la composition et le coût de la dette, méritent un examen attentif.

---

1. [Le Quotidien. Enquête canadienne sur la situation des entreprises, troisième trimestre de 2023 \(statcan.gc.ca\)](#).

2. [Banque du Canada. Enquête sur les perspectives des entreprises — Troisième trimestre de 2023](#)

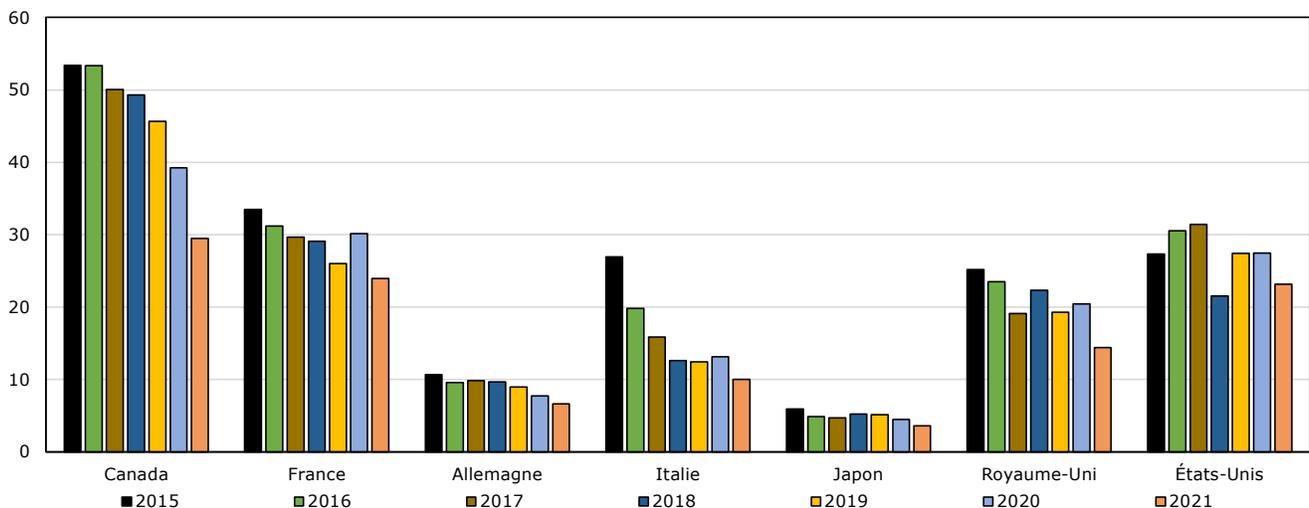
Le présent document donne un aperçu de l'évolution des emprunts des sociétés canadiennes au cours des dernières décennies et de ce que cela peut signifier pour le risque à l'avenir. Un deuxième document, qui sera publié au cours des prochains mois, portera plus en détail sur l'augmentation de la dette dans le bilan des sociétés canadiennes, qui continuent de s'adapter à l'augmentation des coûts d'emprunt et du service de la dette dans la foulée de la pandémie.

## Le niveau d'endettement des entreprises canadiennes est le troisième plus élevé des pays du G7

Les sociétés canadiennes sont lourdement endettées. Les **passifs de crédit totaux** des sociétés privées non financières (ci-après appelé l'endettement des entreprises) ont atteint un peu plus de 2 billions de dollars en juillet 2023, y compris les titres de créance et les prêts sans lien de dépendance<sup>3</sup>. Bien que cette mesure de la dette sur le marché du crédit soit privilégiée lorsque l'accent est mis sur le risque et les tendances au Canada, il n'est pas possible de l'utiliser pour des comparaisons internationales. Une autre mesure plus générale de l'endettement des entreprises est le **total des passifs, à l'exception des actions**, qui, au Canada, était plus près de 4 billions de dollars au deuxième trimestre de 2023. Le total des passifs, à l'exception des actions, représentait environ 160 % du produit intérieur brut (PIB) du Canada au deuxième trimestre de 2023, ce qui est supérieur à la moyenne de 125 % pour la période de 2000 à 2019. À la fin de 2022, les sociétés canadiennes avaient le troisième ratio de la dette au PIB le plus élevé du G7, après la France (206 %) et le Japon (170 %)<sup>4</sup>.

**Graphique 1**  
**Ratio des frais d'intérêt par rapport au revenu disponible des sociétés non financière**

pourcentage



Source : OECD. Stat, ensemble de données 14A. Comptes non financiers par secteur.

- Les sociétés privées non financières sont définies comme des « sociétés qui ne sont pas engagées dans la production de services financiers en tant qu'activité principale et qui ne sont pas contrôlées par une administration publique (c'est-à-dire qu'elles excluent les entreprises publiques). De plus, le secteur des sociétés ne comprendra que les entités constituées en société et certains types de partenariats, mais exclura généralement les entreprises non constituées en société, qui sont classées dans le secteur des ménages. » (Statistics Canada, 2020). Les sociétés non financières représentent environ un tiers du total de l'actif des sociétés et un tiers du passif financier des sociétés.
- Ces résultats sont fondés sur les bilans financiers non consolidés par secteur économique de l'Organisation de coopération et de développements économiques (tableau trimestriel 0720). Le Canada s'est classé au deuxième rang derrière la France de 2015 à la fin de 2021, date à laquelle il a été devancé par le Japon.

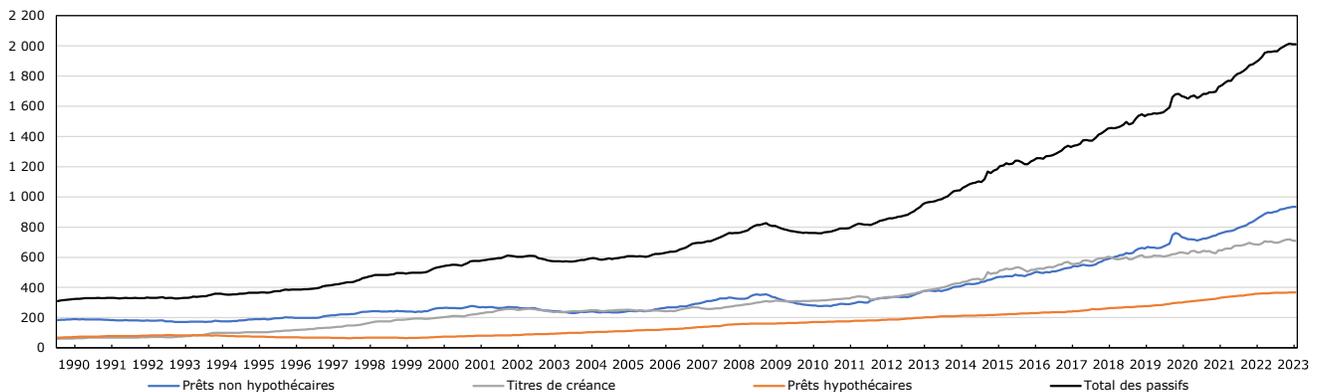
Les passifs de crédit et le total des passifs sont corrélés, et la différence la plus importante entre les deux est que le total des passifs comprend les prêts entre les sociétés mères et les filiales, ainsi que les autres comptes créditeurs.

Bien que les sociétés canadiennes aient le troisième ratio de la dette au PIB en importance parmi les pays du G7, elles ont aussi le ratio des frais d'intérêt par rapport au revenu disponible le plus élevé du G7 depuis 2013 (Graphique 1). Ce ratio mesure la capacité des sociétés à rembourser leurs dettes, à obtenir de nouveaux financements et à maintenir leur rentabilité. Les sociétés dont les ratios sont plus élevés ont tendance à avoir plus de difficulté à générer des profits durables, ce qui pourrait les obliger à réduire d'autres dépenses pour renforcer leur situation financière. En 2015 et en 2016, lorsque la baisse des prix du pétrole brut a influé sur les revenus des sociétés d'extraction de pétrole et de gaz, les frais d'intérêt des sociétés non financières canadiennes représentaient plus de la moitié de leur revenu disponible. Par la suite, le ratio a diminué et a atteint 29,5 % en 2021, principalement en raison de la baisse des taux d'intérêt. De leur côté, les sociétés du Royaume-Uni, de l'Italie, de l'Allemagne et du Japon affichaient des ratios inférieurs à 15 % en 2021, tandis que les sociétés de la France (23,9 %) et des États-Unis (23,1 %) affichaient des ratios plus proches de ceux des sociétés canadiennes<sup>5</sup>.

## La majorité de l'endettement des entreprises canadiennes est sous forme d'obligations et de prêts bancaires

L'endettement des entreprises canadiennes a augmenté de façon constante depuis le début des années 1990, sauf pour quelques brèves périodes, notamment la récession de 2008-2009 et la pandémie de COVID-19. Au cours des années 1990, cette dette a augmenté d'environ 5 % par année, puis a légèrement ralenti de 2000 à 2009 (tableau 1). Il y a eu une augmentation rapide de l'endettement à partir de 2010 (7,4 % par an en moyenne de 2010 à 2019), avec une légère accélération plus récemment (plus de 8 % en 2021 et 2022). Une grande partie de cette croissance provient des industries de services, en particulier de l'immobilier.

**Graphique 2**  
Passifs de crédit des sociétés privées non financières  
en milliards de dollars



Source : Statistique Canada, tableau 36-10-0640-01.

Une part importante de l'endettement des entreprises canadiennes (environ 47 %) est constituée de **prêts non hypothécaires**, qui totalisaient plus de 935 milliards de dollars en juillet 2023. Près des trois quarts (plus de 660 milliards de dollars) de ces prêts sont consentis par des banques à charte. Le reste est constitué de prêts d'entités non bancaires, comme des gouvernements (y compris les prêts du Compte d'urgence pour les entreprises canadiennes), des sociétés financières non bancaires (comme

5. En 2022, le taux pour les sociétés canadiennes est passé à 31,0 % en raison de la hausse des taux d'intérêt. Le taux de l'Allemagne est passé à 7,3 %, tandis que celui de l'Italie a atteint 10,7 %.

les coopératives de crédit) et d'autres prêteurs résidents et non résidents (c.-à-d. des prêts consortiaux avec des banques étrangères).

Bien que la croissance annuelle des prêts non hypothécaires ait été relativement lente tout au long des années 1990 et au début des années 2000 (environ 3,0 %), le rythme des emprunts s'est accéléré après 2010. Ainsi, la croissance moyenne a été de 8,6 % par année de 2010 à 2020. En 2021, la croissance a été de plus de 10 %, et en 2022, elle s'est encore accélérée à 14 %.

Les **titres de créance**, surtout les obligations de sociétés, sont la deuxième forme la plus courante d'endettement des entreprises. Ceux-ci représentaient environ 710 milliards de dollars en juillet 2023 (environ 35 % de l'encours total de l'endettement des entreprises). Les titres de créance ont été la forme d'endettement des entreprises qui a connu la croissance la plus rapide dans les années 1990, enregistrant une croissance annuelle moyenne de près de 13 %. Le rythme a considérablement ralenti dans les années 2000, avec une croissance annuelle moyenne de 5,1 % de 2000 à 2009. La croissance a repris après 2010, mais n'a pas suivi le rythme des années 1990.

La troisième forme la plus courante d'endettement des entreprises au Canada (moins de 20 % de la dette totale) est le **prêt hypothécaire**. Ce type de prêt comprend à la fois les prêts non résidentiels et les prêts résidentiels. Les prêts résidentiels constituaient un peu plus du quart de tous les prêts hypothécaires, en hausse par rapport à environ 14 % dans les années 1990, tandis que les prêts non résidentiels représentaient le reste. Ce type de dette a augmenté considérablement au début des années 2000, enregistrant une croissance moyenne de près de 10 % par année de 2000 à 2009. La croissance a diminué à près de 6 % après 2010, mais a été considérablement plus forte en 2020 (10,1 %) et en 2021 (9,5 %). De plus, cette forme d'endettement est généralement concentrée dans des secteurs précis, comme l'immobilier et la construction.

Tableau 1

## Croissance annuelle moyenne des passifs des sociétés privées non financières canadiennes

|                         | Croissance annuelle moyenne |             |             |      |      |      |                        |
|-------------------------|-----------------------------|-------------|-------------|------|------|------|------------------------|
|                         | 1990 à 1999                 | 2000 à 2009 | 2010 à 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Janvier à juillet 2023 |
|                         | pourcentage                 |             |             |      |      |      |                        |
| Total des passifs       | 4,9                         | 4,6         | 7,4         | 6,7  | 8,9  | 8,4  | 2,4                    |
| Titres de créance       | 12,8                        | 5,1         | 7,1         | 4,5  | 7,0  | 3,1  | 1,5                    |
| Prêts hypothécaires     | -0,1                        | 9,5         | 5,7         | 10,1 | 9,5  | 5,7  | 1,0                    |
| Prêts non hypothécaires | 2,9                         | 2,7         | 8,6         | 7,1  | 10,2 | 14,0 | 3,7                    |

Source : Statistique Canada, tableau 36-10-0640-01.

## Conclusion

Les sociétés canadiennes maintiennent des niveaux élevés d'endettement dans leur bilan. L'endettement élevé et la hausse des taux d'intérêt présentent des risques pour l'économie, y compris les faillites et l'insolvabilité d'entreprises, ce qui pourrait entraîner une hausse du chômage, une instabilité du secteur financier et un ralentissement de la croissance économique. Ces risques, à leur tour, exercent des pressions sur le secteur bancaire, ce qui pourrait se traduire par une hausse des taux d'emprunt ou une réduction de l'accès au financement. L'endettement élevé peut également entraîner la prolifération de sociétés zombies (Alexander Amundsen et coll. 2023), comme des entreprises qui ont de la difficulté à générer suffisamment de revenus pour simplement rembourser la dette, ce qui pourrait nuire à la productivité et à l'affectation du capital.

Une récente Enquête auprès des responsables du crédit de la Banque du Canada a révélé un resserrement des conditions générales des prêts aux entreprises au cours des trois derniers trimestres et un rapprochement de ces conditions à celles observées au deuxième trimestre de 2020. Toutefois, cela reste bien en deçà du sommet enregistré au quatrième trimestre de 2008 pendant la Grande récession. Le Fonds monétaire international a publié des conclusions semblables dans un récent numéro de Perspectives de l'économie mondiale, indiquant que les banques des économies avancées ont resserré les normes de prêt et réduit l'offre de crédit et que des taux d'intérêt élevés mèneront probablement à un resserrement encore plus important des conditions de crédit. Bien que le ratio des frais d'intérêt par rapport au revenu disponible des entreprises canadiennes ait diminué, il demeure élevé par rapport aux autres pays du G7. De même, le niveau d'endettement des entreprises est élevé par rapport à ceux de ces autres pays. Ces deux indicateurs importants du fardeau de la dette méritent d'être examinés de près à mesure que le paysage économique et financier évolue.

## Auteurs

Sean Clarke travaille à la Division de l'analyse stratégique, publication et formation, Statistique Canada. Dave Krochmalnek travaille à la Division des comptes économiques nationaux, Statistique Canada.

## Bibliographie

Amundsen, A., A. Lafrance-Cooke et D. Leung. 2023. Les entreprises zombies au Canada. *Rapports économiques et sociaux*. Disponible au lien suivant : <https://www150.statcan.gc.ca/n1/pub/36-28-0001/2023003/article/00003-fra.htm> (consulté le 26 novembre 2023).

Banque du Canada. 2023. *Enquête sur les perspectives des entreprises – Troisième trimestre de 2023*. 16 octobre. Vol. 20.3. Disponible au lien suivant : [Enquête sur les perspectives des entreprises — Troisième trimestre de 2023](#) (consulté le 26 novembre 2023).

Banque du Canada. s.d. *Enquête auprès des responsables du crédit*. Disponible au lien suivant : <https://www.banqueducanada.ca/publication/erc/> (consulté le 26 novembre 2023).

Fonds monétaire international. Juillet 2023. *Mise à jour de juillet 2023 des Perspectives de l'économie mondiale*. Disponible au lien suivant : <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/Update/July/French/textf.ashx> (consulté le 26 novembre 2023).

Statistique Canada. 2020. Guide pour les agrégats mensuels du crédit. *Les nouveautés en matière de comptes économiques canadiens*. Produit n° 13-605-X au catalogue de Statistique Canada. Ottawa : Statistique Canada. Disponible au lien suivant : [Guide des agrégats mensuels des crédits \(statcan.gc.ca\)](#) (consulté le 26 novembre 2023).

Statistique Canada. 2023. « Enquête canadienne sur la situation des entreprises, troisième trimestre de 2023 ». *Le Quotidien*. 28 août. Produit n° 11-001-X au catalogue de Statistique Canada. Disponible au lien suivant : [Le Quotidien — Enquête canadienne sur la situation des entreprises, troisième trimestre de 2023 \(statcan.gc.ca\)](#) (consulté le 26 novembre 2023).