



# Enquête sur les perspectives des entreprises

---

Résultats de l'enquête de l'été 2016 | Vol. 13.2 | 4 juillet 2016

Les résultats de l'enquête de l'été sur les perspectives des entreprises font état d'une confiance globalement modérée des entreprises. L'élan insufflé par la demande étrangère ne parvient toujours pas à contrebalancer l'effet modérateur que continuent d'exercer les activités liées aux produits de base conjugué à la mollesse de la demande intérieure.

## Vue d'ensemble

- Les indicateurs avancés des ventes laissent entrevoir une faiblesse de l'activité économique et révèlent d'importantes divergences : les perspectives restent peu encourageantes dans le cas des entreprises le plus directement touchées par le choc des prix du pétrole, mais sont plus solides dans les secteurs et régions épargnés. De manière générale, les entreprises du secteur des services sont plus optimistes.
- Les entreprises continuent de tirer parti des occasions d'affaires qui se présentent dans les marchés étrangers, une situation favorisée par la croissance américaine. Quant aux attentes concernant la progression des ventes au Canada, elles sont plus modérées à la suite d'une période décevante.
- Les projets d'investissement demeurent prudents, un grand nombre d'entreprises liées au secteur de l'énergie prévoyant de nouvelles compressions. Par ailleurs, les projets d'accroissement des dépenses en immobilisations sont plus fréquents parmi les entreprises tournées vers les services. Pour ce qui est des intentions d'embauche, elles restent modestes dans l'ensemble.
- Les pressions sur la capacité de production ont légèrement diminué en raison de la faiblesse de la demande. Les entreprises observent toujours une importante marge de ressources inutilisées dans les marchés du travail.
- La croissance des prix des intrants et des extrants devrait se stabiliser, ce qui s'explique par les pressions concurrentielles et l'atténuation de la transmission des variations du taux de change. Les attentes d'inflation à moyen terme se concentrent toujours à l'intérieur de la fourchette visée par la Banque.
- Après un resserrement net au printemps, les conditions du crédit ont évolué vers un assouplissement.

---

Le présent bulletin contient une synthèse de l'information qui a été obtenue dans le cadre d'entrevues réalisées par le personnel des bureaux régionaux de la Banque auprès des responsables d'une centaine de firmes, choisies en fonction de la composition du produit intérieur brut du secteur canadien des entreprises. Les données de l'enquête de l'été 2016 ont été recueillies entre le 9 mai et le 8 juin 2016. Le solde des opinions peut varier entre + 100 et - 100. Les chiffres étant arrondis, le total des pourcentages n'est pas nécessairement égal à 100. Des précisions concernant le questionnaire de l'enquête et le contenu informatif des réponses obtenues sont présentées dans le site Web de la Banque du Canada. Les résultats de l'enquête constituent un condensé des opinions exprimées par les répondants et ne reflètent pas forcément le point de vue de la Banque du Canada.

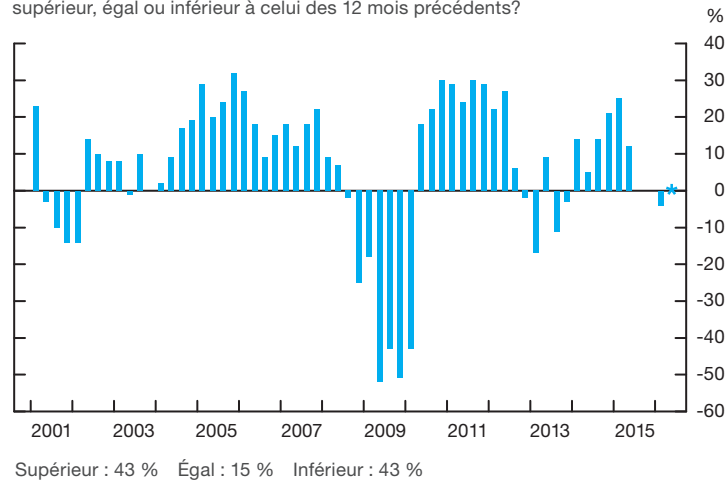
## Activité économique

D'après les résultats de l'enquête de l'été, le solde des opinions au sujet de la croissance passée des ventes est devenu nul, ce qui révèle une stagnation de la progression des ventes ces 12 derniers mois (**Graphique 1**). L'activité économique dans les régions tributaires des produits de base reste anémique; bien des entreprises dans les secteurs, entre autres, des ressources naturelles et de la construction ont connu une baisse de leurs volumes de ventes. En revanche, les entreprises du secteur des services ont fait état d'une croissance des ventes plus vive, ce qui est attribuable en partie aux efforts qu'elles ont déployés pour réorienter leurs stratégies de vente et acquérir des parts de marché.

### Graphique 1 : Les entreprises ont observé une stagnation de la croissance des ventes ces 12 derniers mois...

Solde des opinions<sup>a</sup>

Au cours des 12 derniers mois, le volume de vos ventes a-t-il augmenté à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?



a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement

\* Indique que le solde des opinions est nul.

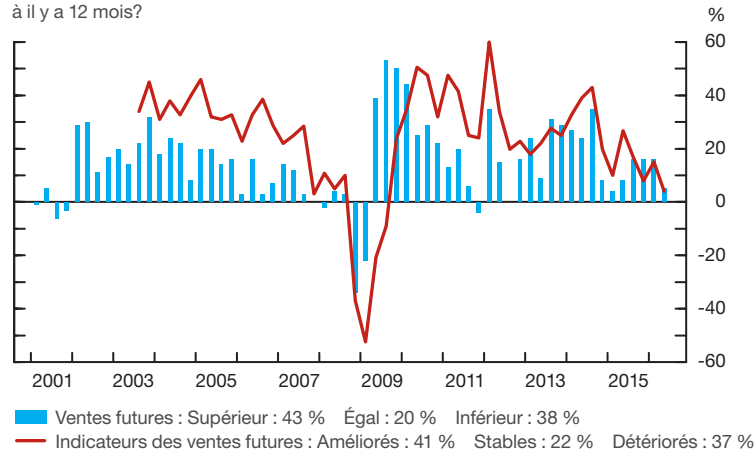
Les entreprises s'attendent à une faible accélération de la croissance des ventes, le solde des opinions s'établissant juste au-dessus de zéro (**Graphique 2, barres bleues**). Les indicateurs des ventes futures<sup>1</sup>, comme les nouvelles commandes et les réservations, se sont très peu améliorés par rapport à il y a un an (**Graphique 2, courbe rouge**; voir l'**Encadré 1** pour en savoir plus sur les indicateurs des ventes futures aux clients étrangers et canadiens). La modération des attentes quant à la progression des ventes futures s'est surtout observée chez les entreprises des Prairies, qui entrevoient peu de signes de reprise après le choc des prix du pétrole. Dans d'autres régions, le dynamisme modeste, mais stable, de l'activité canadienne vient renforcer les perspectives de ventes des entreprises. Dans bien des cas toutefois, les attentes d'une accélération reflètent tout simplement l'opinion selon laquelle la croissance des ventes intérieures ne se détériorera pas davantage ou progressera légèrement au cours des 12 prochains mois.

<sup>1</sup> Pour de plus amples renseignements sur ces indicateurs, rendus publics pour la première fois dans l'enquête de l'été 2016, le lecteur est invité à consulter la *Note d'information sur la question concernant les indicateurs des ventes futures* dans l'enquête sur les perspectives des entreprises, qui se trouve dans le site Web de la Banque, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2016/07/note-information.pdf>.

### Graphique 2 : ... et elles prévoient une faible accélération de la croissance des ventes au cours des 12 prochains mois

Ventes futures (solde des opinions<sup>a)</sup>) : au cours des 12 prochains mois, le volume de vos ventes devrait-il augmenter à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?

Indicateurs des ventes futures (solde des opinions<sup>b)</sup>) : vos récents indicateurs des ventes futures (carnets de commandes, réservations, demandes de renseignements, etc.) se sont-ils améliorés, détériorés ou sont-ils restés stables par rapport à il y a 12 mois?



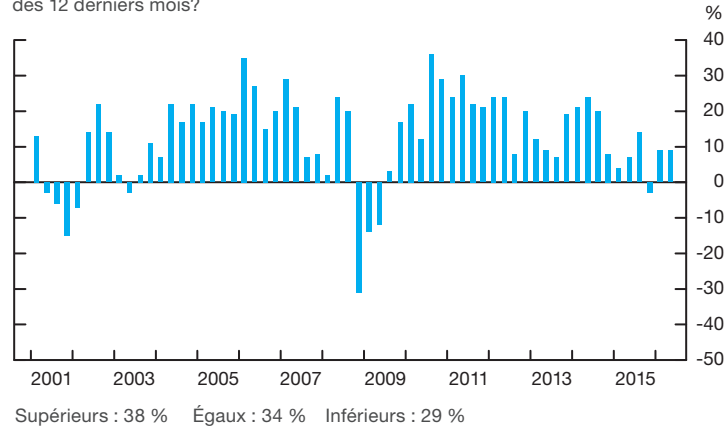
- a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient un ralentissement
- b. Pourcentage des entreprises ayant signalé une amélioration des indicateurs diminué du pourcentage de celles ayant constaté une détérioration

D'après les résultats de l'enquête de l'été, les États-Unis restent une importante source de dynamisme pour l'économie canadienne, et la plupart des entreprises, notamment dans le secteur des services, s'attendent à tirer parti de la demande dans ce pays. La croissance des exportations devrait normalement s'accélérer à la faveur de la dépréciation passée du dollar canadien. Pour de nombreuses entreprises, la demande étrangère ne suffit cependant pas à compenser la faiblesse de la demande canadienne. Dans certains cas, elles peinent d'ailleurs à réorienter leurs efforts de vente vers les marchés d'exportation. Beaucoup d'entreprises qui bénéficient d'une clientèle américaine établie prévoient un ralentissement de la croissance des ventes à l'étranger, après une année caractérisée par un dynamisme supérieur à la moyenne.

Même s'il laisse encore présager un accroissement au cours des 12 mois à venir, le solde des opinions au sujet des investissements en machines et matériel demeure modéré (**Graphique 3**). Le principal frein provient des entreprises dont le siège social se trouve dans les Prairies, où les faibles prix des produits de base continuent de plomber les budgets d'investissement. Globalement, la demande intérieure modeste, l'incertitude régnante et l'insuffisance de la demande étrangère sont les principaux facteurs qui refrènt les intentions d'investissement. Certes, les entreprises estiment que le regain de leurs ventes sous l'impulsion de la croissance américaine stimule leurs projets d'investissement, mais les intentions d'investissement sont modestes chez les exportateurs, même ceux qui ne sont pas pénalisés par les prix des produits de base. Pour leur part, les entreprises du secteur des services profitent toujours d'un dollar canadien moins élevé et sont davantage disposées à réaliser leurs projets d'investissement, notamment dans les technologies de l'information et l'expansion de leurs activités.

**Graphique 3 : Les intentions d'investissement sont globalement modestes**Solde des opinions<sup>a</sup>

Au cours des 12 prochains mois, les investissements en machines et matériel de votre entreprise devraient-ils être supérieurs, égaux ou inférieurs à ceux des 12 derniers mois?

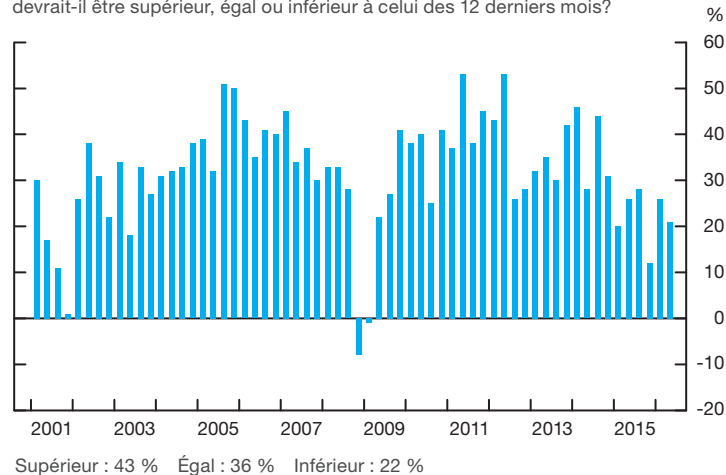


a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

Le solde des opinions à l'égard de l'emploi est positif, les répondants prévoyant généralement embaucher dans les 12 prochains mois (**Graphique 4**). Malgré tout, les intentions d'embauche restent inférieures aux niveaux d'après-récession et divergent nettement. Les intentions de réduction d'effectifs se manifestent surtout dans les entreprises du secteur des biens, comme les entreprises des secteurs de la construction et de la fabrication qui font partie de la chaîne d'approvisionnement de l'énergie. Sur le plan positif, les entreprises du secteur des services, comme les services aux consommateurs et aux entreprises ainsi que l'immobilier, envisagent d'accroître leurs effectifs en réaction aux contraintes de capacité et à l'accélération de la croissance des ventes.

**Graphique 4 : Les intentions d'embauche restent inférieures aux niveaux d'après-récession**Solde des opinions<sup>a</sup>

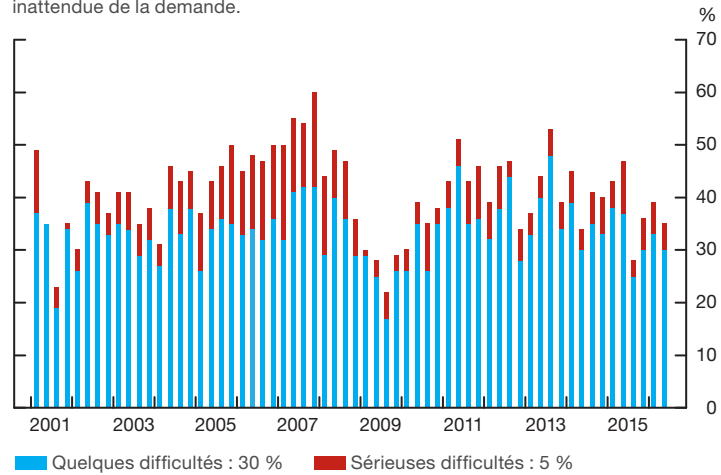
Au cours des 12 prochains mois, le niveau de l'emploi dans votre entreprise devrait-il être supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un niveau d'emploi plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

### Graphique 5 : Les pressions sur la capacité de production se sont légèrement atténuées...

Indiquez la capacité actuelle de votre entreprise à répondre à une hausse inattendue de la demande.



## Pressions sur la capacité de production

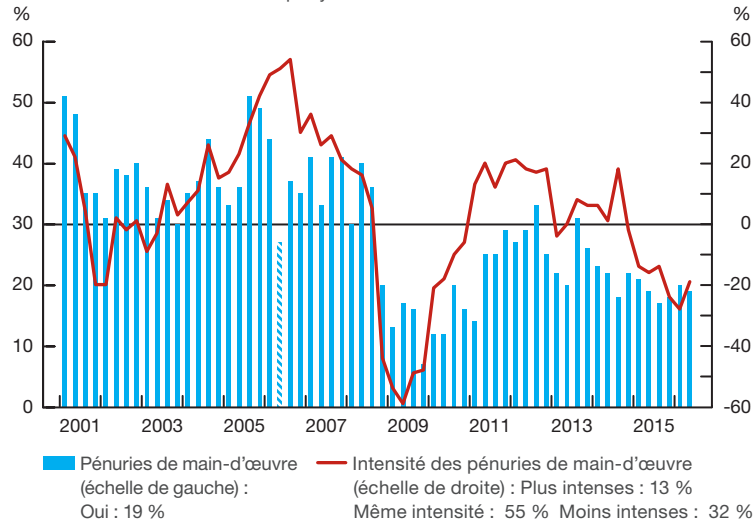
Le pourcentage d'entreprises ayant déclaré qu'elles auraient de la difficulté à faire face à une hausse inattendue de la demande a légèrement fléchi et reste inférieur à la moyenne enregistrée depuis le lancement de l'enquête (**Graphique 5**). Des pressions limitées sur la capacité ont été souvent associées à une main-d'œuvre facilement accessible et à une faible demande, mais quelques entreprises ont également indiqué que leur capacité s'est accrue sous l'effet de récents investissements. La plupart du temps, les entreprises qui tournent à leur plein potentiel ou au-delà ont précisé que des contraintes liées aux ressources physiques restreignent leur capacité à accroître leur production. Ces entreprises ont généralement mentionné qu'une hausse des investissements et des intentions d'emploi leur permettrait de répondre à la demande croissante de leurs produits.

Les deux indicateurs relatifs aux pénuries de main-d'œuvre laissent toujours entrevoir une importante marge de ressources inutilisées sur les marchés du travail (**Graphique 6**). Le nombre d'entreprises ayant signalé que des pénuries de main-d'œuvre limitent leur capacité à répondre à la demande n'a pratiquement pas varié et est très faible (**Graphique 6, barres bleues**). Dans l'ensemble des régions, à l'exception de la Colombie-Britannique où les perspectives sont plus encourageantes, les entreprises estiment que les pénuries de main-d'œuvre sont globalement moins prononcées qu'il y a un an (**Graphique 6, courbe rouge**). Pour les entreprises des régions durement touchées par le choc des prix du pétrole, il est plus facile de pourvoir des postes vacants à la suite des nombreuses mises à pied dans le secteur.

### Graphique 6 : ... et les indicateurs de pénuries de main-d'œuvre font toujours état d'une importante marge de ressources inutilisées sur les marchés du travail

Pénuries de main-d'œuvre : votre entreprise souffre-t-elle d'une pénurie de main-d'œuvre qui limite son aptitude à répondre à la demande?

Intensité des pénuries de main-d'œuvre (solde des opinions<sup>a</sup>) : les pénuries de main-d'œuvre sont-elles généralement plus intenses, moins intenses ou d'environ la même intensité qu'il y a 12 mois?



a. Pourcentage des entreprises qui font état de pénuries de main-d'œuvre plus intenses diminué du pourcentage de celles qui signalent des pénuries moins intenses

Les résultats de l'été 2006 ne sont pas strictement comparables à ceux des autres enquêtes, en raison d'un changement apporté alors au processus d'entrevue.

## Prix et inflation

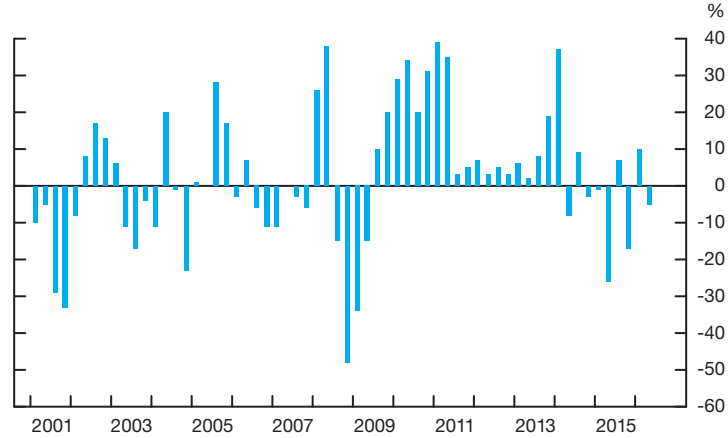
L'enquête de l'été montre que le solde des opinions relatif aux prix des intrants est descendu juste sous zéro, les entreprises anticipant une croissance à peu près stable de ces prix au cours des 12 mois à venir (Graphique 7). Comme le niveau actuel du dollar canadien se reflète désormais largement dans le prix des intrants importés, les entreprises prédisent un allègement des pressions à la hausse sur ces coûts. S'il est vrai que les sous-traitants ont dû réduire de beaucoup leurs tarifs en raison de la faiblesse de la demande émanant du secteur pétrolier et gazier, plusieurs entreprises ont fait savoir qu'elles ne s'attendaient pas à d'autres concessions. Un grand nombre d'entreprises tablent également sur un redressement des prix des produits de base, qui ferait grimper le coût des intrants tributaires des matières premières.

À l'instar de l'évolution connue par l'indicateur des prix des intrants, le solde des opinions relatif aux prix des extrants est passé en territoire légèrement négatif, les entreprises prévoyant un accroissement stable des prix des extrants au cours des 12 prochains mois (Graphique 8). Les pressions concurrentielles devraient amortir l'augmentation des prix, surtout pour les entreprises qui s'emploient à conserver leur part de marché malgré l'anémie du secteur de l'énergie. La réduction des pressions à la hausse induites par le taux de change laisse également présager un ralentissement de la progression des prix. Les entreprises ont toutefois mentionné des facteurs favorisant l'accélération de la croissance des prix, comme le redressement des coûts liés aux produits de base, dont les prix du pétrole, des carburants et des métaux que les entreprises comptent répercuter sur leurs clients.

### Graphique 7 : Les entreprises anticipent une croissance à peu près stable des prix des intrants au cours des 12 mois à venir...

Solde des opinions<sup>a</sup>

Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services achetés devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



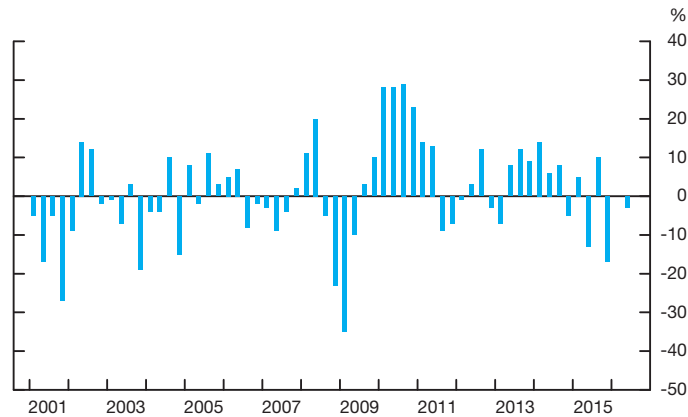
Supérieur : 25 % Égal : 46 % Inférieur : 30 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

### Graphique 8 : ... et prévoient en outre peu de variation concernant l'accroissement des prix des extrants

Solde des opinions<sup>a</sup>

Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services vendus devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



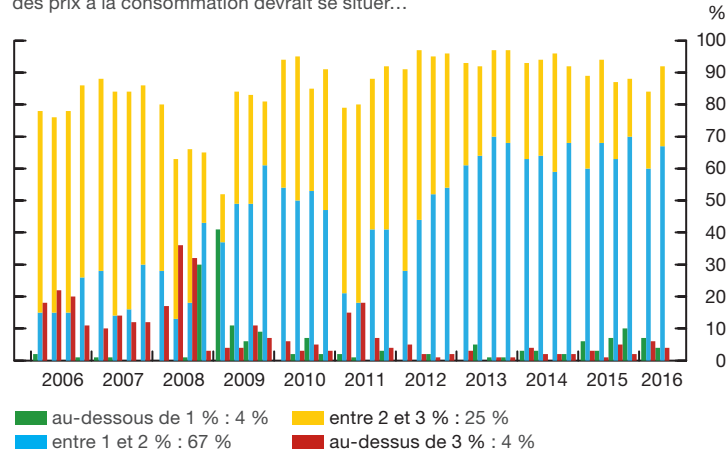
Supérieur : 28 % Égal : 42 % Inférieur : 31 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Les attentes d'inflation pour les deux prochaines années sont essentiellement stables par rapport à l'enquête précédente et se concentrent toujours à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation de 1 à 3 % visée par la Banque (Graphique 9). La plupart des entreprises estiment que l'inflation mesurée par l'IPC global se situera dans la moitié inférieure de la fourchette, mentionnant à ce propos la faiblesse de la demande et des prix de l'énergie. Toutefois, certaines entreprises s'attendent à ce qu'un redressement des prix du pétrole se traduise par une hausse des prix de l'essence et à ce que les prix des produits alimentaires et le niveau bas du dollar canadien favorisent une augmentation de l'inflation.

**Graphique 9 : Les attentes d'inflation ont peu varié**

Au cours des deux prochaines années, le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation devrait se situer...

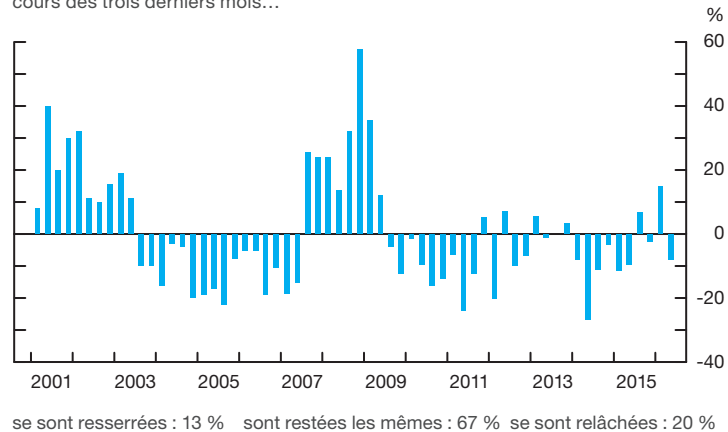
**Conditions du crédit**

Après un resserrement au printemps, le solde des opinions au sujet des conditions du crédit reflète de nouveau un assouplissement (**Graphique 10**). Les entreprises faisant état d'un assouplissement ont souvent mentionné une réceptivité accrue du marché à l'égard de l'émission d'obligations ou d'actions comparativement à l'épisode de volatilité en début d'année. La plupart des entreprises estiment qu'il est globalement facile d'obtenir du crédit. Les entreprises qui signalent un resserrement des conditions sont surtout celles du secteur pétrolier et gazier et des secteurs associés.

**Graphique 10 : Les conditions du crédit ont évolué vers un assouplissement**

Solde des opinions<sup>a</sup>

Par rapport à celles des trois mois précédents, vos conditions de financement, au cours des trois derniers mois...



a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un resserrement diminué du pourcentage de celles qui signalent un relâchement des conditions. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».



## Encadré 1

## La demande des clients étrangers dépasse celle des clients canadiens

À partir du troisième trimestre de 2003, les répondants à l'enquête sur les perspectives des entreprises ont été interrogés sur leurs indicateurs des ventes futures, tels que les carnets de commandes et les réservations. Depuis 2014, les entreprises sont également invitées à évaluer ces signes concrets révélateurs de la demande, aussi bien pour leurs clients canadiens que pour leurs clients étrangers. Selon les réponses recueillies au cours des deux dernières années, les entreprises perçoivent généralement des signes plus probants du côté de la demande étrangère (Graphique 1-A). Les entreprises ont souvent évoqué la robustesse de la demande de leurs produits aux États-Unis, qui s'expliquerait en partie par une meilleure compétitivité de leurs prix à la faveur de la dépréciation du dollar canadien.

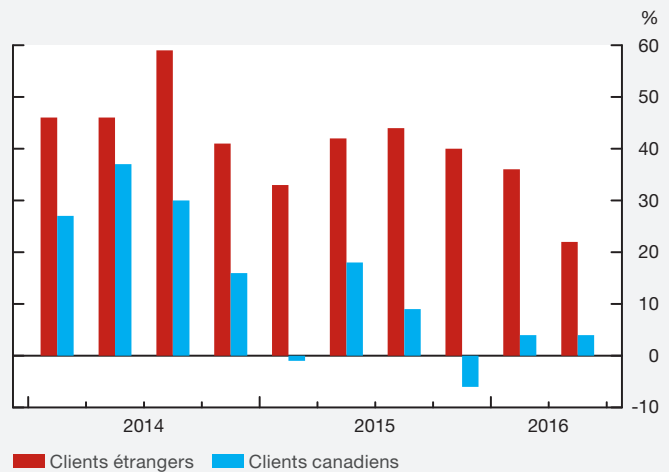
Selon les résultats de l'enquête de l'été, les répondants constatent toujours une amélioration des indicateurs des ventes futures à leurs clients étrangers, comme en témoigne le solde positif des opinions (Graphique 1-A, barres rouges), quoique cette mesure ait reculé au fil des dernières enquêtes. Parallèlement à ces résultats, les entreprises entrevoient une accélération des exportations dans les 12 prochains mois. Plusieurs entreprises ont déjà orienté leurs efforts de vente vers les marchés étrangers, tandis que d'autres déclarent envisager une percée sur les marchés internationaux, notamment pour contrebalancer la faiblesse de la demande intérieure. Certains exportateurs ont également signalé que la croissance de la demande étrangère, supérieure à la moyenne au cours de la dernière année, ne se répétera probablement pas.

D'après les entreprises, les indicateurs de la demande intérieure ont peu progressé (Graphique 1-A, barres bleues), le solde des opinions se maintenant autour de zéro depuis quelques enquêtes. Les entreprises touchées par l'atonie des activités liées aux produits de base tout au long de la

## Graphique 1-A : Indicateurs des ventes futures aux clients canadiens et étrangers

Solde des opinions<sup>a</sup>

Vos indicateurs des ventes futures aux clients étrangers et canadiens se sont-ils améliorés, détériorés ou sont-ils restés stables par rapport à il y a 12 mois?



a. Pourcentage des entreprises qui font état d'une amélioration diminué du pourcentage de celles qui signalent une détérioration. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».

chaîne d'approvisionnement demeurent aux prises avec des difficultés. Toutefois, certains répondants observent un renforcement de la demande intérieure. Parmi ceux-ci se trouvent des entreprises qui sont aujourd'hui mieux à même de concurrencer les importations — dans le commerce de détail, par exemple —, les Canadiens ayant maintenant tendance à faire leurs achats au pays plutôt que de l'autre côté de la frontière. Plusieurs entreprises tournées vers le marché intérieur ont aussi mentionné qu'elles profitent de la croissance des activités touristiques et de la vigueur de certains marchés immobiliers régionaux.

## Bureaux de la Banque du Canada

**Provinces de l'Atlantique**  
1701, rue Hollis, 13<sup>e</sup> étage  
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3M8

**Québec**  
1501, avenue McGill College, bureau 2030  
Montréal (Québec) H3A 3M8

**Ontario**  
150, rue King Ouest, 20<sup>e</sup> étage,  
bureau 2000  
Toronto (Ontario) M5H 1J9

**Provinces des Prairies, Nunavut  
et Territoires du Nord-Ouest**  
308 – 4th Avenue SW, bureau 2411  
Calgary (Alberta) T2P 0H7

**Colombie-Britannique et Yukon**  
200, rue Granville, bureau 2710  
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4

**Siège**  
234, avenue Laurier Ouest  
Ottawa (Ontario) K1A 0G9  
1 800 303-1282