

L'éclipse économique

La crise sanitaire et l'effondrement du prix du pétrole ont dévasté l'économie canadienne en avril

mai 2020

Avril est le plus cruel des mois

L'économie canadienne a plié sous la pression de la COVID-19 ; les mesures visant à enrayer l'épidémie ont paralysé l'activité, entraînant des pertes d'emplois et malmenant les entreprises. Le recul marqué des prix des marchandises, alors que le pétrole est tombé à son niveau le plus bas en plus de vingt ans, a également pesé sur l'économie. L'évaluation des répercussions est devenue une occupation à temps plein et nous avons revu nos prévisions en fonction des derniers événements. L'activité économique s'est effondrée après que les gouvernements provinciaux eurent déclaré l'état d'urgence à la mi-mars. Le PIB réel a enregistré un déclin record de 9 % ce mois-là. Les pertes d'emplois se sont chiffrées à plus d'un million et le taux de chômage a augmenté de 2,2 points de pourcentage pour s'établir à 7,8 %. Les baisses substantielles observées en mars ont été surpassées en avril, mois au cours duquel 5 millions d'emplois ont été supprimés, portant le taux de chômage à xx %. Le nombre d'heures travaillées a enregistré une chute spectaculaire de xx,x % et de xx % par rapport à février, ce qui devrait, selon nous, se traduire par une contraction du PIB de cc % en avril. Par conséquent, nous avons revu notre prévision du PIB pour le T2, qui passe à -xx % (taux annualisé).

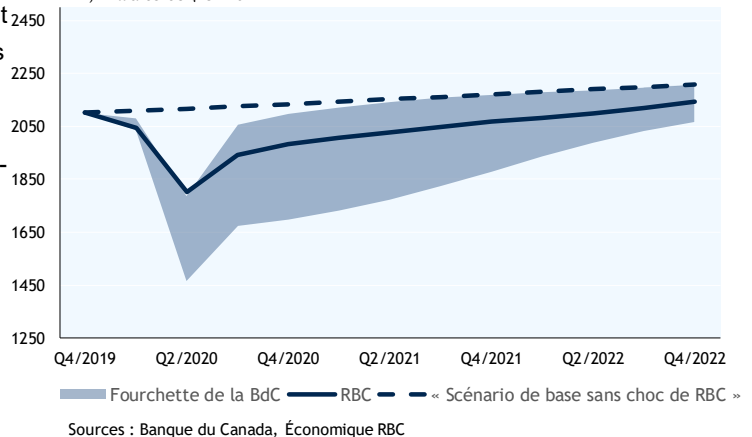
Les heures les plus sombres sont avant l'aube

Le mois d'avril sera-t-il le pire pour l'économie ? Il est encore trop tôt pour se prononcer. Cela dit, le nombre de personnes infectées par la COVID-19 au Canada s'est soit stabilisé ou a diminué dans toutes les provinces. Plusieurs d'entre elles ont annoncé des plans de redémarrage dans certains pans de l'économie. Quelques provinces ont autorisé la reprise des activités sur les chantiers de construction, dans le secteur manufacturier et pour certains fournisseurs de services au début de mai, et ont établi un échéancier pour la réouverture d'autres secteurs. Des signes montrent que les entreprises ont commencé à s'adapter à un modèle d'affaires virtuel, avant même la réouverture. Les entreprises ont repris confiance vers la fin du mois d'avril. De plus, le suivi que nous effectuons pour les achats par carte de crédit indique que le fléchissement des dépenses des ménages a ralenti vers la fin du mois.

Il semble de plus en plus probable que l'activité économique globale augmentera encore en mai. Le deuxième trimestre marquera toutefois la plus grosse chute de la production de l'histoire, que nous estimons à xx,x % (en taux annualisé). L'assouplissement des restrictions et la reprise de certaines activités économiques et sociales laissent entrevoir un rebond durant la deuxième moitié de l'année. Cependant, le repli marqué de l'activité en mars et en avril aura des répercussions durables. Certaines entreprises fermeront définitivement et les mesures de distanciation sociale ne seront vraisemblablement pas toutes abolies de sitôt. Nous

Scénarios sur le PIB réel de RBC et de la BdC

PIB, milliards de \$ CA 2012



Prévisions économiques

Canada	2020				2021				2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
PIB réel ¹	-10,0	-40,0	35,0	9,0	5,0	4,0	4,0	4,0	-7,1	4,9
Taux de chômage (%) ²	6,3	12,0	9,5	8,5	8,1	7,7	7,4	7,0	9,1	7,6
Taux à un jour ³	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Obligations 10 ans ³	0,70	0,70	0,65	0,70	0,70	0,85	1,00	1,10	0,70	1,10
États-Unis	2020				2021				2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
PIB réel ¹	-4,8	-35,0	20,0	10,0	7,0	5,0	3,0	3,0	-5,4	4,6
Taux de chômage (%) ²	3,8	13,3	9,3	7,0	6,7	6,0	5,8	5,6	8,4	6,0
Taux des fonds fédéraux ³	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Obligations 10 ans ³	0,70	0,70	0,75	0,90	1,00	1,10	1,25	1,35	0,90	1,35

1 - % de variation d'une période à l'autre | 2 - moyenne de la période | 3 - %, à la fin de période

prévoyons qu'au dernier trimestre de 2020, le PIB sera inférieur de 5,6 % à ce qu'il était à la même période l'an dernier. C'est nettement mieux que la contraction de x,x % que nous estimons pour le T2, mais encore bien loin d'un rétablissement complet de l'économie. Ces prévisions se fondent sur l'hypothèse que les autorités gouvernementales et sanitaires n'auront pas à déployer d'autres mesures contraignantes de confinement et de distanciation cette année.

Les décideurs pallient les carences et lubrifient le système

Les gouvernements et la banque centrale ont mis en place des mesures de soutien inédites pour compenser les pertes de revenus et alimenter le crédit. Le gouvernement fédéral a affecté près de 317 milliards de dollars à des programmes d'aide : près de la moitié de ce montant ira directement aux particuliers et aux entreprises, le reste sera attribué sous forme de garanties de prêts, de reports d'impôts et de soutien à des secteurs précis. La Banque du Canada a aussi augmenté son bilan en achetant des titres afin d'apaiser les tensions dans les marchés financiers et d'assurer l'accès au crédit au plus bas coût possible. À cette fin, elle a abaissé le taux directeur à 0,25 % et devrait à notre avis le maintenir à ce niveau en 2020 et 2021, le temps que la priorité ne soit plus de traverser la crise, mais de rebâtir l'économie.

Perspectives d'avenir

La réouverture de l'économie sera lente et inégale. D'après nos prévisions, même si l'activité économique retrouve une certaine normalité en 2021, il faudra probablement une année de plus pour que l'économie retrouve sa tendance d'avant la COVID-19. À court terme, certains secteurs continueront de pâtir des mesures de distanciation sociale, susceptibles de limiter leurs capacités et d'entraver le retour aux niveaux d'avant la COVID-19. La première étape de la réouverture entraînera un redressement du commerce de détail et de gros, qui ne devrait toutefois pas retrouver cette année ses niveaux d'avant la crise. Selon la mesure exclusive de suivi des dépenses de consommation de RBC, les achats demeurent nettement inférieurs à ce qu'ils étaient l'an dernier, même si le recul a commencé à s'estomper à la mi-avril. La consommation de biens et de services repartira graduellement. Par contre, nous croyons qu'il faudra un certain temps avant que l'activité redémarre sur le marché du logement. Nous n'anticipons pas non plus un renversement rapide des pertes d'emplois massives enregistrées pendant la crise.

L'augmentation de la demande de biens devrait avantager les secteurs manufacturier et agricole, et contribuer à une hausse gradu-

elle de leurs activités. Les perturbations dans les chaînes d'approvisionnement pourraient nuire aux fabricants. Toutefois, elles pourraient aussi favoriser une réorientation des activités, comme nous l'avons vu pendant la crise. La demande d'aliments locaux pourrait stimuler la création d'autres chaînes d'approvisionnement au pays. Le secteur de l'énergie continuera de subir des pressions. Les prix devraient rester nettement inférieurs à ce qu'ils étaient il y a un an, tandis que les investissements ne reprendront probablement pas avant l'écoulement des stocks excédentaires.

Le dollar canadien tient étonnamment bien le coup, malgré la forte baisse des prix des marchandises, en particulier celui du pétrole. L'espoir que les politiques d'aide feront sortir l'économie de la crise au cours des prochains mois ainsi que la remontée partielle des actifs à risque maintiennent le huard dans une fourchette relativement étroite autour de 71 cents américains. Le dollar canadien pourrait subir des pressions baissières à la relance des économies, surtout si les prix du pétrole ne décollent pas de leurs niveaux actuels.