

PERSPECTIVE

Les entreprises québécoises pourront-elles maintenir leur optimisme longtemps?



Les indices de confiance des entreprises se situent à des niveaux élevés depuis déjà quelques années. L'incertitude entourant la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) en 2017-2018 a peut-être fait vaciller quelque peu l'humeur des entrepreneurs, mais elle ne l'a pas fait chuter. Sur quoi repose cet optimisme? Peut-il être maintenu encore longtemps? Tout dépend de ce que l'on entend par « longtemps ». Une revue des facteurs susceptibles d'influencer la bonne ou la mauvaise fortune des entreprises d'ici permettra d'y voir un peu plus clair et un peu plus loin.

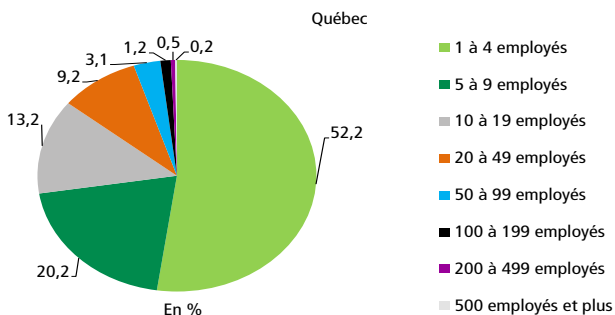
Un tour d'horizon rapide

Selon Statistique Canada, le Québec comptait 258 676 entreprises avec employés en juin 2018. Il serait plus juste de parler d'établissements puisque c'est le terme utilisé dans le Registre des entreprises. Par exemple, un commerce ayant dix succursales était considéré comme ayant dix établissements. Plus de 50 % (52,2 %) comprenaient entre 1 et 4 employés (graphique 1). Si l'on combine tous ceux de moins de 50 employés, on constate qu'ils représentaient environ 95 % du total. Cette proportion était pratiquement identique à celle observée au Canada et en Ontario à la même date. On ne peut nier qu'il s'agit d'un univers de PME.

Une des façons de mesurer la vitalité du secteur des affaires est d'établir une comparaison entre l'émergence de nouvelles

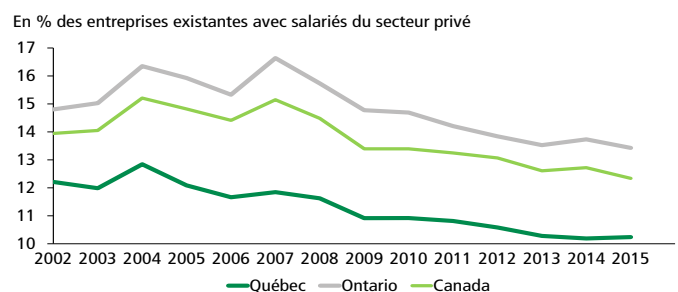
entreprises et celles qui sont déjà en opération. On constate qu'entre 2006 et 2015 (année la plus récente), ce ratio a diminué (graphique 2). Après la récession, la croissance économique était positive, mais ne pouvait être qualifiée de trépidante. Ceci peut, partiellement, justifier le ralentissement dans le rythme de la création d'entreprises. Le vieillissement de la population et de la main-d'œuvre ainsi que la réduction de leur cadence respective peuvent aussi fournir des éléments d'explication. L'offre d'emploi très abondante, en raison d'un nombre de plus en plus élevé de départs à la retraite et de la rareté de main-d'œuvre, présentait un grand choix de carrières. Les finissants du secondaire, du collégial et de l'université ainsi que les travailleurs déjà embauchés ont pu être moins tentés de s'établir à leur compte en démarrant une entreprise.

GRAPHIQUE 1
Le Québec comptait 258 676 établissements en juin 2018, dont plus de 50 % avaient entre 1 et 4 employés



NOTE : En raison des arrondissements, le total peut ne pas être égal à 100.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 2
La part des entreprises nouvellement créées tend à diminuer



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, économiste en chef adjoint • Joëlle Noreau, économiste principale
Desjardins, Études économiques : 418-835-2450 ou 1 866-835-8444, poste 5562450 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2018, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

Ce phénomène d'essoufflement dans la naissance de nouvelles entités a été répertorié tant au Québec, en Ontario, qu'au Canada. En 2015, au Québec, le taux de création était de 10,2 % comparativement à 13,4 % en Ontario et à 12,3 % au Canada. Ce ratio s'établissait respectivement à 11,8 %, à 16,6 % et à 15,1 % en 2007, juste avant la récession. Depuis le début des années 2000, le sommet a été atteint en 2004 au Québec (12,8 %), alors que la marque la plus haute a été observée en 2007 en Ontario et au Canada. Depuis 2002, l'écart entre le Québec et l'Ontario a fluctué tantôt à la hausse, tantôt à la baisse. Toutefois, on ne mesure pas une aggravation de cette divergence au fil du temps.

Une question vaut la peine d'être posée même s'il ne sera pas possible d'y apporter une réponse. La voici : quel niveau aurait atteint le taux de création d'entreprises si tous les efforts déployés par les administrations publiques, les écoles de gestion, les institutions scolaires du primaire à l'université et les associations dédiées à la promotion et au soutien à l'entrepreneuriat n'avaient pas été aussi considérables et soutenus ces dernières années au Québec?

L'humeur des entrepreneurs

La majorité des indices de confiance consultés démontrent un niveau relativement élevé, alors que l'on aurait pu croire le contraire compte tenu de la montée du protectionnisme dans le commerce mondial, notamment du côté américain, ces dernières années. On n'a qu'à penser à l'imposition de tarifs sur le bois d'œuvre, sur certains types de papiers et sur l'aluminium et l'acier pour illustrer le propos. Faut-il le rappeler, les États-Unis demeurent la destination de près de 75 % des exportations internationales du Québec et autour de 76 % pour le Canada. Depuis le début de 2018, la tension accrue entourant la renégociation de l'ALENA n'a rien fait pour rassurer les exportateurs canadiens et aurait pu saper leur moral, ce qui ne semble pas avoir été le cas.

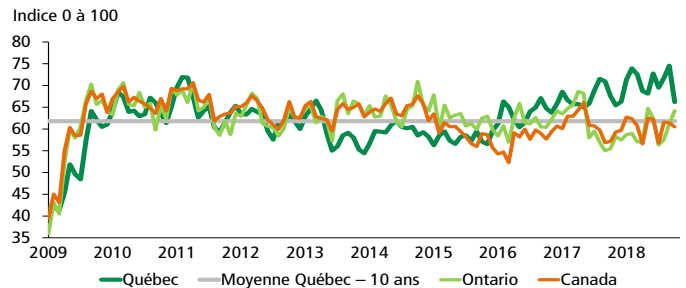
Du côté de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI), le Baromètre des affaires^{MD} présente une progression supérieure de la confiance des PME québécoises par rapport à leurs comparses ontariennes et canadiennes, et ce, depuis juin 2017 (graphique 3). Il faut dire qu'en 2017, la croissance du PIB du Québec (3,0 %) a été supérieure à celle de l'Ontario (2,7 %).

On note également que le niveau de confiance des PME québécoises se situe bien au-delà de la moyenne des dix dernières années (61,8), et ce, depuis la mi-2016. À 74,5, en septembre 2018, on a atteint un record par rapport aux marques établies depuis 2008, année où les sondages mensuels ont débuté. On observe, toutefois, une diminution appréciable en octobre.

Du côté du Conference Board, le regard est pancanadien et les données sont trimestrielles. La lecture du niveau de confiance

GRAPHIQUE 3

Selon la FCEI, la confiance des PME québécoises est nettement supérieure à la moyenne des dix dernières années

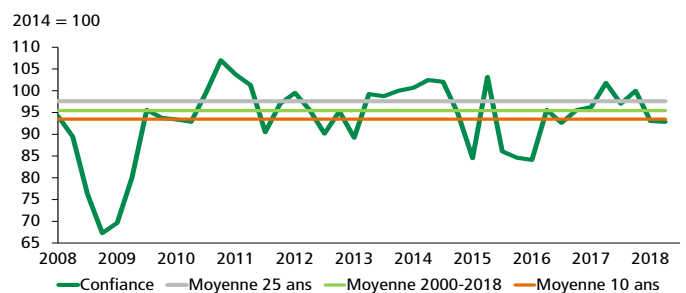


FCEI : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante
Sources : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante et Desjardins, Études économiques

révèle que la marque actuelle (le deuxième trimestre de 2018) n'établit pas de record (graphique 4). Elle se situe même en deçà de la moyenne des dix dernières années. Dans la progression de l'indice au fil du temps, on ne peut nier l'influence de l'effondrement des cours du pétrole à la fin de 2014 et des bas prix qui se sont établis par la suite et qui ont miné le moral des entrepreneurs de l'Ouest. Ceci n'a pas été sans peser sur le résultat d'ensemble. La moyenne des dix dernières années est teintée par la récession de 2008-2009 qui prend plus d'importance sur dix ans que sur le calcul depuis l'année 2000 ou depuis 25 ans, voilà pourquoi elle est inférieure. Néanmoins, en dépit des inquiétudes suscitées par la renégociation de l'ALENA (on peut penser au secteur de l'automobile en Ontario et de l'aéronautique au Québec) et de la contestation des projets de pipelines dans l'Ouest, le moral des entreprises ne s'est pas effondré, bien qu'il ait fléchi quelque peu.

GRAPHIQUE 4

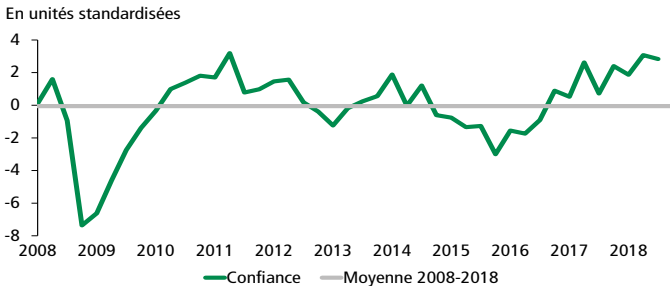
Selon le Conference Board, la confiance des entreprises canadiennes est légèrement en deçà de la moyenne



Sources : Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

La Banque du Canada (BdC) sonde aussi les entrepreneurs de façon trimestrielle (graphique 5 à la page 3). L'analyse révèle que le niveau de confiance des entreprises canadiennes n'a pas battu de record lors de son dernier relevé (troisième trimestre de 2018), mais qu'il s'en approche. Par ailleurs, l'indice d'ensemble est nettement plus élevé que sa moyenne des dix dernières années.

GRAPHIQUE 5
Selon la Banque du Canada, la confiance des entreprises est nettement plus élevée



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Une remontée s'observe depuis 2016, au moment où les prix du pétrole brut ont également recommencé à s'apprécier (deuxième trimestre de 2016).

La BdC donne le détail pour certaines composantes. Celle sur les ventes à venir pour les 12 prochains mois est intéressante. On note que la demande provenant de l'extérieur du Canada semble réjouir les entrepreneurs d'ici puisqu'on anticipe une hausse encore plus rapide des ventes à l'étranger au cours de la prochaine année.

Ailleurs dans le monde

Les entreprises canadiennes et québécoises sont-elles les seules à afficher un certain optimisme? Du côté américain, l'indice de confiance des petites entreprises de la National Federation of Independent Business (NFIB) a rarement été aussi élevé. Du côté des indices de l'Institute for Supply Management (ISM – indice des directeurs d'achat), on note que la composante manufacturière est en zone de croissance depuis septembre 2016 et qu'en août dernier, l'indicateur a établi sa meilleure marque depuis mai 2004. Les entreprises américaines semblent portées par la bonne tenue de leur économie qui elle-même s'appuie sur les investissements des gouvernements, les dépenses des ménages ainsi que la réforme fiscale dont les principales dispositions ont pris effet au début de 2018. Rien n'indique cependant qu'avec les pratiques commerciales belliqueuses des dernières années, le climat de croissance et d'optimisme se maintiendra.

En zone euro, l'indice de confiance des entreprises demeure élevé également. Il est question ici de l'indice des directeurs d'achat, le Purchasing Managers Index, communément appelé indice PMI. Il s'est relativement bien maintenu en dépit du ralentissement de la cadence de l'économie en première moitié d'année en regard des six derniers mois de 2017. En parallèle, on a observé une réduction du volume du commerce mondial. Malgré la tendance négative de ces deux signaux, l'indice PMI demeure dans la zone de croissance. Il est actuellement supérieur au niveau pré-récession de 2008-2009 et également au-delà de celui établi

après la crise financière lors du rebond de l'économie. Toutefois, si tout semble au beau fixe, il faut reconnaître qu'il a diminué en regard de la fin de 2017, mais il ne s'agit pas d'une chute abrupte.

En Chine, récemment, on n'a pas observé de changement de tendance des indices PMI (manufacturier et non manufacturier). Ils demeurent dans la zone de croissance en dépit du ralentissement de cadence économique des grands partenaires commerciaux chez qui elle exporte, l'Europe notamment. En ce qui a trait aux échanges avec les États-Unis, la tension monte en raison du bras de fer qui se joue en ce moment. L'incertitude est palpable, mais les pourparlers se poursuivent ce qui pourrait laisser croire à une éventuelle solution négociée.

Ce bref tour d'horizon permet de constater qu'à l'heure actuelle, les entreprises un peu partout sur le globe semblent relativement optimistes.

Un bon moral, mais pour combien de temps?

Qu'est-ce qui peut bien nourrir la confiance des entreprises d'ici? En fait, plusieurs éléments peuvent concourir au maintien du moral des entrepreneurs. La croissance économique dynamique est au nombre des facteurs. S'ajoutent à cela des dépenses de consommation vigoureuses des ménages et des gouvernements. Les exportations en hausse jouent positivement de même que des taux d'intérêt relativement bas. Même si ces derniers ont été relevés récemment, ils demeurent très bas en regard des niveaux qui prévalaient avant la récession de 2008-2009. Les profits en augmentation sont aussi au nombre des facteurs susceptibles de soutenir le moral des entreprises. Toutefois, le passé n'offre pas de garantie pour l'avenir.

Coup d'œil sur les prochains trimestres

La longue période d'attente entourant la renégociation de l'ALENA a pris fin le 1^{er} octobre. Les premiers aperçus de l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) laissent entrevoir peu de bouleversements pour les entreprises, hormis les producteurs de lait, de volailles et d'œufs. Si cette entente lève certaines incertitudes, dont celle de savoir que l'accès au marché américain est encore possible sans une kyrielle de nouvelles contraintes, elle ne règle pas tout pour autant. De plus, tous les détails ne sont pas encore connus.

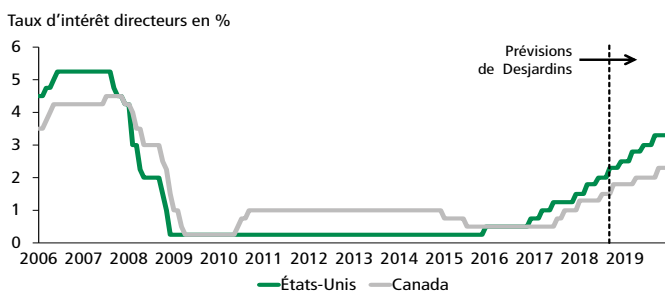
Les Américains n'ont pas obtenu gain de cause sur une entente dont la durée serait limitée à cinq ans. Toutefois, l'AEUMC ne sera en vigueur que pour une période de 16 ans. Une révision des conditions est prévue après 6 ans avec la possibilité de prolonger l'entente pour un autre 16 ans. Il faut se rappeler que l'ALENA n'était pas assorti d'une limitation dans le temps. On peut se poser la question suivante : est-ce que 16 ans sont suffisants pour justifier un investissement majeur? Certainement oui dans certains secteurs d'activités, mais est-ce le cas pour tous les types d'entreprises?

Le dénouement récent avec les États-Unis et le Mexique ne devrait pas faire oublier que d'autres ententes commerciales majeures ont été conclues récemment dont celle entre le Canada et l'Union européenne. L'Accord économique et commercial global (AECG) est entré en vigueur le 21 septembre 2017 et offre une ouverture privilégiée sur le continent européen. De même, l'Accord de Partenariat transpacifique global et progressiste (PTPGP) souvent appelé « Partenariat transpacifique » ouvrira les portes de dix autres pays dans la zone pacifique. Le PTPGP entrera en vigueur à la toute fin de 2018. Ce sont là des occasions d'affaires qui ouvrent des horizons tout en permettant de réduire la dépendance face aux États-Unis.

Faire avec ou les conditions imposées...

Parmi les conditions qui peuvent influencer la confiance des entreprises, un certain nombre d'entre elles sont imposées. C'est le cas notamment des taux d'intérêt. Après des années de très bas taux directeurs (graphique 6), il faut s'attendre à un relèvement. Celui-ci a déjà débuté et n'est pas terminé s'il faut en croire la vitesse à laquelle progresse l'économie et les signaux en provenance de la BdC. Toutefois, d'ici la fin de 2019, le relèvement des taux devrait être graduel. De plus, les niveaux estimés à la fin de l'an prochain ne devraient pas atteindre ceux qui prévalaient avant la récession de 2008-2009. Voilà un facteur qui ne devrait pas mettre trop de bois dans les roues des entreprises. Enfin, il convient de noter que les taux actuels sont très bas en regard de ceux affichés dans les années 1990 et 2000.

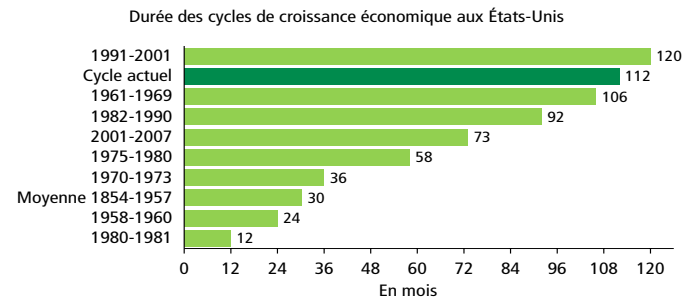
GRAPHIQUE 6 Le resserrement des politiques monétaires s'est poursuivi cet été et d'autres hausses sont à prévoir



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Les conditions économiques générales ont aussi une influence non négligeable. Ainsi, si le climat actuel est propice aux affaires, on ne peut négliger le fait que le cycle économique entamé depuis juillet 2009 aux États-Unis dure depuis déjà 112 mois. Le graphique 7 permet de constater qu'il est le deuxième plus long depuis que l'on compile les données américaines sur le PIB. Le record à battre est de 120 mois, pour la période de 1991 à 2001. Bien des facteurs de risque pourraient bouleverser le contexte actuel (on peut penser à une remontée encore plus grande du protectionnisme, les risques géopolitiques de tous ordres,

GRAPHIQUE 7 Le présent cycle de croissance est déjà le deuxième plus long



Sources : National Bureau of Economic Research et Desjardins, Études économiques

les effets des politiques de l'administration Trump, une chute marquée de la production pétrolière iranienne, etc.). Qu'on le veuille ou non, les conditions économiques américaines ont une influence sur tout le continent.

L'humeur des entreprises va de pair avec le climat des échanges commerciaux mondiaux. Pour le moment, la dynamique États-Unis-Chine ne présage pas d'une grande harmonie. Cependant, rien n'est joué et on peut se demander dans quelle mesure les liens seront renforcés avec l'une ou l'autre des deux entités. Jusqu'où la clause visant à informer les partenaires de l'AEUMC de négociations de libre-échange formelles avec un pays à économie dirigée (comme la Chine) nuira à la fluidité des échanges et, par là même, à la santé des entreprises canadiennes? Par ailleurs, la conclusion d'ententes de libre-échange entre le Canada et deux grands ensembles économiques (l'Union européenne et les pays du Pacifique) sont autant de portes qui s'ouvrent pour les entrepreneurs d'ici.

Les prix de l'énergie, le pétrole notamment, ont un effet majeur pour nombre d'entreprises. Que ce soit pour les flottes de véhicules ou pour le chauffage, on ne peut nier que les prix ont passablement augmenté au cours de la dernière année. Comment peut-on envisager l'avenir? Pour le moment, nos pronostics établissent les prix du West Texas Intermediate sous les 80 \$ US en moyenne et même plus près de 70 \$ US le baril pour cette année et en 2019.

Qu'en sera-t-il du dollar canadien? Selon nos prévisions, le huard pourrait bien demeurer sous la barre des 80 cents américains au cours des prochaines années. Peu de facteurs sont favorables à une appréciation à brève échéance de la devise canadienne : les taux d'intérêt sont et seront relevés un peu plus rapidement aux États-Unis qu'au Canada, les prix du pétrole canadien ne suivent pas ceux du WTI et du Brent en raison de contraintes importantes à l'acheminement et la situation financière du pays est moins enviable qu'elle ne l'a déjà été. Si le dollar canadien demeurait sous la barre des 80 cents américains, cela permettrait de garder les produits et les services canadiens attrayants aux yeux des

acheteurs étrangers. Cependant, il ne réduirait en rien le prix des intrants importés.

La main-d'œuvre est un facteur que l'on pourrait qualifier « d'hybride ». D'une part, la majorité des paramètres sont imposés (nombre de travailleurs dans la population active, nombre de finissants dans les établissements scolaires, par exemple). D'autre part, les entreprises peuvent rendre ces paramètres plus « élastiques » ou « souples ». La formation en entreprise ou l'encouragement à suivre des formations (financement des cours ou temps de travail rendu disponible pour les études, etc.) peut éviter d'avoir à recruter à l'extérieur de leur établissement. Les stages en entreprise peuvent également jouer le rôle de « pépinière de nouveaux talents ». Le fait de conserver en emploi les travailleurs plus âgés permet également d'amortir sur une plus longue période les effets du vieillissement de la main-d'œuvre.

Malgré ces initiatives, la rareté de main-d'œuvre est réelle et, dans certains cas, il y a effectivement une pénurie de travailleurs. À la fin du 2^e trimestre de 2018, le Québec comptait 84 700 emplois à combler selon les relevés de Statistique Canada. Entre juin 2017 et juin 2018, le taux de postes vacants est passé de 1,7 % à 2,4 %. Durant la même période, le ratio du nombre de chômeurs par poste vacant est passé respectivement de 4,8 % à 2,9 %. Cette situation peut constituer un frein aux opérations de beaucoup d'entreprises et compromettre leur croissance, de quoi peser sur le niveau de confiance des entrepreneurs.

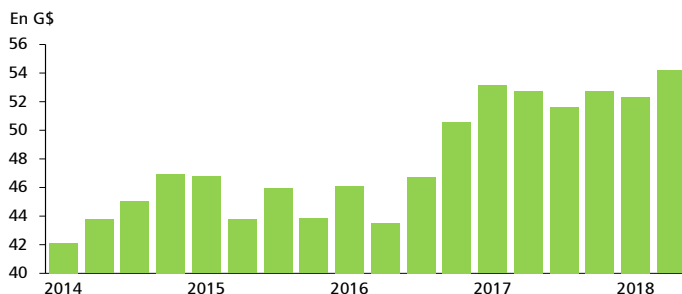
Des facteurs de nature interne

Parmi les autres signes que l'on peut capter du côté des entreprises, on note le taux d'utilisation des capacités industrielles. Il est disponible uniquement pour le Canada. Ce taux est en hausse, surtout depuis la seconde moitié de 2016. Il est vrai qu'il est propulsé plus récemment par l'industrie de l'extraction minière, du pétrole et du gaz, mais pas uniquement. Le secteur forestier était le plus élevé de tous au deuxième trimestre de cette année. Cette forte utilisation des capacités industrielles est un indicateur supplémentaire du dynamisme des entreprises à l'heure actuelle.

Au chapitre des profits, le graphique 8 permet d'observer qu'ils sont en hausse dans les entreprises québécoises. En fait, cet élément devrait à la fois conforter ces dernières dans leur optimisme et favoriser une hausse des investissements dans les trimestres à venir. Ce sera à suivre.

GRAPHIQUE 8

L'augmentation des profits des entreprises au Québec devrait continuer à soutenir la reprise des investissements



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

La confiance : un amalgame

Le niveau de confiance des entreprises repose sur une myriade de facteurs comme on l'a vu précédemment. À ceux-ci, on aurait pu joindre le niveau d'inflation, l'évolution des dépenses des ménages et des gouvernements ou le suivi des prix d'une foison d'intrants utiles à la production ou à la prestation de services. Cependant, les paramètres couverts dans cette analyse donnent tout de même un bon aperçu des principaux points d'appui du moral des entreprises.

On observe, de façon générale, un niveau de confiance relativement élevé au Canada et encore plus au Québec. Toutefois, des signaux de resserrement des conditions économiques et commerciales commencent à poindre : relèvement des taux d'intérêt, frictions commerciales internationales à la hausse, rareté grandissante de la main-d'œuvre et essoufflement possible du cycle économique actuel, pour ne nommer que ceux-là. Faut-il craindre un effondrement de la confiance? Pas à brève échéance, si les tendances observées à ce jour se maintiennent. Il ne faut pas se leurrer, les niveaux actuels seront difficiles à conserver à long terme. Dès l'an prochain, on devrait voir le niveau de confiance diminuer graduellement, sans s'effondrer à moins de mouvements brusques et durables sur les paramètres dont il a été question précédemment.

Joëlle Noreau, économiste principale