



# Enquête sur les perspectives des entreprises

---

Résultats de l'enquête de l'été 2017 | Vol. 14.2 | 30 juin 2017

Les résultats de l'enquête de l'été montrent que l'activité économique continue de s'accélérer, stimulée par les indications voulant que la demande intérieure s'améliore encore dans l'avenir. Les perspectives des entreprises s'annoncent favorables dans un nombre grandissant de régions et de secteurs.

## Vue d'ensemble

- À la lumière de la progression de leurs ventes ces 12 derniers mois, les entreprises sont d'avis que cette croissance s'améliorera encore, compte tenu de la vitalité du secteur des services et de la reprise de l'activité liée à celui des produits de base. La demande extérieure ainsi que la demande intérieure donnent un élan positif, mais les risques découlant d'éventuels changements de politique aux États-Unis assombrissent les perspectives.
- Même si le solde des opinions quant aux investissements affiche un léger recul, les projets visant à augmenter les dépenses restent répandus et mettent maintenant l'accent sur l'accroissement des capacités, le but étant de s'adapter au raffermissement de la demande. À cet égard, les entreprises du secteur des services évoquent le plus souvent les dépenses consacrées aux technologies et aux logiciels. En ce qui concerne l'indicateur relatif aux intentions d'embauche, il a atteint un sommet sans précédent.
- Les pressions sur la capacité de production se sont intensifiées dans l'ensemble, mais les niveaux de départ étaient bas dans les régions liées à l'énergie. À cela s'ajoute la hausse des indicateurs de pénuries de main-d'œuvre, si bien que les réponses indiquent que la marge de ressources inutilisées se résorbe.
- Malgré le niveau élevé des indicateurs avancés de l'activité économique, les résultats de l'enquête ne montrent qu'une progression modeste des prix des intrants et des extrants dans l'avenir. Les attentes d'inflation ont légèrement diminué et sont concentrées dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque.
- Les conditions du crédit n'ont pas changé, la plupart des entreprises n'ayant noté aucune variation des conditions de financement.
- L'indicateur de l'enquête, qui résume les résultats, a continué de s'accroître pour atteindre son niveau le plus élevé depuis 2011, ce qui fait état d'une amélioration généralisée de la confiance des entreprises.

## Activité économique

Après avoir avoisiné zéro pendant près de deux ans, le solde des opinions à l'égard de la croissance passée des ventes a augmenté (**Graphique 1**), en raison notamment de la réduction de l'effet modérateur exercé par les activités tributaires des produits de base. Le solde des opinions au sujet de la croissance future des ventes a augmenté, surtout parce que moins de répondants anticipent un ralentissement à ce chapitre (**Graphique 2**, barres bleues). Les entreprises prévoient en règle générale que l'expansion de leurs ventes se poursuivra dans les 12 prochains mois. Plus particulièrement, les perspectives de ventes intérieures s'annoncent favorables dans un nombre grandissant de régions et de secteurs : d'une part, les répondants s'attendent à ce que l'activité se redresse dans les secteurs liés à l'énergie et reste élevée dans celui du logement; d'autre part, beaucoup d'entreprises considèrent le bas niveau du dollar canadien comme avantageux pour leurs ventes intérieures, car il favorise le tourisme et atténue la concurrence de leurs homologues américaines. Cette amélioration des perspectives de ventes repose sur une hausse significative et généralisée des commandes et des demandes de renseignements (**Graphique 2**, courbe rouge).

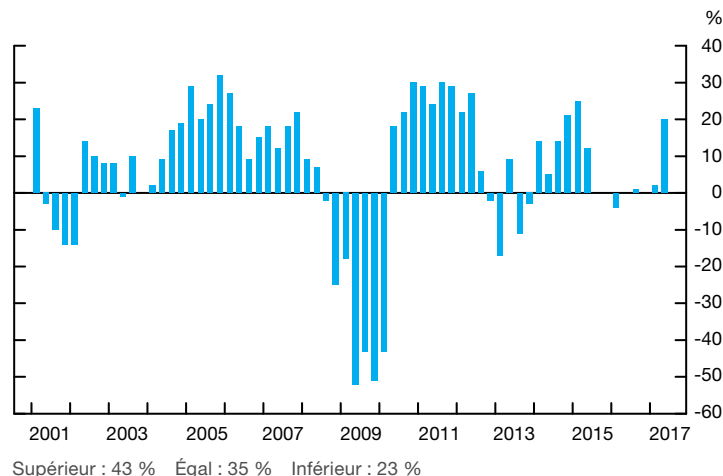
Beaucoup d'entreprises ont indiqué que la demande soutenue aux États-Unis, portée par un climat d'affaires propice, est prometteuse pour leurs ventes futures. Compte tenu de l'augmentation des commandes passées par les clients étrangers, les attentes liées à la croissance des exportations se sont quelque peu relevées par rapport au niveau modeste enregistré dans la dernière enquête. À titre d'exemples, les entreprises ont mentionné la vigueur de l'activité dans le secteur de la construction chez nos voisins du sud, la demande accrue de pétrole et de services informatiques, la demande en provenance d'Asie et d'Europe, ainsi que le niveau bas du dollar canadien, sans oublier les efforts qu'elles déploient pour augmenter leurs parts de marché à l'étranger.

Un certain nombre d'entreprises ont fait état de facteurs positifs réels ou possibles, notamment un accroissement de la demande américaine pour leurs produits. Ces facteurs découleraient d'éventuels changements de

### Graphique 1 : La croissance des ventes passées s'est enfin redressée

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?

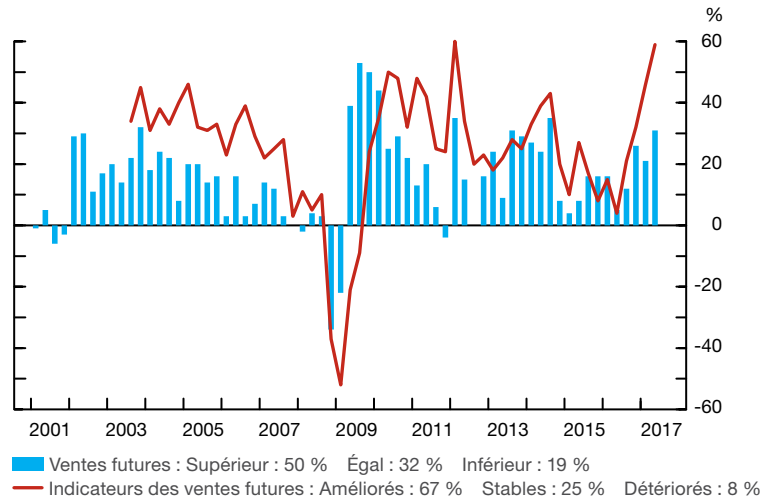


a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement

### Graphique 2 : L'amélioration des indicateurs des ventes futures est prometteuse pour la croissance des ventes dans les 12 mois à venir

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

politique aux États-Unis, dont l'approbation de l'oléoduc Keystone XL et d'autres politiques à l'appui du secteur de l'énergie. Toutefois, l'incertitude entourant les négociations commerciales et mesures protectionnistes à venir assombrit les perspectives pour plusieurs répondants, qui ont évoqué des risques tels que les répercussions négatives, sur leur entreprise ou leurs clients, de l'augmentation des taxes à la frontière. Le nouveau contexte de politiques américaines incite les entreprises les plus concernées à adopter une approche attentiste, certaines d'entre elles allant jusqu'à différer ou modifier leurs projets d'expansion.

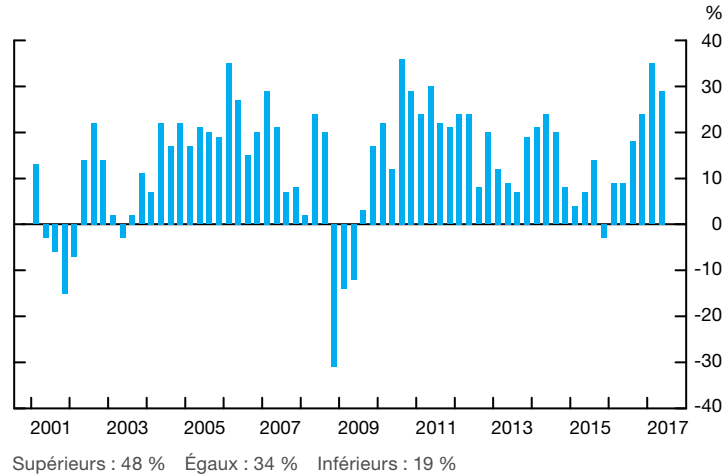
Malgré un léger fléchissement par rapport au niveau enregistré lors de l'enquête du printemps, le solde des opinions relatif aux investissements en machines et matériel demeure élevé et montre encore un relèvement des dépenses à ce chapitre au cours des 12 prochains mois (**Graphique 3**). Par rapport aux enquêtes précédentes, les investissements visent maintenant l'accroissement des capacités, le but étant de s'adapter à la croissance des ventes. D'ailleurs, beaucoup de répondants fondent principalement leurs décisions d'investissement sur l'amélioration de la demande intérieure. Les dépenses consacrées aux technologies, notamment les systèmes ou infrastructures informatiques, le matériel et les logiciels, sont souvent mentionnées par les entreprises du secteur des services.

Le solde des opinions concernant les intentions d'embauche dans les 12 mois à venir s'est nettement amélioré pour atteindre un sommet sans précédent (**Graphique 4**). L'orientation positive des intentions d'embauche s'observe dans l'ensemble des secteurs et régions, y compris les régions productrices d'énergie. La nécessité de répondre à une forte demande et les projets d'expansion sont les raisons les plus souvent avancées par les entreprises.

### Graphique 3 : Le solde des opinions concernant les intentions d'investissement demeure élevé

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?

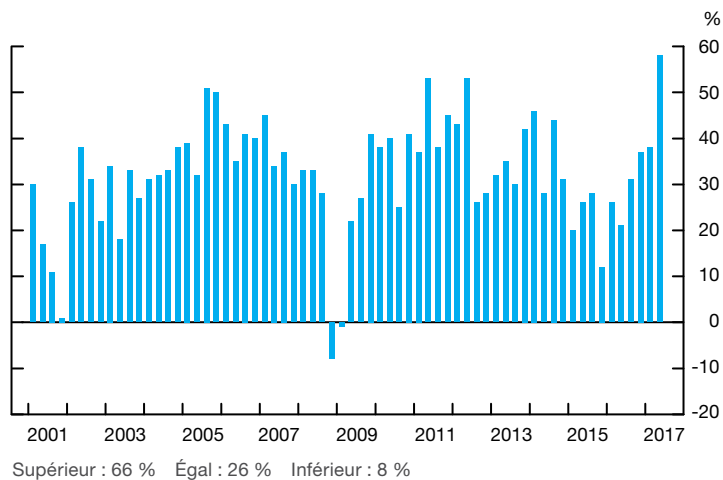


a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

### Graphique 4 : Les projets visant à accroître les effectifs sont beaucoup plus répandus

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

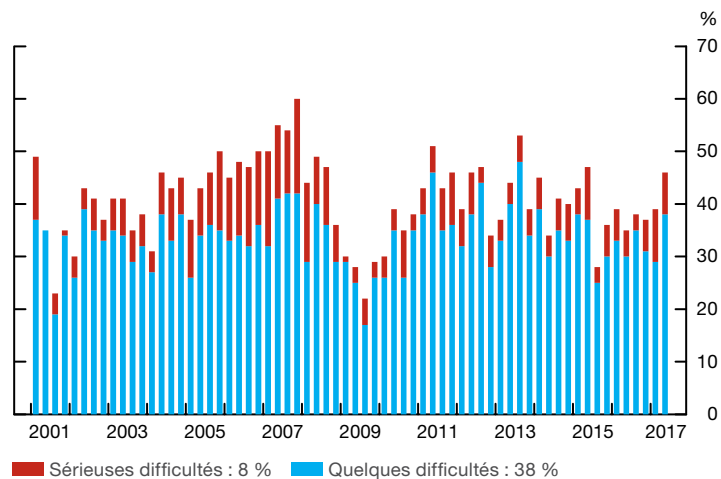
L'indicateur des pressions sur la capacité de production a dépassé les niveaux modestes affichés ces deux dernières années dans un contexte marqué par le ralentissement du secteur de l'énergie (Graphique 5). Selon les répondants, le raffermissement de la demande constitue le principal facteur qui rapproche les entreprises des limites de leur capacité; par ailleurs, les contraintes de main-d'œuvre sont maintenant plus courantes (Encadré 1). Si les pressions sur la capacité de production sont concentrées

en Colombie-Britannique et en Ontario, où la demande soutenue a accentué la concurrence sur le plan du recrutement, elles restent modestes ailleurs au pays, surtout dans les Prairies.

Les deux mesures de pénuries de main-d'œuvre se sont inscrites en hausse (Graphique 6), signe d'un resserrement sur les marchés du travail. Comparativement aux résultats de l'enquête du printemps, les entreprises ont été un peu plus nombreuses à déclarer que des pénuries de

### Graphique 5 : Les pressions sur la capacité de production se sont intensifiées

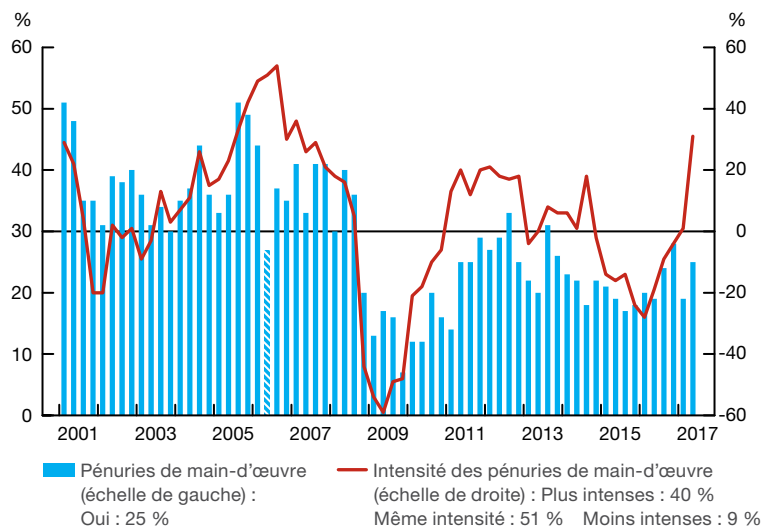
Indiquez la capacité actuelle de votre entreprise à répondre à une hausse inattendue de la demande.



### Graphique 6 : Les deux mesures de pénuries de main-d'œuvre se sont inscrites en hausse, ce qui donne à penser que la marge de ressources inutilisées se résorbe graduellement

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.

main-d'œuvre limitent leur capacité à répondre à la demande (**Graphique 6**, barres bleues), bien que la Colombie-Britannique soit la seule province où cette situation s'est généralisée. Le solde des opinions quant à l'intensité de ces pénuries (**Graphique 6**, courbe rouge) a bondi, ce qui rend compte de l'opinion répandue chez les répondants selon laquelle il est maintenant plus ardu qu'il y a 12 mois de trouver du personnel, malgré la marge toujours importante de ressources inutilisées dans les régions productrices d'énergie.

## Prix et inflation

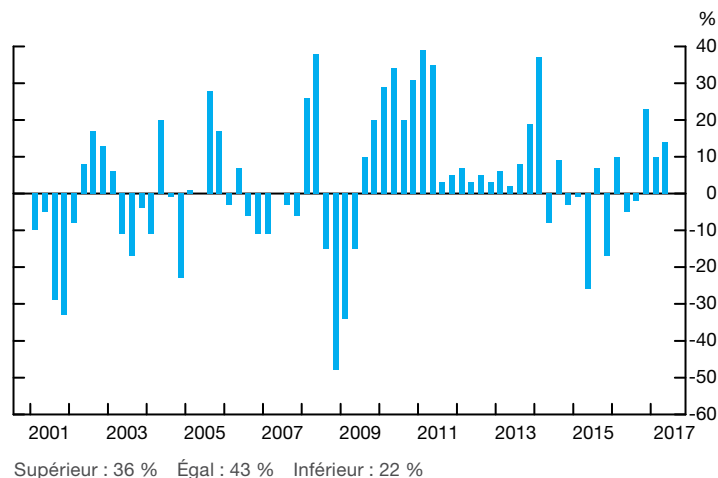
Dans l'ensemble, les répondants s'attendent à ce que la croissance des prix des intrants augmente quelque peu au cours des 12 prochains mois (**Graphique 7**). Les entreprises du secteur des biens ont souvent évoqué le renchérissement attendu des prix des produits de base. Un certain nombre de répondants ont aussi signalé l'apparition de pressions sur les prix exercées par d'autres intrants, comme la main-d'œuvre contractuelle (dans le domaine de la construction immobilière, par exemple), et, dans le cas des entreprises du secteur de l'énergie, le recouvrement des coûts de sous-traitance. Il reste que dans le secteur du commerce de gros et de détail, les répondants anticipent un ralentissement du rythme de croissance des prix des intrants, les pressions haussières attribuables à la dépréciation passée du dollar canadien se dissipant.

Le solde des opinions relatif aux prix des extrants est retourné en territoire positif dans l'enquête de l'été (**Graphique 8**), ce qui s'explique par les attentes de croissance modeste des prix des extrants dans les 12 prochains mois. Les entreprises ont déclaré souhaiter répercuter la hausse des coûts des intrants sur leurs clients ou reconstituer leur marge bénéficiaire à mesure que la demande se redresse. Même si la concurrence continue de limiter la capacité de bien des entreprises à majorer les prix, dans certains secteurs, les répondants s'attendent maintenant à une certaine atténuation des pressions concurrentielles intenses subies ces 12 derniers mois.

### Graphique 7 : Les entreprises anticipent de modestes pressions sur les 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?

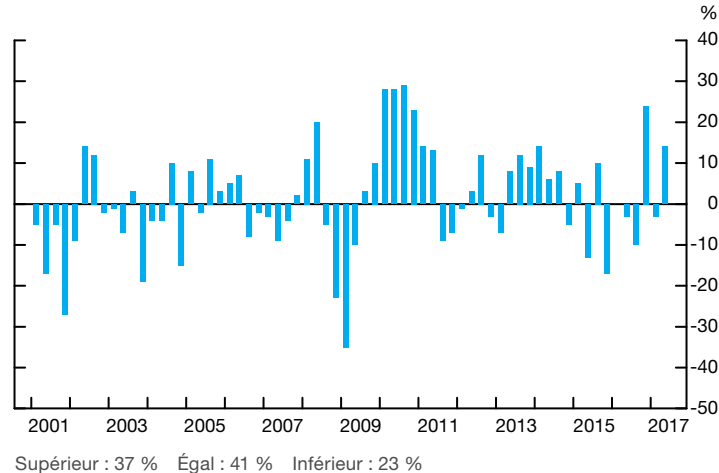


a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

### Graphique 8 : Les prix des extrants devraient croître à un rythme légèrement plus rapide

Solde des opinions<sup>a</sup>

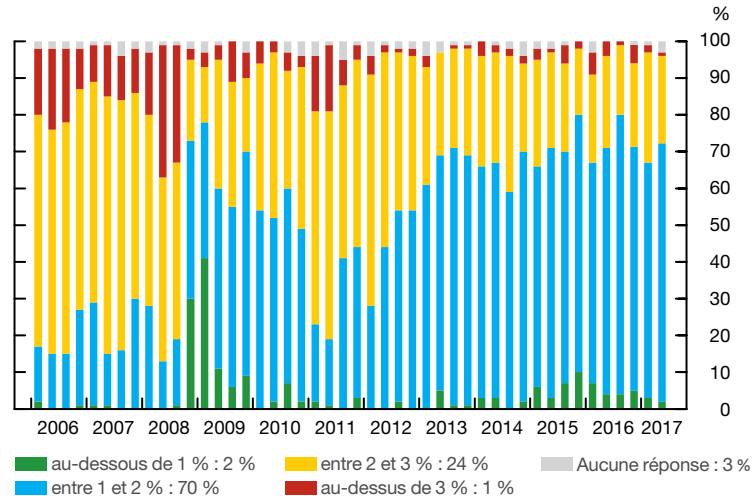
Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services vendus devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



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

### Graphique 9 : Les attentes d'inflation ont légèrement diminué

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



Les attentes concernant l'inflation mesurée par l'IPC global pour les deux années à venir ont légèrement diminué 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 répondants estiment que ce taux se situera dans la moitié inférieure de la fourchette, ce qui confirme la perception générale que les pressions inflationnistes seront limitées.

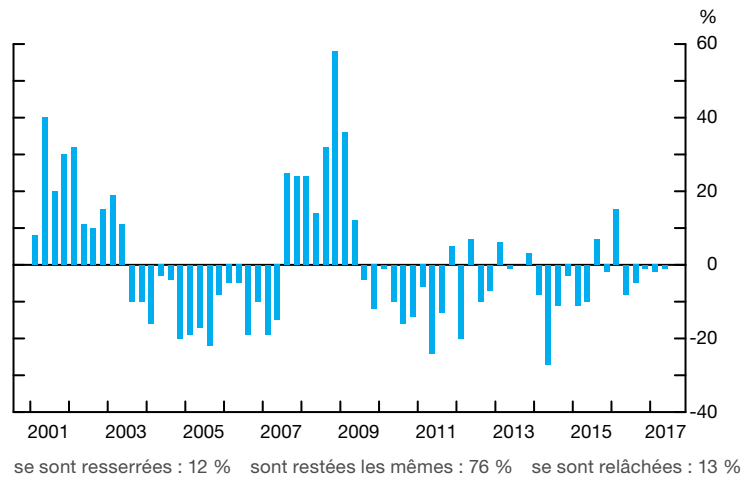
## Conditions du crédit

Pour un troisième trimestre de suite, le solde des opinions au sujet des conditions du crédit avoisine zéro (Graphique 10), ce qui indique que les modalités de financement des entreprises n'ont pas changé au cours des trois derniers mois. Cette perception est manifeste dans la plupart des régions, secteurs, entreprises (quelle que soit leur taille) et sources de financement.

### Graphique 10 : Comme dans les enquêtes précédentes, 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...



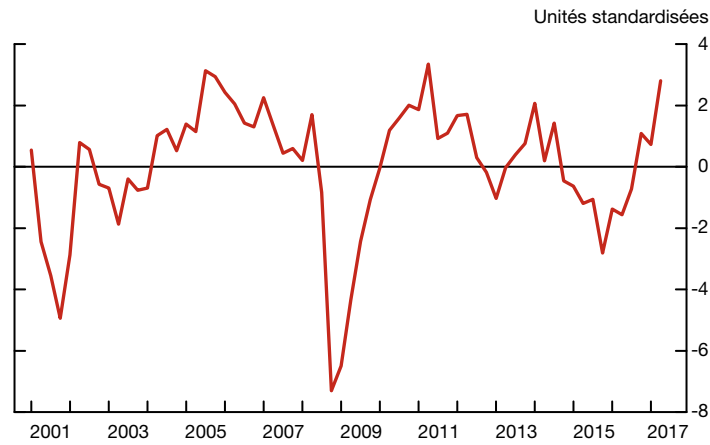
a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un resserrement diminué du pourcentage de celles qui signalent un relâchement des conditions. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».

## Indicateur de l'enquête

L'indicateur de l'enquête est une mesure synthétique des principales questions permettant d'évaluer la confiance générale des entreprises. Dans l'enquête de l'été, il a continué sa remontée après la période de faiblesse connue dans la foulée du choc des prix du pétrole (Graphique 11). Les résultats obtenus pour la quasi-totalité des questions de l'enquête dépassent leurs moyennes historiques, ce qui porte l'indicateur à son niveau le plus haut depuis 2011. Cet état de fait témoigne de toute évidence d'une amélioration généralisée de la confiance des entreprises.



**Graphique 11 : L'indicateur de l'enquête<sup>a</sup> a monté, signe d'une amélioration généralisée de la confiance des entreprises**



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

## Les pressions sur la capacité de production et les pénuries de main-d'œuvre ont commencé à s'accroître

L'enquête sur les perspectives des entreprises comporte des questions qui servent à évaluer l'intensité des pressions sur la capacité de production des entreprises, notamment les contraintes de main-d'œuvre. Les questions portant sur les pressions sur la capacité de production (aptitude des entreprises à répondre à une hausse inattendue de la demande, **Graphique 5**) et sur les pénuries de main-d'œuvre (**Graphique 6**, barres bleues) permettent de connaître le *niveau* général des capacités excédentaires de production, dans le premier cas, et des ressources inutilisées sur le marché du travail, dans le second. Pour en comprendre la *dynamique*, on demande aux participants à l'enquête d'indiquer si les pressions sur la capacité de production et les pénuries de main-d'œuvre sont plus ou moins intenses qu'il y a 12 mois. La question relative à l'évolution des pressions sur les capacités de production (**Graphique 1-A**, barres bleues), introduite au troisième trimestre de 2015, s'inspire de celle sur l'intensité des pénuries de main-d'œuvre (**Graphique 6**, courbe rouge et **Graphique 1-A**, barres rouges).

Ces deux indicateurs sont restés inférieurs à zéro jusqu'à la fin de 2016, les entreprises affirmant que, dans l'ensemble, les pressions sur leur capacité de production étaient moindres que 12 mois auparavant. Les résultats témoignaient d'une augmentation des capacités excédentaires et de l'accessibilité de la main-d'œuvre alors que la demande stagnait dans le contexte de ralentissement du secteur de l'énergie.

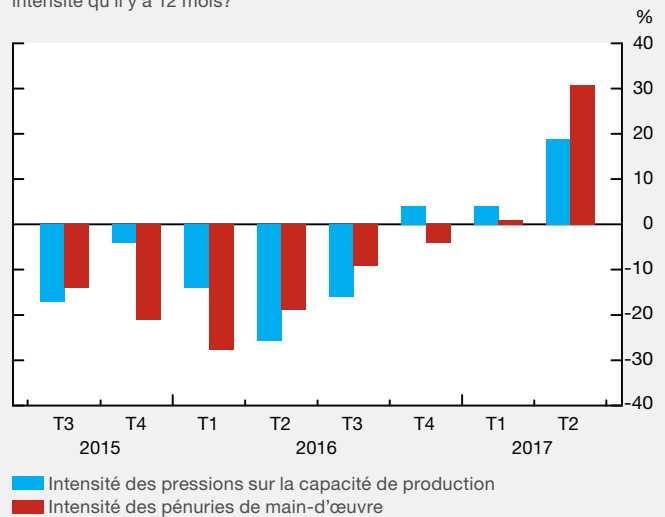
Vers la fin de 2016 et au début de l'année suivante, les deux indicateurs se sont maintenus autour de zéro, ce qui signifiait que la marge de capacités et de ressources inutilisées restait importante, mais avait cessé de croître. Dans l'enquête de l'été 2017, les entreprises ont constaté une hausse des pressions sur la capacité de production, mentionnant le raffermissement de la demande comme facteur déterminant. De la même manière, pour la première fois en plus de deux ans, les résultats montrent que partout au pays, il est maintenant globalement plus difficile de recruter du personnel.

Bien que ces résultats, pris dans leur ensemble, indiquent que l'offre excédentaire se résorbe graduellement dans toutes les régions, les points de départ sont très différents : dans les régions touchées par le ralentissement du secteur de l'énergie, les entreprises affichent encore des capacités excédentaires; au centre du pays, les entreprises font état d'une résorption graduelle; enfin, en Colombie-Britannique, les pénuries de

### Graphique 1-A : Les pressions sur la capacité de production et les pénuries de main-d'œuvre sont plus intenses qu'il y a 12 mois

Solde des opinions<sup>a</sup>

Les pressions sur la capacité de production et 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 pressions sur la capacité de production (ou de pénuries de main-d'œuvre) plus intenses diminué du pourcentage de celles qui signalent des pressions (pénuries) moins intenses

main-d'œuvre se font largement sentir. Les emplois où la main-d'œuvre se fait rare couvrent un large éventail de postes allant des employés peu qualifiés aux travailleurs hautement spécialisés, y compris les professionnels de l'informatique et le personnel d'expérience recherché pour compenser les départs à la retraite, ainsi que les travailleurs de la construction (en raison de l'intense activité dans certains marchés du logement).

Les entreprises qui font face à ces contraintes envisagent d'accroître leurs investissements et leurs effectifs. Certains répondants estiment aussi que leurs efforts visant à retenir et attirer du personnel commencent à se répercuter sur les salaires. Dans l'avenir, les entreprises anticipent globalement une résorption accrue des capacités excédentaires, en raison des contraintes associées aux pénuries de main-d'œuvre et à l'amélioration de la demande.

## 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