



Économie agricole de FAC
Perspectives concernant
les actifs et la dette agricoles
pour 2017-2018

Rapport publié
le 12 septembre 2017



Financement agricole Canada
Pour l'avenir de l'agroindustrie

Canada

Introduction

L'agriculture canadienne évolue sans cesse. Les possibilités d'expansion du commerce, l'évolution des préférences alimentaires des consommateurs et les progrès technologiques ont rendu la gestion d'une exploitation agricole d'autant plus complexe. Une tendance se maintient – l'agriculture demeure une industrie à forte densité de capital. Étant donné la croissance de la valeur des actifs et de la dette agricoles au cours des dernières années, la gestion financière est plus importante que jamais.

Le présent rapport examine le bilan de l'agriculture canadienne et présente un aperçu de la santé financière de l'industrie. Le moment ne pourrait être mieux choisi, car il suit la première hausse en sept ans du taux d'intérêt de la Banque du Canada.

Les hausses récentes n'ont toutefois rien d'alarmant. D'un point de vue historique, les taux d'intérêt sont toujours extrêmement bas. Ces hausses sont plutôt le signal qu'il faut s'intéresser davantage à la planification financière et à la gestion du risque. La valeur des actifs agricoles de l'agriculture canadienne est solide par rapport à la dette agricole totale en cours. Les recettes monétaires agricoles permettent à l'industrie de faire face à une hausse possible des coûts d'emprunt. Nous prévoyons que la valeur des terres agricoles continuera de progresser mais à un rythme moindre, en raison d'une croissance moins prononcée des recettes monétaires agricoles.

Le secteur agricole canadien est demeuré en bonne santé financière en 2016

On utilise deux mesures financières importantes pour évaluer la solidité financière d'une industrie : la liquidité et la solvabilité :

1. Liquidité

La liquidité fournit de l'information au sujet de la santé des activités quotidiennes. Elle mesure le capital disponible à court terme (habituellement un exercice). Un indicateur de la liquidité est le **ratio du fonds de roulement**.

Ce ratio compare l'actif à court terme (liquidités, comptes clients et stocks) à la valeur du passif à court terme (le montant des stocks, des fournitures ou de l'équipement achetés à crédit et qui doivent être remboursés au cours du prochain cycle d'exploitation). Autrement dit, l'exploitation est-elle capable de respecter ses obligations financières sans perturber ses activités normales?

Ratio du fonds de roulement =
actif à court terme / passif à court terme

Interprétation des données de ratio

1 à 1,5 : Ce ratio indique que l'exploitation dispose en théorie de liquidités, mais qu'elle risque de faire face à des difficultés financières si les conditions du marché se détériorent.

1,5 à 3 : Ce ratio est généralement considéré comme un ratio du fonds de roulement élevé. Il indique que l'exploitation dispose de la marge de manœuvre nécessaire pour couvrir son passif à court terme tout en offrant la souplesse voulue pour faire face aux événements imprévus.

3 ou plus : Ce ratio signifie que l'entreprise n'utilise peut-être pas ses liquidités de manière efficace.

Ratio actuel de l'agriculture canadienne

En 2016, le ratio du fonds de roulement global de l'agriculture canadienne s'établissait à 2,30, ce qui correspond à la moyenne sur 15 ans, soit 2,39. La Saskatchewan, l'Alberta et le Manitoba sont les provinces qui affichent le ratio du fonds de roulement le plus élevé (Figure 1).

L'importance relative du secteur des céréales et oléagineux dans ces provinces explique en partie ce résultat comparativement aux autres provinces où les recettes du secteur du bétail représentent une part plus importante des recettes monétaires agricoles totales. Par exemple, la Saskatchewan, à elle seule, détient 31,0 % de la valeur des stocks agricoles canadiens. Le repli global des prix des produits de base a abaissé le ratio de liquidité dans les provinces de l'Atlantique.

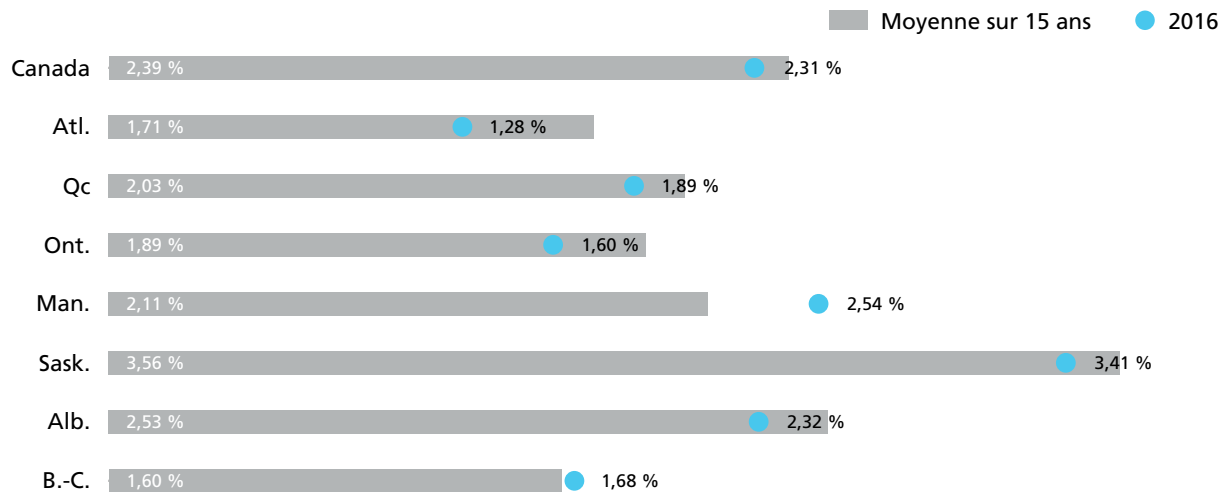
Que signifie réellement un ratio de l'industrie?

Les données du présent rapport proviennent des données publiées par Statistique Canada. Statistique Canada calcule les ratios financiers sous forme de moyennes nationales ou provinciales. Les ratios utilisés dans le présent rapport ne reflètent pas les ratios de chacun des secteurs (p. ex., secteur laitier).

Les producteurs au sein de différents secteurs affichent des niveaux différents d'endettement, c'est pourquoi les ratios à l'échelle provinciale ou nationale ne seront pas le reflet d'une exploitation en particulier.

Ces ratios financiers ne devraient pas être utilisés à des fins d'analyse comparative. Ils fournissent des renseignements pertinents sur la santé financière si l'on évalue leur tendance dans le temps.

Figure 1 : Le niveau de liquidité demeure élevé mais il a légèrement baissé en 2016



Source : Statistique Canada (Bilan du secteur agricole)

2. Solvabilité

La solvabilité est liée à la capacité à rembourser des dettes à long terme. Une façon de mesurer la solvabilité consiste à calculer le **ratio d'endettement**. Ce ratio indique la proportion des actifs financés par des emprunts plutôt que par des capitaux propres. Il répond à la question suivante : « Si tous les actifs étaient convertis en liquide, cette somme suffirait-elle à rembourser toutes les dettes actuelles? »

Ratio d'endettement = Dette totale / Actif total

Interprétation des données de ratio

Plus une exploitation finance ses actifs avec des emprunts plutôt qu'avec des capitaux propres, plus elle risque d'être dans l'impossibilité de rembourser ses dettes. Ceci est important, en particulier en agriculture, où les flux de trésorerie sont soumis à des pressions saisonnières et les prix sont enclins à évoluer de manière cyclique.

Un faible ratio d'endettement procure la souplesse nécessaire pour pouvoir prolonger la durée du remboursement de la dette existante et pour emprunter davantage si une occasion se présente.

Le ratio d'endettement de l'agriculture canadienne

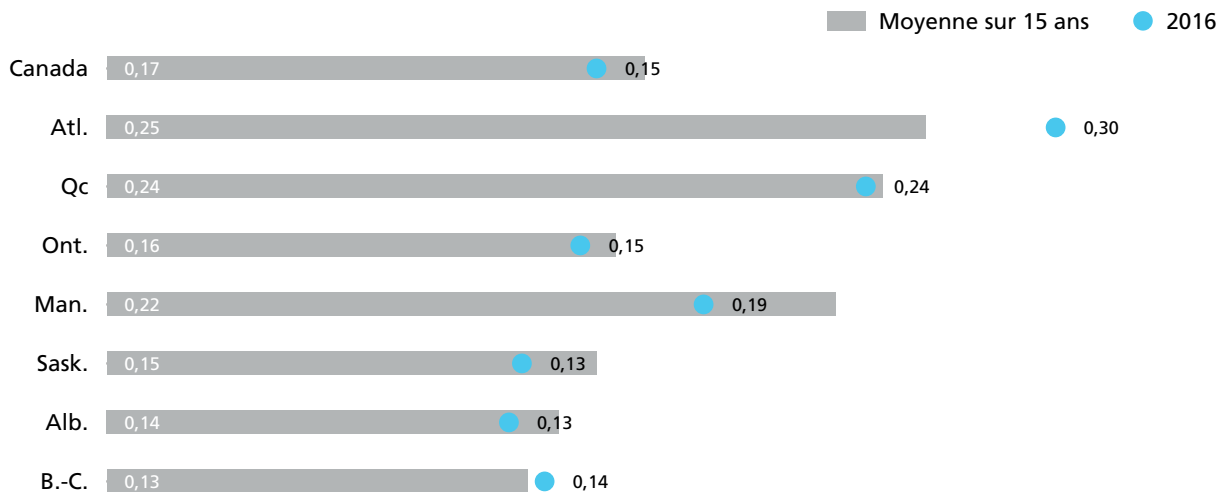
En 2016, le passif total de l'agriculture canadienne a atteint 90,8 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 7,5 % par rapport à 2015. En comparaison, la valeur totale de l'actif agricole atteignait 591,1 milliards de dollars, soit une hausse de 5,0 % par rapport à 2015.

En 2016, le ratio d'endettement de l'agriculture canadienne a augmenté, et ce, pour la première fois depuis 2009. La solvabilité de l'industrie demeure bonne puisqu'en 2016, son ratio d'endettement (0,15) était inférieur à la moyenne sur 15 ans (0,17).

Le ratio varie de 0,13 à 0,39 dans l'ensemble des provinces (Figure 2), les provinces de l'Atlantique et le Québec affichant les ratios les plus élevés. Les provinces à forte densité d'exploitations de cultures agricoles présentent le ratio d'endettement le plus bas et les provinces à forte densité d'industries soumises à la gestion de l'offre affichent un niveau plus élevé d'actifs financés par des emprunts.

En 2016, les provinces de l'Atlantique et la Colombie-Britannique affichaient un ratio d'endettement supérieur à leur moyenne sur 15 ans. Les provinces qui détiennent un pourcentage élevé de terres en tant qu'actifs totaux (la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan et l'Ontario) ont vu leur ratio diminuer au cours des dernières années.

Figure 2 : Le levier financier demeure faible au Centre du Canada et dans les Prairies



Source : Statistique Canada (Bilan du secteur agricole)

Les recettes monétaires agricoles n'augmentent pas au même rythme que la valeur des terres agricoles

Les principes financiers suggèrent que la valeur d'un actif doit être fondée sur son potentiel de production de revenu. Le ratio valeur des terres-recettes monétaires agricoles (le ratio terre-revenu) est une mesure utile pour évaluer l'écart entre la valeur d'un actif et le revenu qu'il produit.

Ratio terre-revenu =
Valeur des terres agricoles / Recettes monétaires agricoles

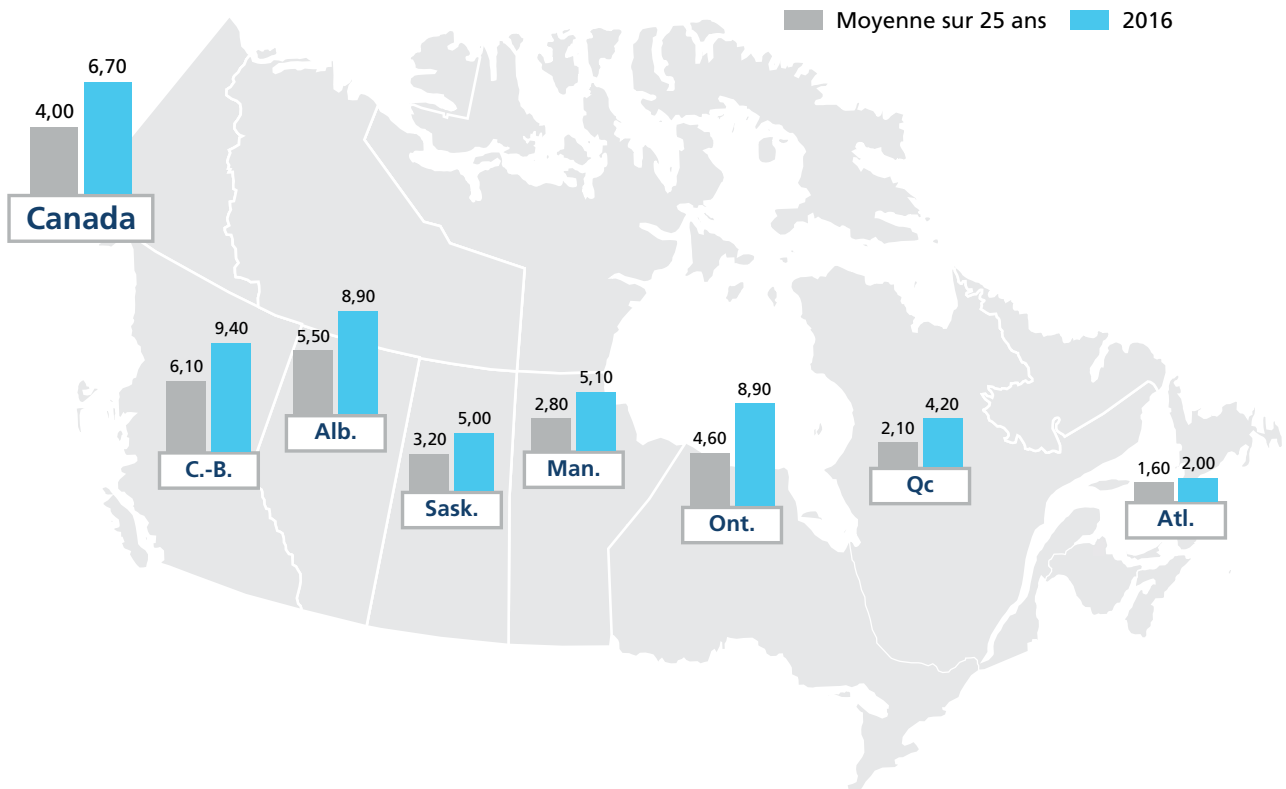
Interprétation des données de ratio

Il n'y a pas de niveau idéal en ce qui a trait au ratio terre-revenu. Les différences régionales importantes dans la composition des cultures et la productivité peuvent provoquer des différences importantes dans le ratio d'une province à l'autre. Il est préférable de comparer le ratio d'une province au fil du temps et d'éviter les comparaisons entre les provinces.

Le ratio terre-revenu de l'agriculture canadienne

En 2016, le ratio terre-revenu dépasse sa valeur moyenne sur 25 ans dans chaque province. Ce résultat indique que la terre a une valeur trop élevée d'un point de vue historique, mais on doit aussi tenir compte d'autres facteurs. La tendance à la baisse des taux d'intérêt au cours des dernières années est une raison importante pour laquelle les ratios dans toutes les provinces sont supérieurs à leur moyenne.

Figure 3 : La valeur des terres a augmenté par rapport aux recettes monétaires agricoles



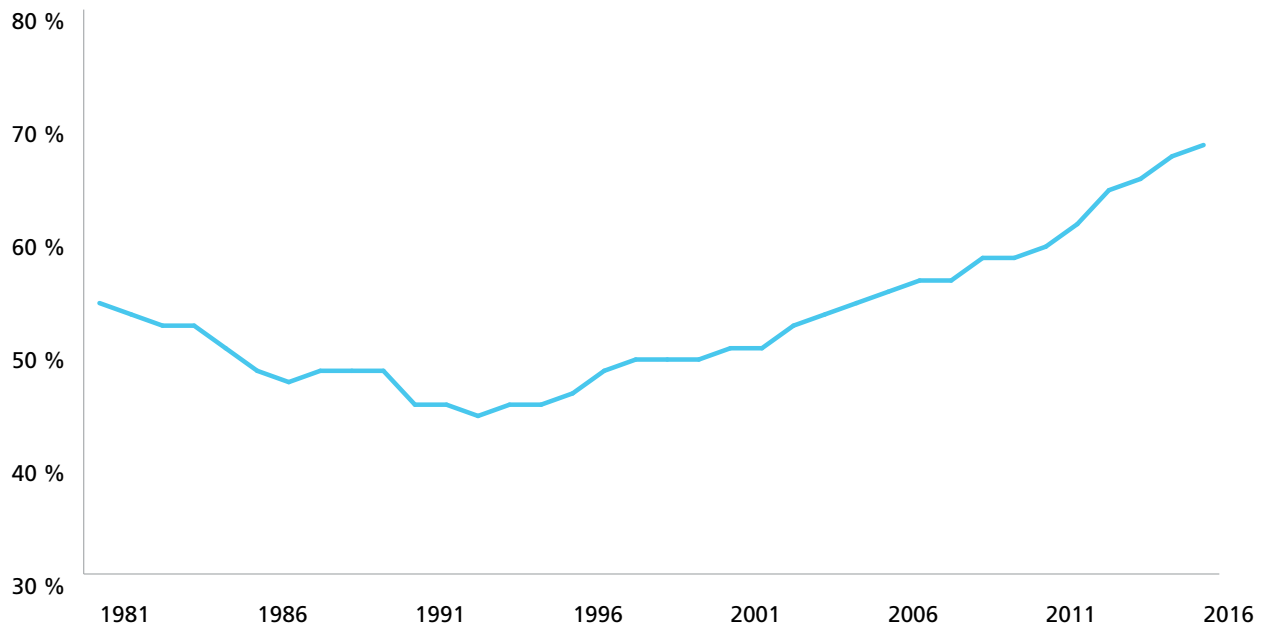
Source : Statistique Canada (Bilan du secteur agricole)

La valeur des terres continue d'augmenter par rapport à l'ensemble des actifs agricoles

Au cours des 23 dernières années, la valeur des terres agricoles s'est appréciée par rapport à la valeur de tous les actifs agricoles (Figure 4). La proportion des actifs totaux

représentée par les terres agricoles a chuté entre 1980 et 1994 et elle est en hausse depuis.

Figure 4 : Les terres agricoles représentent presque 70 % des actifs agricoles totaux



Source : Statistique Canada (Bilan du secteur agricole)

Note de bas de page : Statistique Canada tient compte de la valeur de toutes les terres et de tout l'équipement loués dans l'évaluation des actifs.

La valeur des terres agricoles est en corrélation étroite avec la dette agricole

Entre 2011 et 2016, la valeur des terres et des bâtiments agricoles a progressé à un rythme annuel moyen de 10,9 %, soit une hausse totale de 50,1 %. La dette agricole en cours a progressé en moyenne de 7,0 % par année, soit une augmentation totale de 32,0 % au cours de la même période. Ces deux variables sont étroitement liées et suivent une même tendance.

Le taux d'appréciation de la valeur des terres agricoles au cours des dernières années est attribuable à deux principaux facteurs :

1. De solides recettes monétaires agricoles ont fait grimper le revenu agricole, indiquant une forte demande pour les produits agricoles canadiens, ce qui a fait augmenter la demande de terres agricoles.
2. La faiblesse des taux d'intérêt a amené les exploitations agricoles à prendre de l'expansion afin de réduire leurs coûts de production par unité.

Effets des taux d'intérêt sur les paiements hypothécaires

La faiblesse des taux d'intérêt permet aux producteurs d'accroître leurs activités et d'acheter plus de terres.

Exemple : Les versements d'une hypothèque de 100 000 \$ amortie sur 10 ans à un taux d'intérêt de 5,8 % (le taux moyen sur 20 ans du taux hypothécaire de 5 ans) sont à peu près les mêmes que pour une hypothèque de 110 000 \$ aux mêmes conditions et à un taux de 3,7 % (le taux hypothécaire moyen de cinq ans en 2016). Toutefois, il ne faut pas oublier que le revenu est le principal déterminant de la capacité à rembourser une dette. L'exploitation doit pouvoir respecter ses obligations au titre de la dette si les taux d'intérêt augmentent.

La valeur des terres et des bâtiments agricoles devrait continuer de s'apprécier mais à un rythme moindre, soit un taux moyen annuel de 4,0 % en 2017 et de 1,0 % en 2018 (Figure 5). Cette baisse du taux d'appréciation résultera principalement de la croissance plus modeste projetée des recettes monétaires agricoles et d'une hausse des coûts d'emprunt.

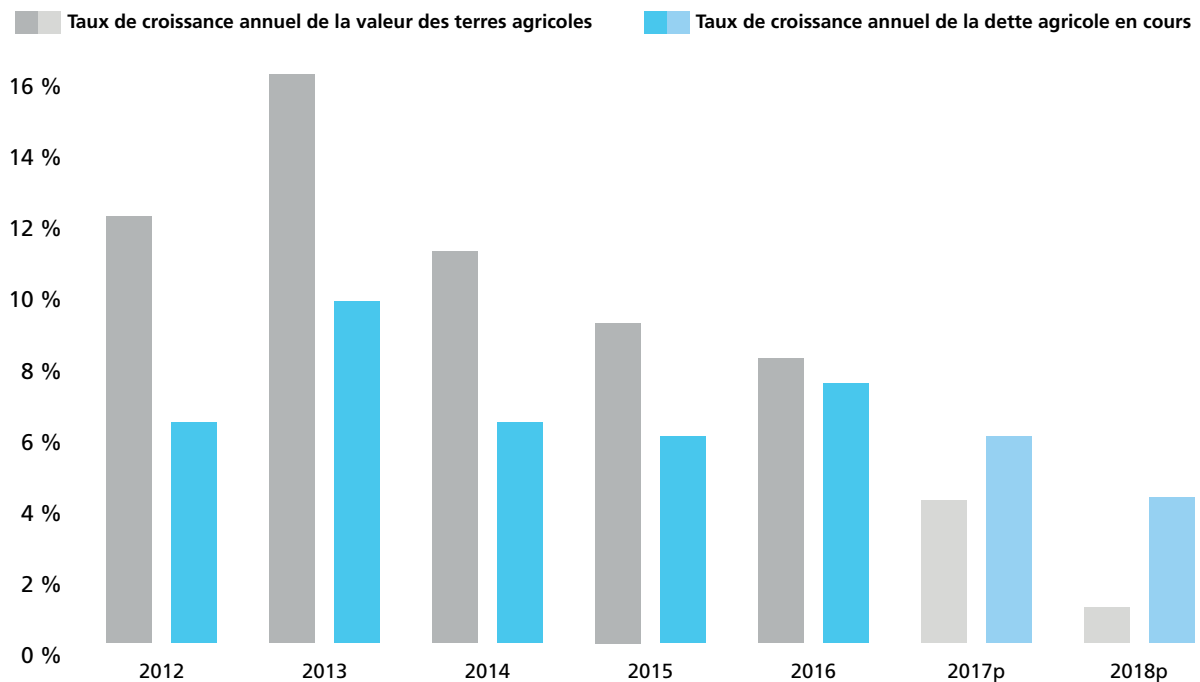
Les recettes monétaires agricoles devraient augmenter de 1,5 % en 2017, puis de 5,1 % en 2018. Les marchés financiers indiquent que le taux hypothécaire de cinq ans pourrait croître, passant d'un taux moyen de 3,7 % en 2016 à 4,3 % en 2017, puis à 4,6 % en 2018. Puisque les terres agricoles et la dette sont étroitement liées, la dette agricole totale en cours devrait également afficher un taux de croissance plus faible en 2017 et 2018.

Une hausse des taux d'intérêt se traduit par une appréciation plus lente de la valeur des terres agricoles

La valeur des terres agricoles est sensible aux taux d'intérêt. Les projections de base de la figure 5 supposent que le taux hypothécaire moyen de 5 ans augmentera de 0,6 % (60 points de base) en 2017, puis de 0,3 % (30 points de base) en 2018.

Qu'arriverait-il si les pressions à la hausse exercées sur les taux d'intérêt étaient plus fortes que prévu? On estime qu'une hausse supplémentaire de 1,0 % (100 points de base) de plus que les hypothèses de base ralentirait le taux d'appréciation de la valeur des terres agricoles de 1,5 %.

Figure 5 : La dette agricole en cours devrait croître plus rapidement que la valeur des terres agricoles en 2017 et en 2018



Source : Statistique Canada (Bilan du secteur agricole) et calculs de FAC

La hausse modeste des taux d'intérêt est l'occasion de revoir les stratégies financières

L'agriculture canadienne a prospéré récemment, comme en témoigne la hausse de 19 milliards de dollars des recettes monétaires agricoles au cours de la dernière décennie.

L'augmentation probable des taux d'intérêt risque-t-elle de changer cette situation? Absolument pas. Les producteurs doivent toutefois considérer les récentes hausses de taux par la Banque du Canada comme le signe qu'il est temps d'évaluer divers scénarios de taux d'intérêt compte tenu de leur santé financière.

Un outil à votre disposition est le **ratio de couverture de l'intérêt**. On le calcule en divisant les bénéfices avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) par les charges d'intérêt :

Ratio de couverture de l'intérêt = BAIIA / charges d'intérêt

Interprétation des données de ratio

Si le ratio est inférieur à 1,5, il pourrait être difficile d'assurer le service de la dette actuelle à l'aide du revenu d'exploitation net. Plus le ratio est élevé, plus la santé financière de l'exploitation est bonne.

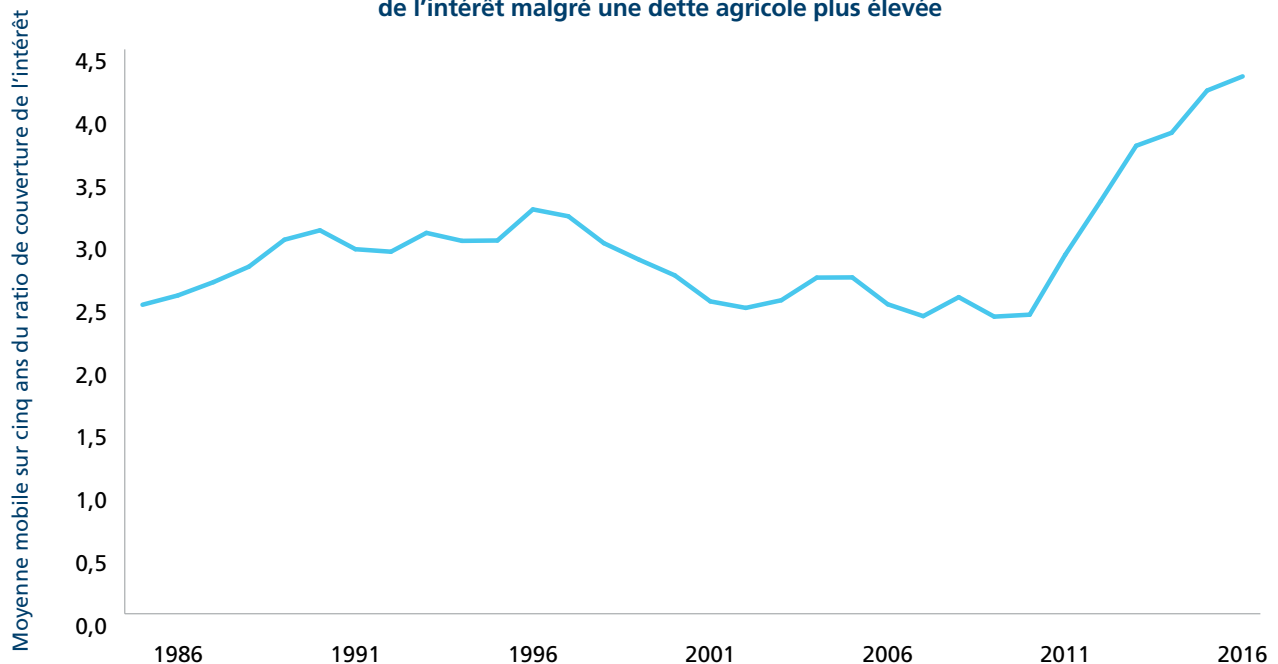
Ratio de couverture de l'intérêt de l'agriculture canadienne

La figure 6 illustre l'importance de l'augmentation du revenu par rapport à l'évolution des taux d'intérêt et de la dette. La dette agricole totale a grimpé de 144,0 % au cours des 15 dernières années, tandis que les taux d'intérêt ont généralement suivi une tendance à la baisse. Une augmentation du passif fera grimper les charges d'intérêt, mais la faiblesse des taux réduira celles-ci.

La combinaison des paiements d'intérêt sur la dette existante et du revenu donne un aperçu intéressant de la situation : le ratio moyen de couverture de l'intérêt a augmenté depuis 2008.

Même si les coûts d'emprunt risquent bientôt de monter, la bonne situation financière de l'agriculture canadienne lui permettra de faire face à une hausse des taux d'intérêt.

Figure 6 : Un revenu monétaire net solide a fait augmenter le ratio de couverture de l'intérêt malgré une dette agricole plus élevée



Source : Statistique Canada (Bilan du secteur agricole)

Trois éléments importants à retenir de notre analyse

1. L'agriculture canadienne demeure dans une situation financière solide. Elle affiche un bilan sain, mais elle pourrait être confrontée à certaines difficultés en raison de la stagnation des revenus agricoles et d'une appréciation plus lente de la valeur des terres.
2. L'équipe de l'Économie agricole de FAC prévoit une progression moins rapide de la valeur des terres agricoles et de la dette agricole en cours.
3. Les coûts d'emprunt plus élevés ne devraient pas exercer de pressions sur la capacité d'une exploitation agricole à rembourser ses dettes si les hausses de taux futures sont graduelles, à moins d'une baisse des recettes monétaires agricoles. Les exploitations doivent avoir assez de marge de manœuvre pour modifier leurs plans d'affaires si les perspectives concernant les coûts d'emprunt ou la rentabilité prennent une orientation différente.

Informez-vous à propos des événements économiques qui pourraient avoir une incidence sur notre industrie et sur votre bénéfice net. Notre équipe d'économistes et de chercheurs vous présente des points de vue uniques sous forme de rapports, de vidéos, de blogues et d'articles que vous trouverez sur notre site Web.

fac.ca/EconomieAgricole

Suivez l'équipe sur Twitter

Jean-Philippe Gervais	@jjpgervais
Martha Roberts	@MJaneRoberts
Leigh Anderson	@AndersonLeigh3
Craig Klemmer	@CraigKlemmer
Amy Carduner	@ACarduner



40415 F 2017/09/06 RH



Pour obtenir davantage de perspectives agroéconomiques, visitez le fac.ca/EconomieAgricole.

This publication is also available in English.

Canada