

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# La forte inflation réduit la rentabilité d'un nombre croissant d'entreprises au Canada

Par Hélène Bégin, économiste principale

L'augmentation plus rapide des prix, qui est généralisée, affecte à la fois les ménages et les entreprises. Celles-ci sont d'ailleurs confrontées à une forte hausse de leurs coûts depuis l'an dernier. La flambée du prix des intrants, des coûts de transport ainsi que la pression à la hausse sur les salaires réduit la rentabilité de nombreuses entreprises. Plusieurs d'entre elles s'ajustent en augmentant leur prix de vente, ce qui contribue aussi à alimenter l'inflation pour l'ensemble de l'économie.

Globalement, le prix des matières premières a bondi de 38,4 % en avril au Canada par rapport au même mois l'an dernier. Les prix des produits industriels, c'est-à-dire des produits transformés et achetés par les entreprises, ont grimpé de 16,4 % depuis un an en avril. Outre le prix des intrants, les entreprises doivent également faire face à des coûts de transport élevés (maritime, aérien et terrestre). Les coûts d'approvisionnement et de distribution de la plupart des industries sont ainsi gonflés.

S'ajoute ensuite la progression plus rapide des salaires des employés. Après le choc initial de la pandémie qui a fait grimper le taux de chômage à un sommet au printemps 2020, le marché du travail a vite renoué avec une situation de pénurie de main-d'œuvre. Au Canada, le taux de chômage a franchi un creux de 5,2 % en avril dernier et le salaire horaire moyen a augmenté de 3,3 % depuis un an. Au Québec, le taux de chômage a atteint un seuil historique de 3,9 % en avril et le salaire horaire moyen a bondi de plus de 5,7 % sur un an. Le manque de main-d'œuvre incite les entreprises à accorder des hausses salariales supérieures, alors que les travailleurs exigent davantage que les augmentations offertes par le passé en raison de l'accélération de l'inflation.

En somme, les coûts des entreprises sont gonflés par de nombreux facteurs qui persisteront au cours des prochains mois.

Comment les entreprises s'ajusteront-elles? Selon l'enquête de Statistique Canada, plus du tiers des entreprises prévoit augmenter leur prix de vente ce printemps. La situation est toutefois différente selon les secteurs d'activité : une part plus importante des entreprises des services d'hébergement et de restauration (56,7 %), de la fabrication (55,7 %), du commerce de gros (52,8 %) et du commerce de détail (51,7 %) ont prévu des hausses de prix.

Selon le sondage effectué par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, les PME anticipaient, en avril, devoir augmenter leur prix de presque 5 %, en moyenne d'ici un an. Les entreprises tentent donc de refiler une partie de la hausse des coûts à leurs clients. À moins d'accroître suffisamment leur productivité, les entreprises se résignent à rehausser leur prix de vente. Selon Statistique Canada, environ le tiers des entreprises au pays s'attendaient malgré tout à une baisse de rentabilité ce printemps.

D'après l'enquête de Statistique Canada, environ les trois quarts des entreprises ont suffisamment de liquidités nécessaires pour poursuivre leurs activités pendant trois mois, alors que la situation est plus critique pour le quart d'entre elles. Les cas d'insolvabilité des entreprises au Canada, dont le nombre a fléchi de 24,3 % en 2020 et de 11,0 % en 2021 grâce au soutien gouvernemental et aux mesures d'allègements des institutions financières, ont déjà amorcé une remontée. Celle-ci se poursuivra au cours des prochains trimestres. L'augmentation des taux d'intérêt, qui gonflera les coûts d'emprunt, s'ajoutera aux autres coûts déjà plus élevés et mettra encore plus de pression sur les entreprises fortement endettées ou, encore, celles qui œuvrent dans les secteurs où les marges de profits sont plus faibles.

### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	Survol de la semaine.....	2	À surveiller .....	3	Indicateurs économiques .....	5
-------------------------------	---	---------------------------	---	--------------------	---	-------------------------------	---

## Survol de la semaine

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Francis Généreux, économiste principal, et Hendrix Vachon, économiste principal

- ▶ **L'inflation affecte la rentabilité de certaines entreprises**, notamment celles qui ne parviennent pas à transférer la hausse de leurs coûts à leurs clients. À cet égard, les investisseurs ont été déçus des résultats de certains grands détaillants américains. L'indice américain S&P 500 a cédé plus de 4 % durant la séance de mercredi. De façon générale, le moral des investisseurs continue aussi d'être affecté par les craintes de récession. Le faible appétit pour le risque a contribué à la baisse des taux obligataires cette semaine.
- ▶ **Les prix à la consommation ont augmenté de 0,6 % en avril au Canada**, la variation annuelle de l'IPC est passée de 6,7 % en mars à 6,8 % en avril. Une autre flambée des prix des denrées alimentaires a été constatée alors que les répercussions économiques de la guerre en Ukraine continuent de se propager au Canada. De forts vents inflationnistes se sont également manifestés dans les prix sous-jacents, l'IPC excluant l'alimentation et l'énergie a augmenté de 0,5 % en termes désaisonnalisés. Malgré une croissance des prix à la consommation assez pénible pour le portefeuille, la Banque du Canada a fermé la porte à toute hausse de plus de 50 points de base lors de sa prochaine décision sur les taux.
- ▶ **Les ventes de maisons existantes ont chuté de 12,6 % en avril** sur une base désaisonnalisée, la plus forte baisse mensuelle depuis le début de la pandémie. À l'échelle nationale, les ventes ont diminué dans 80 % des marchés locaux, la plupart des grandes villes ayant enregistré des baisses dans les deux chiffres au cours du mois. Les prix des maisons existantes au Canada ont diminué de 3,8 % en avril sur une base désaisonnalisée, même s'ils étaient encore en hausse de 7,5 % par rapport à avril 2021.
- ▶ **Les mises en chantier ont augmenté pour atteindre un niveau annualisé de 267 330 unités en avril 2022 au Canada**, une hausse de 8 % par rapport à mars grâce à un bond du côté des logements multifamiliaux. À l'échelle provinciale, l'augmentation des mises en chantier en avril s'est concentrée en Colombie-Britannique et dans les provinces des Prairies. À l'opposé, les mises en chantier ont reculé au cours du mois en Ontario, au Québec et dans les provinces de l'Atlantique.
- ▶ **Les ventes du secteur manufacturier au Canada ont augmenté de 2,5 % d'un mois à l'autre en mars**, la sixième hausse mensuelle consécutive. Les volumes de ventes sont demeurés inchangés en mars, ce qui indique que la totalité de l'augmentation en dollars courants est attribuable à la hausse des prix.
- ▶ **Les ventes en gros ont augmenté de 0,3 % d'un mois à l'autre en mars au Canada**, une septième hausse au cours des huit derniers mois. Les ventes ont progressé dans quatre des sept sous-secteurs qui représentent 64 % du total du secteur du commerce de gros. Cependant, la progression du mois a été induite sur toute la ligne par la hausse des prix, le volume des ventes a chuté de 0,6 % en mars.
- ▶ **Les ventes au détail aux États-Unis ont augmenté de 0,9 % en avril**, après un fort gain de 1,4 % (révisé de 0,5 %) en mars et une croissance de 1,7 % en février. La bonne tenue des ventes au détail en avril ainsi que l'élan procuré par celles de mars suggèrent un bon acquis de croissance pour la consommation réelle de biens et le PIB réel au deuxième trimestre.
- ▶ **La production industrielle américaine a progressé de 1,1 % en avril**, après un gain de 0,9 % en mars. C'est une croissance supérieure aux attentes. On observe notamment une autre bonne progression du secteur automobile, soit de 3,9 %, après un bond de 8,3 % en mars.
- ▶ **Les mises en chantier aux États-Unis ont diminué de 0,2 % en avril, après une baisse de 2,8 % en mars.** Malgré le recul des nouvelles constructions, le haut niveau des constructions en cours suggère que l'investissement résidentiel pourrait encore contribuer à la croissance du PIB réel au deuxième trimestre.
- ▶ **Aux États-Unis, la revente de maisons a subi une quatrième baisse en cinq mois.** Depuis leur sommet de janvier, la baisse totale est de 13,6 %. Ce secteur d'activité reste contraint par une offre restreinte, mais on sent aussi que la demande commence à ralentir.
- ▶ **Les mauvaises nouvelles économiques se succèdent en Chine.** La production industrielle a enregistré une variation annuelle de -2,9 % en avril, alors que les ventes au détail se sont contractées de 11,1 %. Ces résultats sont issus des confinements liés à la COVID-19 et ils suggèrent une baisse du PIB réel chinois au deuxième trimestre.
- ▶ **Le PIB réel japonais a diminué de 0,2 % (non annualisé) au premier trimestre de 2022.** Ceci est un effet de la vague Omicron en début d'année. On s'attend à un retour à la croissance dès le deuxième trimestre.

# À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne,

Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, et Francis Généreux, économiste principal

MARDI 24 mai - 10:00

Avril	taux ann.
Consensus	750 000
Desjardins	750 000
<b>Mars</b>	<b>763 000</b>

MERCREDI 25 mai - 8:30

Avril	m/m
Consensus	0,6 %
Desjardins	1,5 %
<b>Mars</b>	<b>1,1 %</b>

VENREDI 27 mai - 8:30

Avril	m/m
Consensus	0,6 %
Desjardins	0,9 %
<b>Mars</b>	<b>1,1 %</b>

JEUDI 26 mai - 8:30

Mars	m/m
Consensus	nd
Desjardins	1,5 %
<b>Février</b>	<b>0,1 %</b>

## ÉTATS-UNIS

**Ventes de maisons neuves (avril)** – Il y a une légère tendance à la baisse qui s’est installée depuis quelques mois dans les ventes de maisons individuelles neuves. Elles ont reculé pendant trois mois consécutifs pour une contraction totale de 12,4 % depuis la fin de 2021. On s’attend à une autre baisse en avril. L’octroi de permis de bâtir de maisons individuelles a diminué de 7,8 % au cours des deux derniers mois. On remarque aussi que les demandes de prêts hypothécaires en vue d’un achat sont descendues à leur plus bas niveau depuis le tout début de la pandémie. Cela dit, la confiance des constructeurs et leur sentiment sur les achats prospectifs de maisons individuelles sont restés élevés en avril, avant de diminuer un peu plus en mai. On s’attend à ce que le niveau des ventes passe de 763 000 à 755 000 unités.

**Nouvelles commandes de biens durables (avril)** – Malgré une baisse du côté de l’aviation, les nouvelles commandes de biens durables ont connu une bonne croissance en mars. On s’attend à un autre gain pour le mois d’avril. Cette fois, le secteur de l’aviation devrait contribuer positivement, si l’on se fie aux commandes enregistrées chez Boeing. Le secteur automobile devrait afficher une deuxième hausse mensuelle successive. On prévoit cependant que la croissance des commandes, excluant les transports, ralentira comme le démontre la diminution de la composante « nouvelles commandes » de l’ISM manufacturier. Au total, les nouvelles commandes devraient afficher un gain de 1,5 % avec une hausse de 0,2 % excluant les transports.

**Dépenses de consommation (avril)** – Si le PIB réel américain a subi une contraction au premier trimestre de 2022, ce n’est pas à cause de la consommation qui a plutôt progressé de 2,7 % à rythme annualisé. On s’attend à ce que le deuxième trimestre ait aussi été bien entamé par les dépenses des ménages. C’est le signal que procure la croissance de 1,0 % des ventes au détail excluant les autos et l’essence en avril. On sait aussi que le nombre de véhicules neufs vendus a bondi de 6,7 %. Les hausses mensuelles du côté de la restauration et de la production d’énergie suggèrent aussi une bonne progression du côté des services. Ainsi, la consommation réelle devrait afficher une croissance de 0,6 % en avril. À cela s’ajoutera l’augmentation prévue de 0,3 % du déflateur des dépenses de consommation. La variation annuelle de ce dernier devrait passer d’un possible sommet cyclique de 6,6 % en mars à 6,3 % en avril.

## CANADA

**Ventes au détail (mars)** – Les ventes au détail au Canada devraient augmenter à un fort rythme de 1,5 % d’un mois à l’autre en mars, après avoir progressé d’un mince 0,1 % en février. Cela correspond à l’estimation de 1,4 % du résultat provisoire de mars fourni par Statistique Canada avec le rapport de février. Tout comme en février, la progression des prix explique la majeure partie de l’augmentation : les volumes des ventes au détail devraient connaître une modeste hausse de 0,1 % en mars. Les ventes au détail, excluant les concessionnaires de véhicules et de pièces automobiles, devraient afficher une forte progression de 3,0 % d’un mois à l’autre en mars, après un gain fort de 2,1 % en février. Comme pour nos prévisions, quant aux ventes au détail dans leur ensemble, nous croyons qu’il s’agira en grande partie d’une hausse des prix accompagnée d’une légère augmentation des volumes de ventes. Ces données reflètent aussi la deuxième baisse mensuelle consécutive de la valeur des ventes de véhicules automobiles neufs au Canada : les ventes unitaires et les prix ont tous les deux diminué au cours du mois, ce qui a pesé sur le total des ventes au détail.

MARDI 24 mai - 4:00

**Mai**

Consensus

55,0

**Avril****55,8****OUTRE-MER**

**Zone euro : Indices PMI (mai – préliminaire)** – Malgré tous les risques et les difficultés auxquels fait face l'économie européenne, les indices PMI montrent une certaine vigueur. L'indice composite de la zone euro a même augmenté en avril pour atteindre son plus haut niveau depuis septembre 2021. Les données de mai montreront si l'étonnante mais encourageante résilience des entreprises eurolandaises se poursuit.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 23 au 27 mai 2022

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
<b>LUNDI 23</b>	12:00	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
	19:30	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Kansas City, E. George				
<b>MARDI 24</b>	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Avril	750 000	750 000	763 000
	12:20	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
<b>MERCREDI 25</b>	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Avril	0,6 %	1,5 %	1,1 %
	12:15	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, L. Brainard				
	14:00	Publication du compte rendu de la Réserve fédérale				
<b>JEUDI 26</b>	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	16-20 mai	210 000	205 000	218 000
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T1d	-1,3 %	-1,4 %	-1,4 %
	10:00	Ventes en suspens de maisons existantes (m/m)	Avril	-1,9 %	nd	-1,2 %
<b>VENDREDI 27</b>	8:30	Revenu personnel (m/m)	Avril	0,5 %	0,6 %	0,5 %
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Avril	0,6 %	0,9 %	1,1 %
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation				
		Total (m/m)	Avril	0,2 %	0,3 %	0,9 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Avril	0,3 %	0,4 %	0,3 %
		Total (a/a)	Avril	6,2 %	6,3 %	6,6 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Avril	4,9 %	5,0 %	5,2 %
	8:30	Balance commerciale de biens – préliminaire (G\$ US)	Avril	-114,8	-111,5	-125,3
	8:30	Stocks des détaillants (m/m)	Avril	nd	nd	2,0 %
	8:30	Stocks des grossistes – préliminaire (m/m)	Avril	2,0 %	nd	2,3 %
10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Mai	59,1	59,1	59,1	

## CANADA

<b>LUNDI 23</b>	---	Marchés fermés (Journée nationale des patriotes)				
<b>MARDI 24</b>	---					
<b>MERCREDI 25</b>	---					
<b>JEUDI 26</b>	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Mars	nd	1,5 %	0,1 %
		Excluant automobiles (m/m)	Mars	nd	3,0 %	2,1 %
<b>VENDREDI 27</b>	---					

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 normale de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 23 au 27 mai 2022

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
<b>OUTRE-MER</b>								
<b>LUNDI 23</b>								
Allemagne	4:00	Indice Ifo – climat des affaires	Mai	91,4		91,8		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation courante	Mai	96,8		97,2		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation future	Mai	86,5		86,7		
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Mai	nd		51,1		
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mai	nd		53,5		
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Mai	nd		50,7		
<b>MARDI 24</b>								
France	2:45	Confiance des entreprises	Mai	105		106		
France	2:45	Perspectives de production	Mai	-7		-5		
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Mai	57,0		57,6		
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mai	55,2		55,7		
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Mai	58,6		58,9		
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Mai	53,8		54,3		
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mai	54,0		54,6		
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Mai	57,2		57,6		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Mai	55,0		55,8		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mai	54,7		55,5		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Mai	57,5		57,7		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Mai	57,0		58,2		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Mai	55,1		55,8		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Mai	57,3		58,9		
Nouvelle-Zélande	22:00	Réunion de la Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande	Mai	2,00 %		1,50 %		
<b>MERCREDI 25</b>								
Corée du Sud	---	Réunion de la Banque de Corée	Mai	1,75 %		1,50 %		
Japon	1:00	Indicateur avancé – final	Mars	nd		101,0		
Japon	1:00	Indicateur coïncident – final	Mars	nd		97,0		
Allemagne	2:00	Confiance des consommateurs	Juin	-25,5		-26,5		
Allemagne	2:00	PIB réel – final	T1	0,2 %	3,7 %	0,2 %	3,7 %	
France	2:45	Confiance des consommateurs	Mai	89		88		
<b>JEUDI 26</b>								
Italie	4:00	Confiance des consommateurs	Mai	99,9		100,0		
Italie	4:00	Confiance économique	Mai	nd		105,5		
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Mai		2,5 %		2,5 %	
<b>VENDREDI 27</b>								
Zone euro	4:00	Masse monétaire M3	Avril		6,3 %		6,3 %	

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 normale de l'Est (GMT - 4 heures).