

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

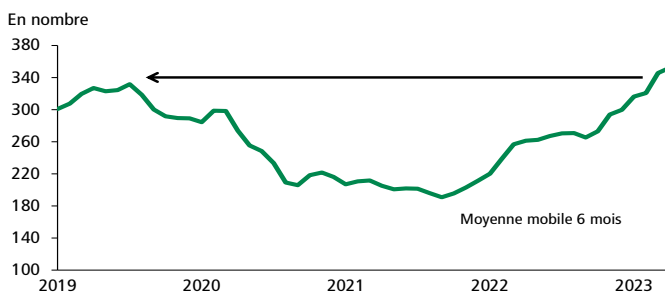
La situation financière des entreprises se détériore au Canada : les cas d'insolvabilité grimpent

Par Hélène Bégin, économiste principale

Les entreprises ont été confrontées à plusieurs obstacles depuis trois ans. Certains secteurs ont dû encaisser des vagues de fermetures au début de la pandémie, réduisant leurs revenus et gonflant du même coup leurs dettes. Les mesures de soutien gouvernemental et le sursis accordé par les institutions financières aux entreprises plus fragiles sont maintenant loin derrière et les entreprises font face à une dure réalité : leurs coûts ont beaucoup augmenté et la remontée des taux d'intérêt alourdit le fardeau à supporter pour le remboursement de leurs dettes.

Pour les [secteurs les plus vulnérables](#) qui se sont extirpés de la pandémie avec difficulté, le niveau élevé des taux d'intérêt devient la goutte qui fait déborder le vase. Sans surprise, les cas d'insolvabilité des entreprises grimpent en flèche et ont même déjà dépassé le niveau de 2019 (graphique). Selon les statistiques du [Bureau du surintendant des faillites](#), d'avril 2022 à avril 2023, le nombre total de dossiers a augmenté de 33,3 % au Canada, de 26,8 % en Ontario et de 31,0 % au Québec.

GRAPHIQUE
Canada : remontée du nombre de cas d'insolvabilité des entreprises au-delà du niveau d'avant la pandémie



Sources : Bureau du surintendant des faillites Canada et Desjardins, Études économiques

Les données sectorielles disponibles à l'échelle nationale révèlent que les deux secteurs les plus touchés sont les détaillants et les grossistes, avec des augmentations respectives de 109,5 % et de 66,7 % en l'espace d'un an. Même si les chaînes d'approvisionnement mondiales et le coût de transport des conteneurs maritimes sont de retour à la normale après les fortes perturbations causées par la pandémie, d'autres embûches persistent et certaines se sont même ajoutées. L'inflation reste généralement élevée au pays même si la progression de 4,4 % en avril a ralenti depuis le sommet de 8,1 % atteint l'été dernier. La croissance du salaire horaire sur un an demeure forte, à plus de 5 % au Canada. Étant donné que les commerces sont intensifs en main-d'œuvre, ce facteur continue de réduire leur rentabilité.

Par ailleurs, plusieurs détaillants et grossistes ont maintenant un niveau d'inventaire élevé qui gonfle les coûts d'entreposage. Jusqu'à l'an dernier, les stocks étaient anormalement bas en raison des difficultés d'approvisionnement. La situation s'est donc complètement inversée. Même revirement pour les taux d'intérêt à un creux pendant la pandémie, ce qui facilitait le financement. Le niveau est désormais élevé, il réduit la capacité de remboursement des dettes et, ultimement, augmente le risque d'insolvabilité.

Les cas d'insolvabilité se multiplient également dans le secteur de l'hébergement et de la restauration avec une hausse de 32,5 % en avril par rapport à la même période l'an passé. Celui-ci se classe ainsi en troisième position, juste après le commerce de gros et de détail. Le contexte est particulièrement difficile pour les restaurateurs, qui doivent composer avec le taux d'inflation du prix des aliments qui se maintient à près de 10 %. Même si les prix des repas ont été ajustés à la hausse, plusieurs établissements ont aussi dû réduire leur marge de profit. Le manque de personnel, le taux de roulement élevé et des salaires

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	5
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

en forte hausse ont fini par mettre en péril la survie de plusieurs restaurants. Déjà hautement fragilisés par la pandémie, les plus endettés n'arrivent pas à passer au travers dans un contexte de taux d'intérêt élevés. Du côté de l'hébergement, la reprise des congrès et des voyages d'agrément ont fait remonter le taux d'occupation des hôtels, mais certains traînent toutefois une lourde dette maintenant difficile à contenir.

En somme, les secteurs tributaires des consommateurs, qui n'ont pu se relever complètement de la pandémie, affrontent de nouvelles difficultés en matière de coûts. La situation est d'autant plus délicate que beaucoup d'entreprises sont encore durement affectées par la pénurie de main-d'œuvre. La capacité d'endettement s'avère très limitée et les commerçants disposent d'une plus faible marge de manœuvre à cet égard. D'autre part, leurs revenus sont particulièrement sensibles aux dépenses moins essentielles des ménages. Ces derniers sont également à l'heure des choix afin de boucler leur budget dans un contexte de forte inflation et de taux d'intérêt élevés. Les prochains trimestres s'annoncent particulièrement difficiles pour certains secteurs puisque les dépenses de consommation sont appelées à ralentir.

D'ici là, le marché du travail pourrait être ébranlé puisque la situation financière de plusieurs entreprises se détériore, notamment celles intensives en main-d'œuvre. Depuis un an, le tiers des cas d'insolvabilité au Canada provient du commerce de détail, du commerce de gros ainsi que de l'hébergement et de la restauration. Ces trois secteurs embauchent environ 20 % des travailleurs au pays actuellement. La détérioration attendue du marché du travail pourrait résulter de la capacité financière moindre de certaines entreprises à engager ou à maintenir les employés en poste. Même si l'économie canadienne s'est montrée plutôt résiliente jusqu'à maintenant, il s'agit d'une importante source de vulnérabilité. À mesure que les cas d'insolvabilité des entreprises continueront d'augmenter, plus de travailleurs seront disponibles. Il reste à voir si les entreprises plus solides financièrement et en manque de main-d'œuvre pourront embaucher la totalité de ceux-ci.

À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Marc Desormeaux, économiste principal, Francis Généreux, économiste principal, Marc-Antoine Dumont, économiste et Maëlle Boulais-Préseault, économiste

MARDI 20 juin - 8:30

Mai	taux. ann.
Consensus	1 395 000
Desjardins	1 390 000
Avril	1 401 000

JEUDI 22 juin - 10:00

Mai	taux. ann.
Consensus	4 250 000
Desjardins	4 280 000
Avril	4 280 000

JEUDI 22 juin - 10:00

Mai	m/m
Consensus	-0,8 %
Desjardins	-0,8 %
Avril	-0,6 %

MERCREDI 21 juin - 8:30

Avril	m/m
Consensus	0,3 %
Desjardins	0,7 %
Mars	-1,4 %

ÉTATS-UNIS

Mises en chantier (mai) – Les nouvelles constructions résidentielles évoluent en dents de scie depuis le début de l’année et le gain de 7,2 % en février a été suivi par une baisse de 4,3 % en mars, puis une hausse de 2,2 % en avril. Pour continuer ces mouvements, on s’attend à un nouveau recul en mai, mais celui-ci devrait se montrer modeste. D’un côté, les permis de bâtir ont diminué d’un total de 4,4 % au cours des deux mois précédents. De l’autre côté, le nombre d’emplois dans la construction résidentielle a légèrement augmenté en mai. Somme toute, on prévoit tout de même que les mises en chantier atteindront 1 390 000 unités.

Ventes des propriétés existantes (mai) – Après une très forte croissance de 13,8 % en février, la revente de maisons a reculé de 2,6 % en mars et de 3,4 % en avril. On s’attend cependant à une certaine stabilisation pour le mois de mai alors que les ventes en suspens sont demeurées inchangées. Les données régionales préliminaires sur la revente de maisons montrent une variation annuelle négative qui serait cependant compatible avec un mouvement mensuel pratiquement nul. Cela dit, la nouvelle poussée des taux d’intérêt hypothécaires et la baisse des demandes de prêt en vue d’un achat posent un risque baissier.

Indicateur avancé (mai) – L’indicateur avancé a subi en avril sa 13^e baisse mensuelle consécutive. Depuis son sommet cyclique de décembre 2021, il a chuté de 8,7 %, pointant décidément vers une diminution de l’activité économique aux États-Unis. Cette tendance baissière devrait se poursuivre en mai alors que des ponctions provenant de l’indice ISM, de la confiance des consommateurs et de l’écart des taux d’intérêt ne pourront être pleinement contrebalancées par les contributions positives issues de la Bourse et des demandes d’assurance-chômage. On prévoit une baisse de 0,8 % de l’indicateur avancé.

CANADA

Ventes au détail (avril) – Après deux mois consécutifs de baisse, les ventes au détail au Canada ont probablement repris de la vigueur en avril. Nous prévoyons une hausse de 0,7 % des ventes, ce qui est plus vigoureux que le résultat provisoire de 0,2 % de Statistique Canada. La montée des prix de l’essence et le rebond des ventes d’automobiles ont probablement fortement contribué à cette augmentation. Par conséquent, le résultat excluant les automobiles et l’essence se montrera plus faible; un gain de seulement 0,2 % de ces ventes est prévu, ce qui est davantage conforme à leur tendance récente. Dans l’ensemble, les ventes au détail semblent ralentir, même si la croissance démographique demeure forte.

JEUDI 22 juin - 7:00

Juin	
Consensus	4,75 %
Desjardins	4,75 %
11 mai	4,50 %

JEUDI 22 juin - 19:30

Mai	a/a
Consensus	3,2 %
Avril	3,5 %

 VENDREDI 23 juin - 4:00

Juin	
Consensus	52,5
Mai	52,8

OUTRE-MER


Royaume-Uni : Réunion de la Banque d'Angleterre (juin) – Parmi les principales économies avancées, c'est au Royaume-Uni que l'inflation est la plus inquiétante. La variation annualisée sur trois mois de l'inflation excluant aliments et énergie avoisine 12 %. Parallèlement, l'économie tient encore le coup. On ne peut pas dire que la croissance est forte, mais l'on n'observe pas non plus beaucoup de données révélatrices d'une récession qui laisseraient entrevoir une baisse rapide de l'inflation au cours des prochains trimestres. Il ne fait aucun doute que la Banque d'Angleterre (BoE) annoncera une hausse de taux la semaine prochaine. Le consensus mise sur une hausse de 25 points de base, mais pour être honnête, une hausse plus agressive de 50 points de base serait aussi appropriée. Dans les deux cas, la BoE voudra probablement envoyer le signal que la lutte contre l'inflation est loin d'être terminée. D'ailleurs, les données sur l'évolution de l'indice des prix à la consommation en mai seront publiées la veille, le 21 juin.


Japon : Indice des prix à la consommation (mai) – Longtemps l'exemple de pays aux prises avec une déflation dangereusement ancrée, le Japon connaît maintenant une rare poussée inflationniste. Certes, le taux d'inflation totale enregistré en avril, soit 3,5 %, est un peu plus bas que le récent sommet de 4,4 % atteint en janvier. Comme ailleurs dans le monde, le récent ralentissement est surtout dû à la baisse des prix de l'énergie comparativement à l'an dernier. Hormis cet effet, l'inflation demeure en hausse, comme le montre l'indice qui exclut les aliments et l'énergie, qui a atteint 4,1 % en avril, le plus haut niveau depuis la fin de l'été 1981. Il sera donc intéressant de voir si la poussée inflationniste se poursuivra aussi au Japon.

Zone euro : Indice PMI (juin – préliminaire) – La récente tendance haussière de l'indice PMI composite eurolandais semble avoir culminé en avril. L'indice a diminué en mai pour passer de 54,1 à 52,8. La baisse est venue à la fois du secteur de la fabrication et du secteur des services. Le premier s'enlise de plus en plus sous la barre de 50, signalant une contraction de l'activité au sein de la fabrication. Le deuxième s'éloigne de ses récents sommets, lesquels étaient difficilement soutenables dans un contexte de hausses de taux d'intérêt, de resserrement des conditions de crédit, de faible confiance et d'incertitudes assez généralisées. Une autre baisse en juin serait compatible avec une économie européenne qui éprouve encore des difficultés.

Indicateurs économiques

Semaine du 19 au 23 juin 2023

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 19	---	---				
MARDI 20	6:30	Discours du président de la Réserve fédérale de Saint-Louis, J. Bullard				
	8:30	Mises en chantier (taux ann.)	Mai	1 395 000	1 390 000	1 401 000
	8:30	Permis de bâtir (taux ann.)	Mai	1 423 000	1 400 000	1 417 000
	11:45	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams				
MERCREDI 21	10:00	Témoignage du président de la Réserve fédérale, J. Powell, devant un comité de la Chambre des représentants				
	12:25	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee				
JEUDI 22	4:00	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, C. Waller				
	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	12-16 juin	260 000	259 000	262 000
	8:30	Compte courant (G\$ US)	T1	-218,2	-215,0	-206,8
	9:55	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, M. Bowman				
	10:00	Indicateur avancé (m/m)	Mai	-0,8 %	-0,8 %	-0,6 %
	10:00	Ventes de maisons existantes (taux ann.)	Mai	4 250 000	4 280 000	4 280 000
	10:00	Témoignage du président de la Réserve fédérale, J. Powell, devant un comité du Sénat				
	10:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Cleveland, L. Mester				
	16:30	Discours du président de la Réserve fédérale de Richmond, T. Barkin				
VENDREDI 23	5:15	Discours du président de la Réserve fédérale de Saint-Louis, J. Bullard				
	13:40	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Cleveland, L. Mester				
CANADA						
LUNDI 19	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Mai	nd	-0,8 %	-0,2 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Mai	nd	-4,3 %	2,9 %
MARDI 20	---	---				
MERCREDI 21	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Avril	0,3 %	0,7 %	-1,4 %
		Excluant automobiles (m/m)	Avril	0,3 %	0,7 %	-0,3 %
	13:30	Publication du résumé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada				
JEUDI 22	---	---				
VENDREDI 23	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 19 au 23 juin 2023

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes	
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a
OUTRE-MER							
LUNDI 19							

MARDI 20							
Japon	00:30	Production industrielle – final	Avril	nd	nd	-0,4 %	-0,3 %
Allemagne	2:00	Indice des prix à la production	Mai	-0,7 %	1,7 %	0,3 %	4,1 %
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Avril	nd		31,2	
Italie	4:30	Compte courant (M€)	Avril	nd		3 713	
Zone euro	5:00	Construction	Avril	nd	nd	-1,6 %	-2,4 %
MERCREDI 21							
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la consommation	Mai	0,5 %	8,4 %	1,2 %	8,7 %
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la production	Mai	-0,1 %	3,4 %	0,0 %	5,4 %
Brésil	17:30	Réunion de la Banque centrale du Brésil	Juin	13,75 %		13,75 %	
JEUDI 22							
France	2:45	Confiance des entreprises	Juin	100		100	
Suisse	3:30	Réunion de la Banque nationale suisse	Juin	1,75 %		1,50 %	
Norvège	4:00	Réunion de la Banque de Norvège	Juin	3,50 %		3,25 %	
Royaume-Uni	7:00	Réunion de la Banque d'Angleterre	Juin	4,75 %		4,50 %	
Mexique	15:00	Réunion de la Banque du Mexique	Juin	11,25 %		11,25 %	
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Juin	-17,0		-17,4	
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Juin	-25		-27	
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation	Mai		3,2 %		3,5 %
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	nd		54,3	
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	nd		50,6	
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	nd		55,9	
VENDREDI 23							
Royaume-Uni	2:00	Ventes au détail	Mai	-0,2 %	-2,6 %	0,5 %	-3,0 %
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	50,9		51,2	
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	45,3		45,7	
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Juin	52,2		52,5	
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	53,4		53,9	
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	43,5		43,2	
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	56,2		57,2	
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	52,5		52,8	
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	44,8		44,8	
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Juin	54,4		55,1	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	53,6		54,0	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	46,8		47,1	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	54,8		55,2	

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT - 4 heures).