



# Enquête sur les perspectives des entreprises

---

Résultats de l'enquête de l'automne 2017 | Vol. 14.3 | 16 octobre 2017

*Les résultats de l'enquête sur les perspectives des entreprises menée cet automne montrent que les répondants demeurent confiants dans l'ensemble du pays, l'activité économique commençant à se consolider. Les perspectives des entreprises restent favorables, même si plusieurs indicateurs de l'enquête ont fléchi par rapport aux solides résultats de l'été.*

## Vue d'ensemble

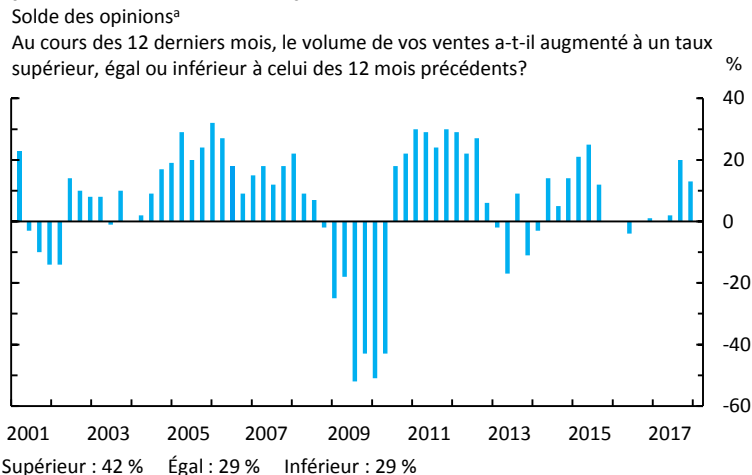
- Dans la lignée des solides résultats enregistrés à l'été, les réponses recueillies dans l'enquête de cet automne témoignent du fait que, dans l'ensemble des régions, les entreprises s'attendent à une progression soutenue de leurs ventes, et dans certains secteurs, un retour à un rythme plus durable est escompté. Les perspectives de vente globalement favorables reposent sur le redressement continu de l'activité dans les régions productrices d'énergie ainsi que sur la vigueur de la demande étrangère.
- Les indicateurs relatifs à l'investissement et à l'emploi ont un peu fléchi par rapport aux sommets atteints dernièrement, ce qui tend à montrer que les projets visant à accroître les investissements et les effectifs sont toujours à l'ordre du jour, quoiqu'un peu moins généralisés.
- Dans l'ensemble, les répondants sont d'avis que les pressions sur la capacité de production et sur le marché du travail ont augmenté cette dernière année, ce qui donne à penser que la marge de ressources inutilisées est en train de se résorber sous l'effet du dynamisme de la demande. Cela dit, les difficultés à répondre à la demande ainsi que les pénuries de main-d'œuvre ne sont pas encore généralisées.
- Les attentes concernant la progression des prix des intrants et des extrants sont stables, puisque le renchérissement de la main-d'œuvre et des intrants hors produits de base est contrebalancé par la récente appréciation du dollar canadien. Après n'avoir guère varié ces deux dernières années, les attentes en matière d'inflation se sont accrues, même si elles restent modestes dans l'ensemble.

- Si ce n'est le relèvement du taux directeur, les conditions du crédit sont restées inchangées, et pour la majorité des entreprises, il demeure facile ou relativement facile d'obtenir du financement.
- L'indicateur de l'enquête, qui résume les résultats, a reculé par rapport au haut niveau où il se situait à l'été, mais il demeure positif et continue de témoigner d'un climat propice aux affaires.

### Activité économique

Après s'être bien rétabli à l'été, le solde des opinions concernant la croissance passée des ventes a fléchi mais reste positif (**Graphique 1**). L'expansion des ventes s'est accélérée pour la première fois depuis le ralentissement du secteur de l'énergie parmi les entreprises des régions touchées par celui-ci. D'un autre côté, certaines firmes ont vu leur croissance se modérer après une année de résultats solides.

**Graphique 1 : Après s'être bien rétabli à l'été, l'indicateur de la croissance passée des ventes reste positif**



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

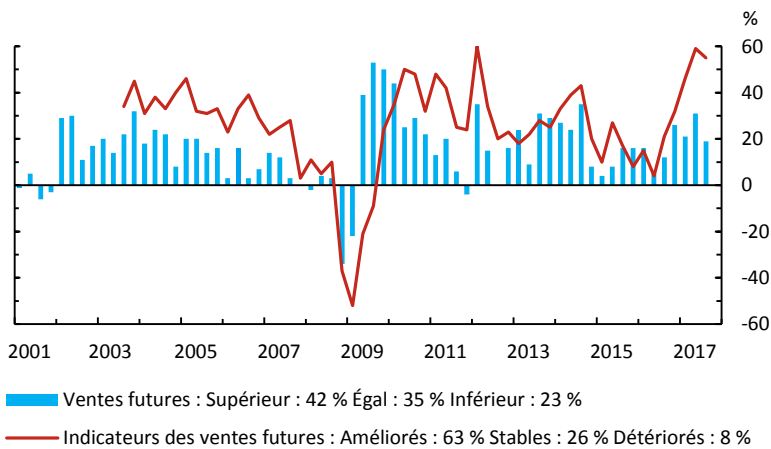
Les perspectives pour les 12 prochains mois continuent d'être favorables; la vaste majorité des entreprises prévoient une augmentation du volume de leurs ventes, couplée à une nouvelle progression des ventes futures (**Graphique 2**, barres bleues), ce qui donne à penser que cet essor se consolide. Au chapitre des ventes intérieures, un certain nombre d'entreprises anticipent un retour à un rythme de progression plus tenable (notamment dans les secteurs du logement, du commerce de détail et du tourisme). Après les récents efforts de restructuration menés dans le secteur de l'énergie, les entreprises concernées manifestent un optimisme prudent quant à leurs perspectives de vente, car un redressement de l'activité commence à se faire sentir dans la chaîne d'approvisionnement connexe. Ces perspectives sont confortées par une nouvelle amélioration généralisée des

indicateurs des ventes futures, en glissement annuel (**Graphique 2**, courbe rouge et **Encadré 1**).

**Graphique 2 : Les entreprises anticipent une accélération de la croissance de leurs ventes, dont témoigne une nouvelle amélioration généralisée des indicateurs des ventes futures**

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 signalent un ralentissement
- b. Pourcentage des entreprises ayant signalé une amélioration des indicateurs diminué du pourcentage de celles ayant constaté une détérioration

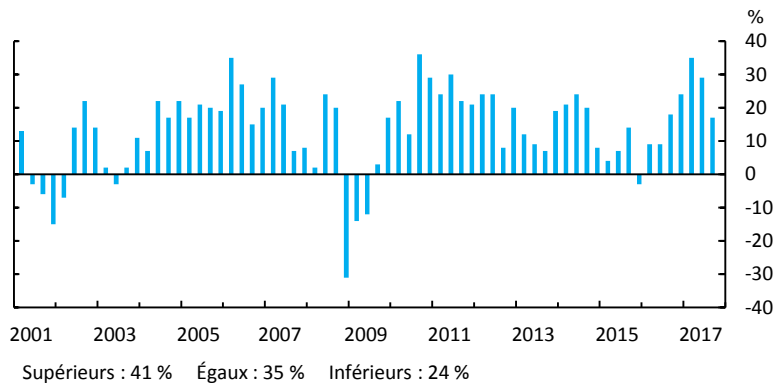
La demande étrangère stimule également les perspectives d'exportation, les répondants signalant que leurs carnets de commandes de clients étrangers sont mieux garnis qu'il y a 12 mois. Même si leurs attentes concernant la progression de l'économie américaine se sont un peu atténuées par rapport aux enquêtes récentes, les répondants estiment que la demande étrangère de produits de base et le niveau toujours favorable du dollar canadien devraient soutenir leurs exportations. Malgré les incertitudes persistantes entourant les politiques publiques américaines, la plupart des entreprises ont déclaré ne pas en ressentir d'incidence sur leurs perspectives d'affaires.

Le solde des opinions relatif aux investissements s'est replié, s'approchant de sa moyenne historique, ce qui laisse entendre que les entreprises sont généralement un peu moins disposées à accroître leurs dépenses au cours des 12 prochains mois qu'elles ne l'étaient lors des deux dernières enquêtes (**Graphique 3**). Plusieurs d'entre elles mettent la dernière main à des projets lancés récemment. Stimulées par le raffermissement de la demande intérieure, les firmes comptent souvent investir dans des projets visant l'expansion de leurs activités et l'amélioration de leur efficacité, par exemple, en recourant à l'automatisation. La majorité des dépenses portent sur l'acquisition de matériel et de technologies, comme des produits axés sur la clientèle et des logiciels destinés à accroître l'efficacité opérationnelle.

### Graphique 3 : Le solde des opinions concernant les intentions d'investissement a diminué par rapport aux niveaux élevés atteints précédemment

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?



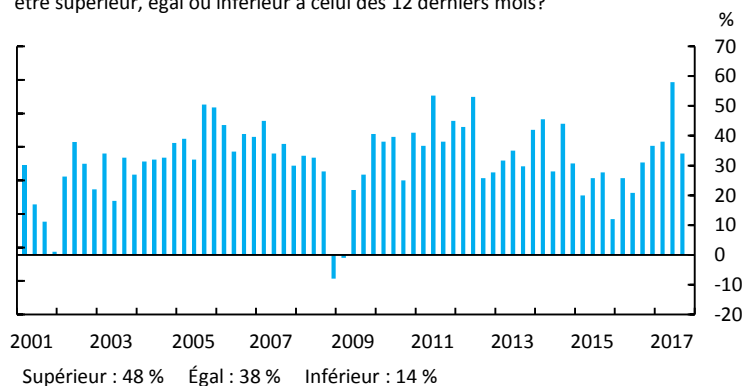
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

L'indicateur des intentions d'embauche a reculé après le bond enregistré dans l'enquête de l'été (**Graphique 4**). Ces intentions demeurent néanmoins positives dans l'ensemble des régions et continuent d'être élevées dans le secteur des services, pour lequel les répondants ont souvent cité une demande robuste justifiant de nouveaux recrutements. Parallèlement, les intentions d'embauche se sont émoussées dans le secteur des biens, après la reprise observée dans les précédentes enquêtes.

### Graphique 4 : L'indicateur des intentions d'embauche a fléchi après le bond enregistré à l'été

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?



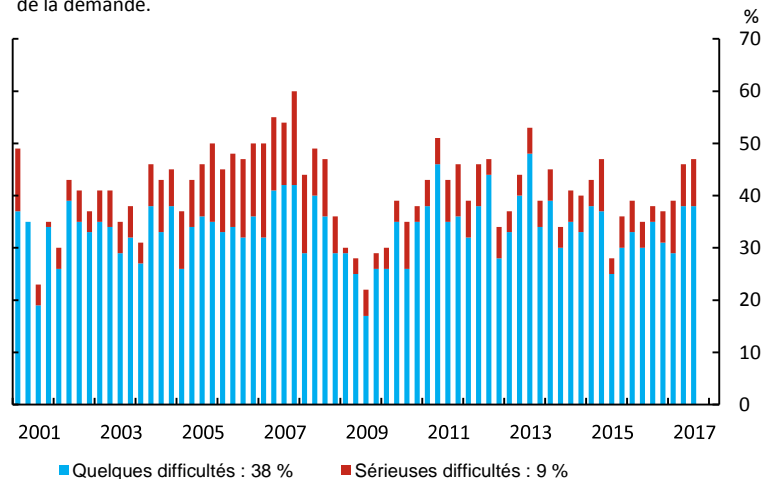
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un niveau d'emploi plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

## Pressions sur la capacité de production

Après avoir augmenté dans l'enquête de l'été, l'indicateur des pressions sur la capacité de production n'a pratiquement pas changé (**Graphique 5**). Même si la marge de ressources inutilisées varie selon les régions, les répondants sont généralement d'avis que les pressions sur la capacité de production se sont accrues ces 12 derniers mois, et, globalement, ils s'attendent à ce que ces pressions s'intensifient au cours de la prochaine année. Les goulots de production sont plus prépondérants dans le secteur des biens : comme lors de l'enquête de l'été, les entreprises ont largement invoqué la croissance des ventes et les pénuries de main-d'œuvre pour expliquer les difficultés qu'elles éprouveraient à répondre à une hausse inattendue de la demande.

### Graphique 5 : La proportion d'entreprises ayant déclaré qu'elles auraient de la difficulté à faire face à une hausse inattendue de la demande est restée pratiquement inchangée

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

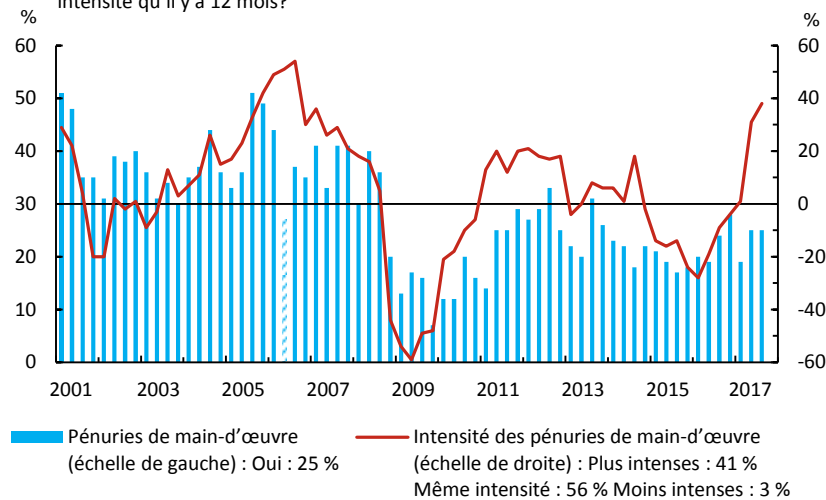


Les entreprises sont de plus en plus nombreuses à estimer que les pénuries de main-d'œuvre sont plus prononcées qu'elles ne l'étaient un an auparavant, au point que l'indicateur d'intensité des pénuries de main-d'œuvre a atteint son plus haut niveau depuis la récession de 2008-2009 (**Graphique 6**, courbe rouge). L'opinion selon laquelle les pénuries sont plus intenses est répandue dans l'ensemble des régions et des branches d'activité, ce qui laisse entrevoir un resserrement du marché du travail. Pourtant, le nombre d'entreprises ayant jugé que des pénuries de main-d'œuvre limitent leur capacité à répondre à la demande n'a pas changé et demeure globalement faible (**Graphique 6**, barres bleues). Il subsiste une marge de ressources inutilisées dans les régions productrices d'énergie et, jusqu'à présent, les pénuries de main-d'œuvre ne se sont manifestées que dans des secteurs en forte demande tels que ceux du tourisme, de la construction et des technologies de l'information. En réaction, certaines entreprises de ces secteurs relèvent leurs salaires. Certains répondants ont aussi déclaré éprouver des difficultés à recruter dans les régions éloignées et à remplacer leurs employés qui partent à la retraite.

### Graphique 6 : Les pénuries de main-d'œuvre s'intensifient, même si le nombre de répondants déclarant qu'elles sont contraignantes demeure modeste

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

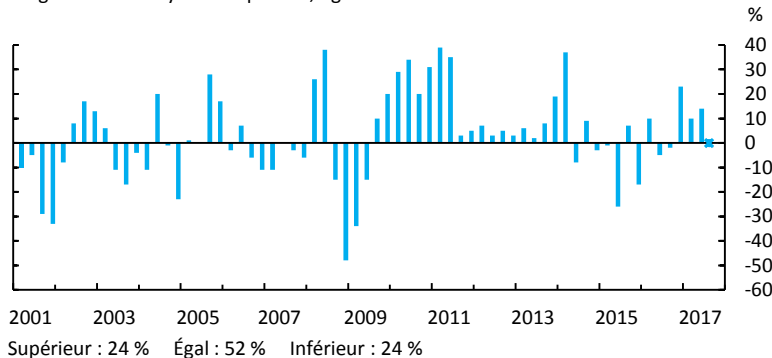
Les entreprises s'attendent à ce que le prix de leurs intrants augmente à une cadence semblable à celle des 12 derniers mois, comme l'indique le solde nul des opinions (**Graphique 7**). La majorité d'entre elles ne prévoient aucune variation du rythme de progression du prix des intrants, mais plusieurs répondants, en particulier dans l'Ouest du pays, ont fait état d'un renchérissement des intrants hors produits de base, tels que les tarifs des sous-traitants. Cette hausse des coûts est toutefois partiellement compensée par la diminution du prix des intrants importés, laquelle est attribuable à l'appréciation récente du dollar canadien.

Le solde des opinions relatif au prix des extrants a également diminué pour s'établir à zéro dans l'enquête de l'automne (**Graphique 8**), ce qui laisse présager une croissance stable du prix des extrants. Plusieurs entreprises ont l'intention de faire profiter leurs clients de la baisse du coût des intrants importés et les exportateurs obtiennent maintenant des prix moins élevés en dollars canadiens pour leurs produits. Ces pressions à la baisse sur les prix de vente dues à la récente appréciation du dollar canadien sont en partie contrebalancées par la hausse émergente des coûts de main-d'œuvre, qui est répercutée sur les prix de vente. Certains répondants ont également l'impression que la demande est assez soutenue pour que leurs clients tolèrent de prochaines augmentations des prix.

### Graphique 7 : Les entreprises prévoient une croissance stable des coûts au cours des 12 prochains mois

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?



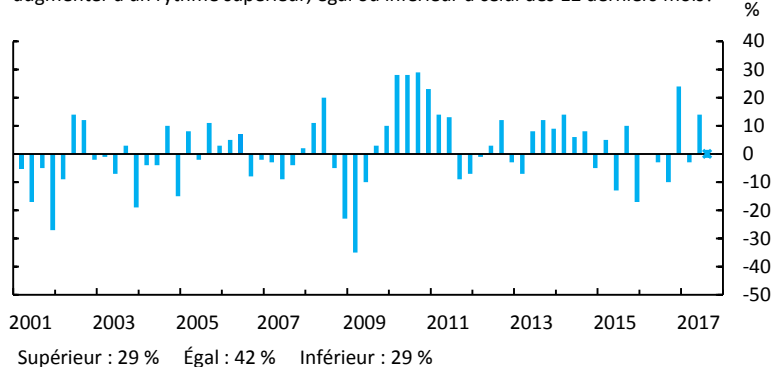
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

\* Indique que le solde des opinions est nul.

### Graphique 8 : Les répondants prévoient peu de variation concernant le taux d'augmentation des prix de vente

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?



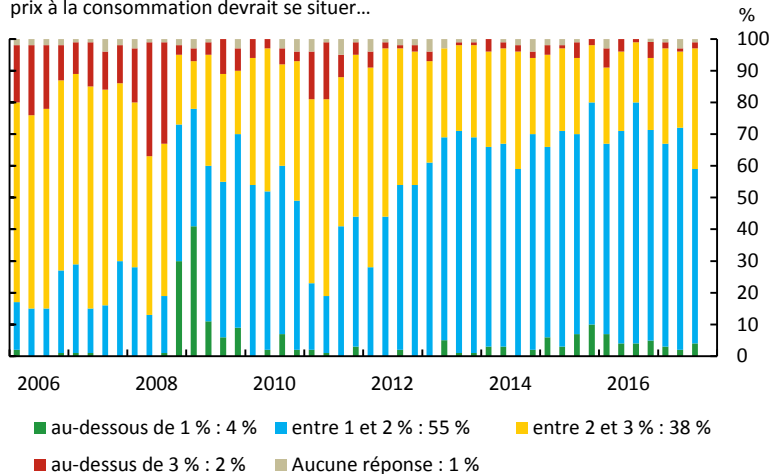
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

\* Indique que le solde des opinions est nul.

Pour la première fois depuis le ralentissement du secteur de l'énergie, les attentes d'inflation se sont inscrites en légère hausse (**Graphique 9**), les entreprises étant un peu plus nombreuses à estimer que le taux d'accroissement des prix à la consommation s'établira dans la moitié supérieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque. Bien qu'elles soient toujours minoritaires, ces entreprises ont cité le dynamisme de l'économie et les hausses du salaire minimum comme facteurs appuyant leur opinion. Cela dit, la plupart des répondants s'attendent toujours à une croissance des prix inférieure à 2 % en se fondant sur les tendances récentes en matière d'inflation.

### Graphique 9 : Les attentes d'inflation se sont inscrites à la hausse après une période de relative stabilité

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

Comme dans les dernières enquêtes, les conditions du crédit sont demeurées inchangées, hormis les effets directs du **relèvement du taux directeur (Graphique 10)**<sup>1</sup>. Certains répondants, en particulier les petites et moyennes entreprises des secteurs liés aux produits de base et aux services immobiliers, ont fait état de coûts d'emprunt accrus et de modalités non tarifaires plus restrictives. Parallèlement, quelques autres entreprises ont mentionné des taux d'emprunt plus favorables ou une plus grande réceptivité des marchés à l'égard de l'émission d'obligations ou d'actions, qu'elles attribuent dans bien des cas à l'amélioration récente de leurs résultats.

## Indicateur de l'enquête

L'indicateur de l'enquête, une mesure synthétique des principales questions, a reculé comparativement au niveau élevé enregistré dans l'enquête de l'été (**Graphique 11**). Il reste toutefois positif : les résultats obtenus pour plusieurs questions de l'enquête dépassent leurs moyennes historiques, ce qui indique que les entreprises restent confiantes dans l'ensemble.

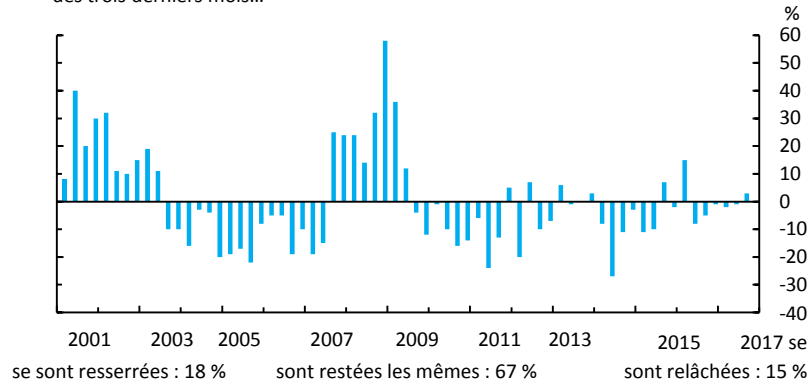
<sup>1</sup> Tout comme dans l'enquête auprès des responsables du crédit, le coût du crédit représente l'écart par rapport aux taux de base plutôt que le niveau des taux. Par conséquent, si l'augmentation du taux d'emprunt ne dépasse pas celle du taux directeur (ce qui signifie que l'écart par rapport aux taux de base ne varie pas), les conditions du crédit mesurées dans l'enquête ne changent pas.



**Graphique 10 : Comme dans les dernières enquêtes, les conditions du crédit n'ont pas changé**

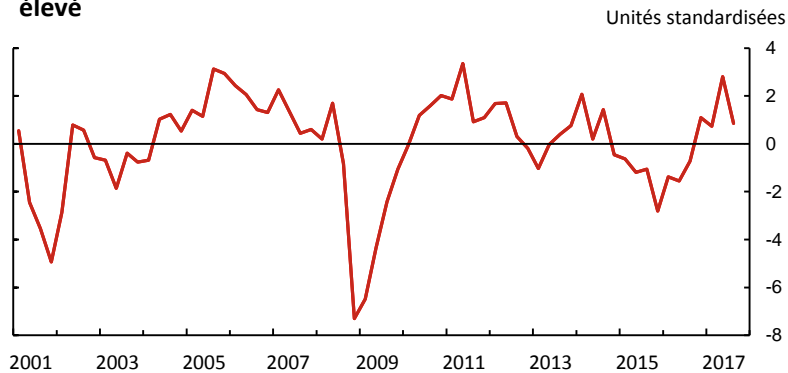
Solde des opinions<sup>a</sup>

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 ».

**Graphique 11 : L'indicateur de l'enquête<sup>a</sup> s'est replié par rapport à son niveau élevé**



a. Cet indicateur extrait les variations communes des principales questions de l'enquête. Pour obtenir une description de l'indicateur ainsi que l'explication des résultats, voir l'Encadré 1 de la livraison du printemps 2017 de l'*Enquête sur les perspectives des entreprises* ainsi que L. Pichette et L. Rennison (2011), « Évaluation du contenu informatif de l'enquête sur les perspectives des entreprises : recours à une analyse en composantes principales », *Revue de la Banque du Canada*, automne, p. 23-31.

Encadré 1

**Le redressement généralisé des indicateurs des ventes futures laisse entrevoir une croissance soutenue**

On demande aux participants à l'enquête sur les perspectives des entreprises d'évaluer l'évolution de leurs indicateurs des ventes futures (tels que les carnets de commandes, réservations et demandes de renseignements) par rapport à il y a 12 mois (**Graphique 2**, courbe rouge). L'indicateur global est donc fondé sur des indices concrets du volume futur des ventes de ces entreprises. Il présente une forte corrélation prospective avec la croissance du PIB et fournit des signaux utiles quant aux futures tendances de l'activité économique<sup>1</sup>.

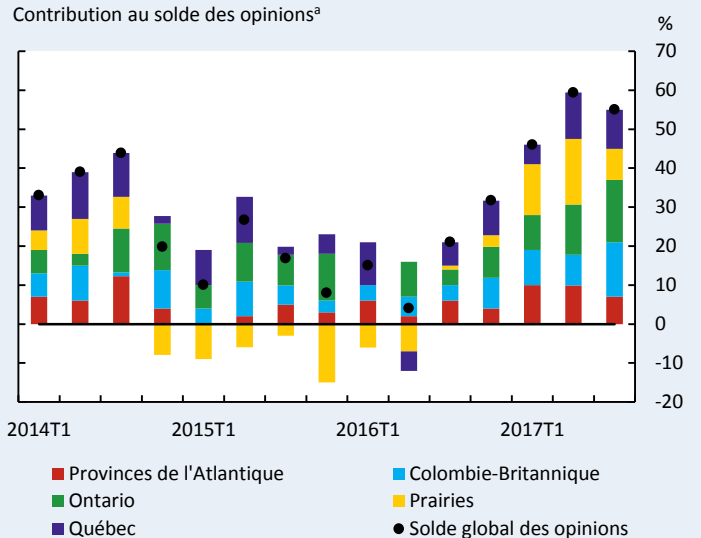
Dans l'enquête de l'automne, le solde des opinions relatif aux indicateurs des ventes futures est resté fermement positif, n'ayant que légèrement diminué par rapport au sommet historique atteint lors de l'enquête de l'été. Les entreprises ont fait état d'une accumulation des commandes, d'un plus grand nombre d'appels et de l'intérêt accru des clients, d'une diminution des taux d'inoccupation, de nouvelles activités ou gammes de produits ainsi que de nouveaux marchés ou clients. Certains répondants ont également mentionné que leurs ventes se sont inscrites en hausse après que leur branche d'activité a connu des fusions ou après qu'eux-mêmes ont déployé des efforts pour saisir de nouvelles occasions d'affaires.

L'heure reste néanmoins à la prudence. Certains pensent que le redressement de l'activité dans le secteur de l'énergie touche à sa fin ou que les cours du baril de pétrole, inférieurs à 50 \$ US, sont encore trop bas pour susciter l'optimisme. En outre, les préoccupations liées aux éventuelles politiques et velléités protectionnistes de nos voisins du sud subsistent. Quelques entreprises ont aussi fait part de leur inquiétude quant aux perspectives du marché du logement, au vu de la hausse des taux hypothécaires et du durcissement de la réglementation.

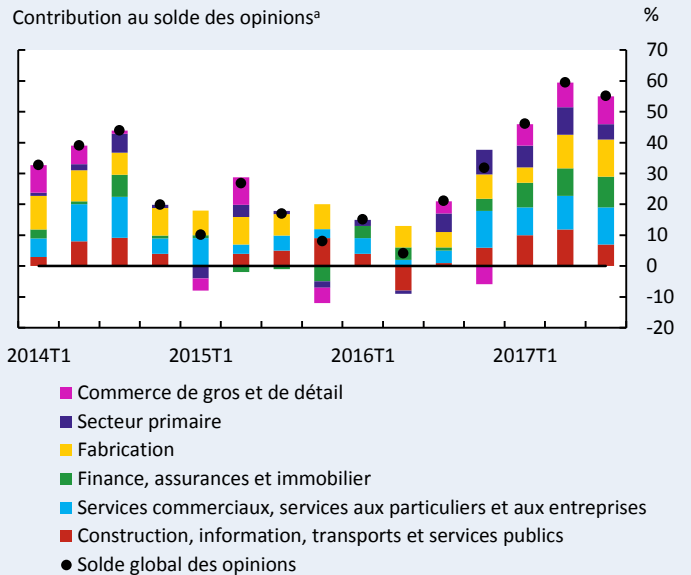
La ventilation des résultats par région ou secteur d'activité permet d'illustrer plus clairement les facteurs et la dynamique sous-jacents aux indicateurs des

ventes des entreprises. Le **Graphique 1-A** présente la contribution des différentes régions au solde global des opinions.

**Graphique 1-A : Les indicateurs des ventes futures se sont améliorés dans l'ensemble des régions**



**Graphique 1-B : Tous les secteurs connaissent un redressement des indicateurs des ventes futures d'année en année**



a. Pourcentage des entreprises qui font état d'une amélioration des indicateurs récents par rapport à il y a 12 mois, diminué du pourcentage de celles qui signalent une détérioration.

Nota : Les résultats régionaux et sectoriels sont fondés sur des échantillons de petite taille.

<sup>1</sup> Pour de plus amples renseignements sur ces indicateurs, 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.

## Encadré 1 (suite)

Bien que les Prairies aient exercé un effet modérateur sur le résultat global pendant la majeure partie de la période marquée par le ralentissement du secteur de l'énergie, les entreprises de cette région ont signalé une nette amélioration lors des dernières enquêtes, dans la foulée du redressement de ce secteur. En fait, toutes les régions vont à présent dans le même sens et exercent une

influence positive. De même, l'analyse par secteur tend à indiquer que toutes les branches d'activité contribuent à la reprise récente (**Graphique 1-B**). Dans l'ensemble, les résultats révèlent une amélioration généralisée des perspectives de vente et laissent entrevoir une croissance soutenue du PIB.

## Bureaux de la Banque du Canada

### Provinces de l'Atlantique

1701, rue Hollis, bureau 1300  
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, rue Wellington  
Ottawa (Ontario) K1A 0G9  
1 800 303-1282