

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

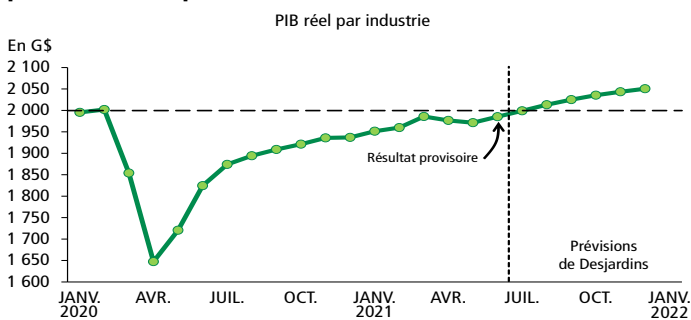
La récupération de l'économie canadienne va bon train... mais plusieurs difficultés subsistent

Par Benoit P. Durocher, économiste principal

Même s'il faudra encore attendre un certain temps pour en avoir la confirmation par Statistique Canada, la production canadienne aurait actuellement entièrement récupéré le terrain perdu pendant la pandémie. La remontée est toutefois très inégale au sein des secteurs d'activité et certains d'entre eux affichent encore un retard important. Le même constat est observé dans le marché du travail, quoique la pleine récupération pourrait prendre un peu plus de temps. Visiblement, la pandémie laissera des traces qui mettront plusieurs années à se résorber alors que plusieurs changements structurels sont en cours.

Selon nos estimations, le PIB réel aurait complètement récupéré en juillet ou en août le terrain perdu pendant la pandémie (graphique 1). Évidemment, il faudra attendre la publication des données officielles de Statistique Canada de ces deux mois pour en avoir la certitude, ce qui est prévu pour la fin septembre et la fin octobre.

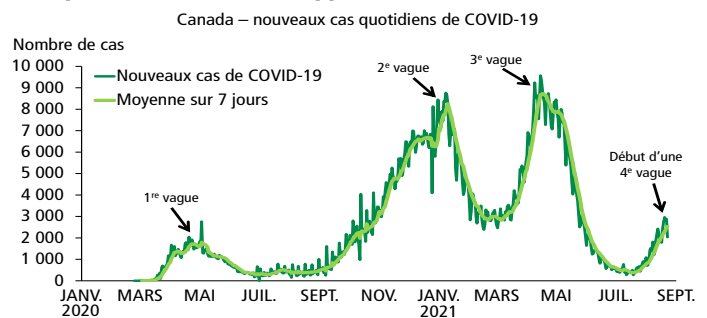
GRAPHIQUE 1
La pleine récupération de l'économie canadienne serait sur le point d'être complétée



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Rappelons que le Canada a officiellement traversé trois vagues d'infection depuis le début de la pandémie (graphique 2). Une quatrième vague se développe récemment au Canada, mais son ampleur et, surtout, ses répercussions sur l'économie demeurent très incertaines. Même si le nombre d'infections a été inférieur

GRAPHIQUE 2
Le Canada a connu trois vagues d'infections à la COVID-19... et une quatrième est en développement

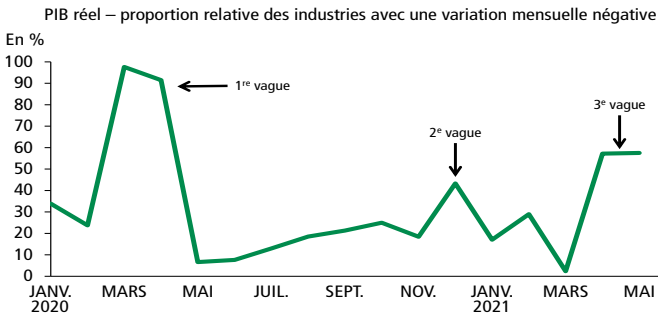


Sources : Agence de la santé publique du Canada et Desjardins, Études économiques

aux vagues subséquentes, la première vague du printemps 2020 a été comme un tsunami pour les activités économiques au pays. De grands pans de l'économie ont été complètement mis sur pause pendant quelques semaines. L'effet négatif sur le PIB réel canadien a donc été très généralisé. Selon nos calculs, près de 98 % des principales industries¹ ont connu une baisse de leur production en mars 2020 (graphique 3 à la page 2). Le déconfinement graduel a ensuite favorisé un rebond de l'économie canadienne à compter de mai 2020.

¹ En fonction du poids relatif de chacune des 20 principales industries dans le PIB réel.

GRAPHIQUE 3 Les effets de la deuxième et de la troisième vague ont été très différents de ceux de la première



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Le nombre de personnes infectées à la COVID-19 lors de la deuxième vague survenue entre l'automne 2020 et l'hiver 2021 a largement dépassé le sommet de la première vague. Pourtant, l'effet baissier des mesures sanitaires sur le PIB réel a été nettement plus mitigé. Ainsi, seulement 43 % des principales industries ont subi une baisse de leur production en décembre dernier. Le même constat a été observé lors de la troisième vague avec un nombre élevé de cas d'infection, mais des effets négatifs relativement plus modérés sur le PIB réel, quoiqu'un peu plus importants que lors de la deuxième vague. C'est que les cas de COVID-19 ont principalement été répertoriés en Ontario au printemps dernier, soit la province la plus peuplée au pays, ce qui a particulièrement affecté la moyenne canadienne.

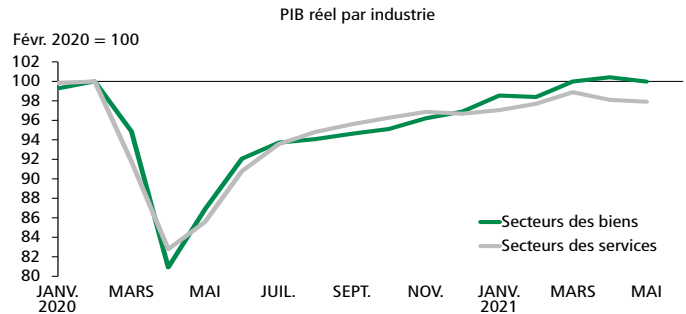
Les entreprises et les consommateurs ont donc réagi très différemment lors de la deuxième et de la troisième vague de la pandémie. Depuis l'automne dernier, les agents économiques sont plus habitués aux contraintes découlant des mesures sanitaires. Les entreprises ont notamment adopté le télétravail ou investi dans leur plateforme de commerce en ligne. Cela s'est traduit par une plus grande résilience de l'économie canadienne lors de la deuxième et de la troisième vague.

Une récupération inégale

Après avoir traversé tant de difficultés, la pleine récupération du PIB réel attendue en juillet ou en août est évidemment une bonne nouvelle. Par contre, la récupération reste très inégale au sein des différents secteurs d'activité et la pandémie se fait encore sentir sur certains d'entre eux. De façon générale, la récupération de la production des secteurs des biens est assez avancée, tandis que celle des secteurs des services est en retard (graphique 4).

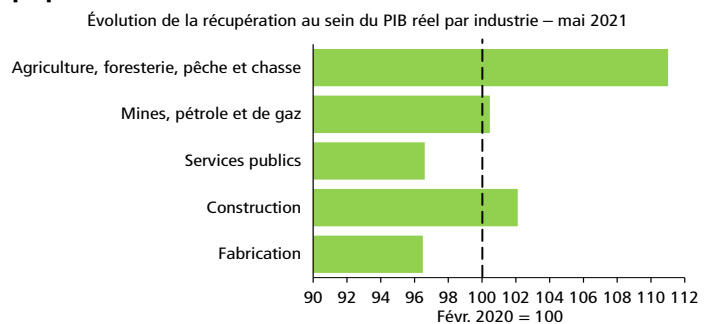
Du côté des biens, la production des secteurs de l'agriculture, de la foresterie, de la pêche et de la chasse se situe déjà à un niveau nettement plus élevé qu'avant la pandémie (graphique 5). Même constat pour la construction, qui profite notamment d'une forte demande au sein du marché de l'habitation. Les

GRAPHIQUE 4 Les secteurs des services sont en retard



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 5 Secteurs des biens : la récupération est bien avancée dans la plupart des industries



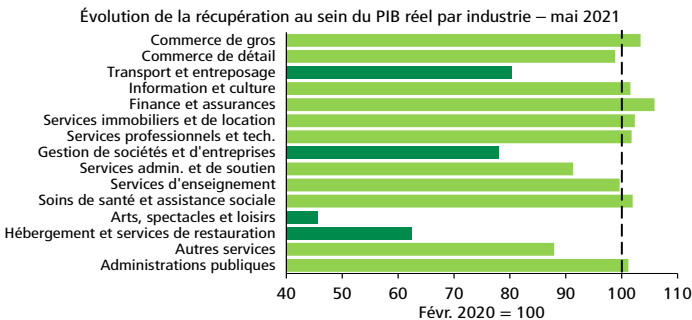
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

services publics et la fabrication sont toutefois un peu en retard. La demande plus faible en énergie découlant des restrictions sanitaires explique les difficultés des services publics, tandis que des contraintes d'offre entravent la fabrication. En outre, des problèmes d'expédition et d'approvisionnement affectent certains manufacturiers. Par exemple, une pénurie mondiale de semi-conducteurs entrave particulièrement l'industrie automobile.

En ce qui concerne les services, la progression de la récupération est beaucoup plus disparate au sein des différents secteurs (graphique 6 à la page 3). Près de 60 % des industries des services avaient en mai dernier déjà complété leur récupération ou étaient sur le point de le faire. À l'opposé, un retard important subsistait pour plusieurs secteurs. De façon générale, ce sont évidemment ces derniers qui ont grandement été affectés par les mesures sanitaires imposées par les gouvernements.

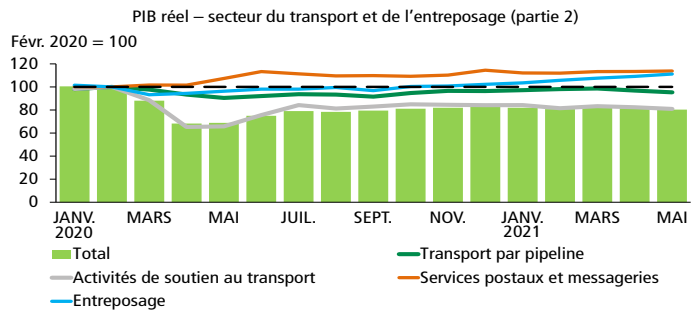
Le secteur du transport et de l'entreposage souffre notamment des difficultés du transport aérien et du transport en commun (graphique 7 à la page 3). Avec la reprise graduelle des voyages touristiques à l'étranger anticipée au cours des prochains trimestres, l'activité du transport aérien devrait s'accroître. Cela

GRAPHIQUE 6
Secteurs des services : la récupération est en retard dans certaines industries



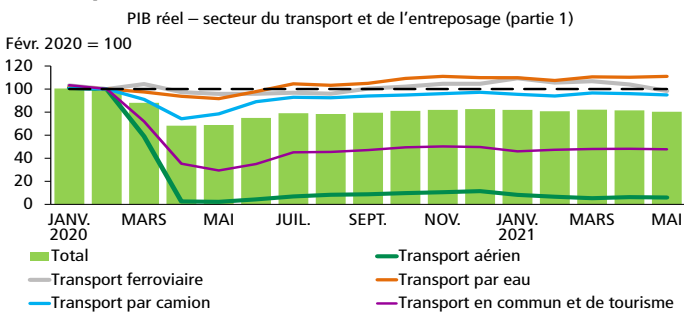
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 8
La récupération est plus avancée dans les autres composantes de l'industrie du transport



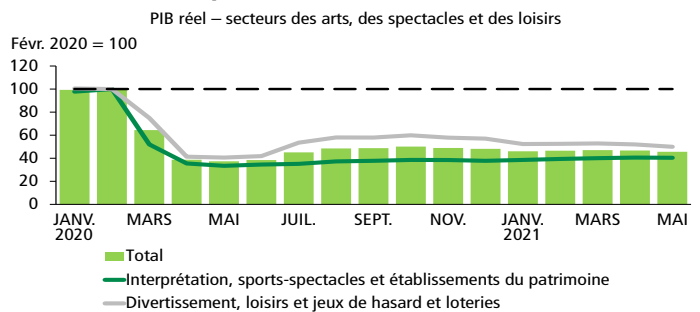
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 7
La reprise se fait encore attendre au sein du transport aérien et du transport en commun



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 9
Les secteurs des arts, des spectacles et des loisirs ont été durement affectés par les restrictions sanitaires

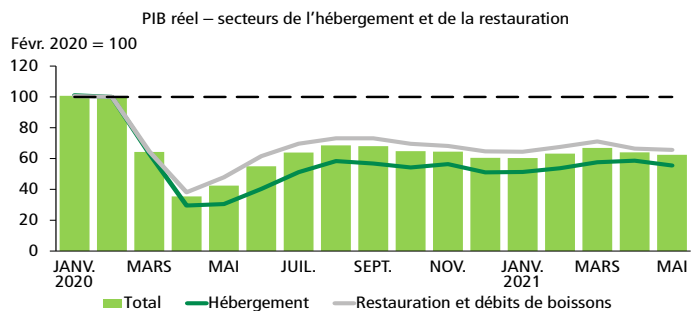


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

dit, la reprise risque d'être beaucoup plus lente pour les voyages d'affaires. Les perspectives sont plus incertaines pour le transport en commun. À moins d'un nouveau dérapage de la pandémie, le retour dans plusieurs milieux de travail prévu d'ici la fin de l'année devrait être bénéfique. Par contre, de nombreux employés poursuivront le télétravail, que ce soit à temps plein ou sous une forme hybride. Dans ces conditions, le transport en commun pourrait prendre plusieurs années pour rattraper le terrain perdu. À l'opposé, certaines industries du transport s'en sortent mieux. C'est notamment le cas des services postaux et de messagerie (graphique 8), qui bénéficient de l'accentuation des achats en ligne.

Du côté des arts, des spectacles et des loisirs, le retard s'explique évidemment par l'imposition de restrictions sanitaires strictes dans ces secteurs (graphique 9). La levée graduelle des mesures devrait toutefois favoriser une accélération de la récupération dans les trimestres à venir. Le même constat s'applique aux secteurs de l'hébergement et de la restauration (graphique 10). Soulignons que les mesures gouvernementales de soutien aux entreprises ont grandement aidé à garder les commerces de ces secteurs en vie. Reste maintenant à savoir dans quelles mesures

GRAPHIQUE 10
Encore beaucoup de terrain à rattrapper dans l'hébergement et la restauration

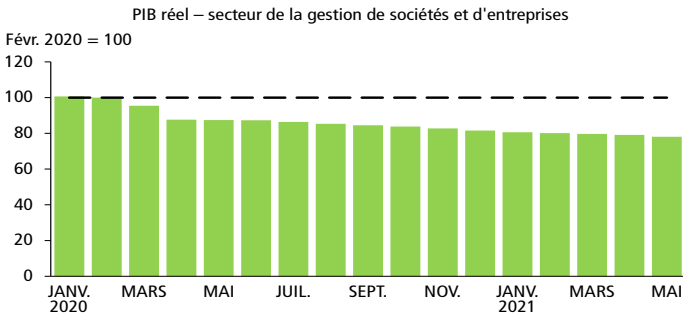


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

les pénuries de main-d'œuvre observées dans ces secteurs freineront leur remontée.

Enfin, la récupération des secteurs de la gestion de sociétés et d'entreprises est aussi tardive (graphique 11 à la page 4). Cela s'explique sans doute en grande partie par le fait que la

GRAPHIQUE 11
La récupération des secteurs de la gestion de sociétés et d'entreprises est aussi tardive



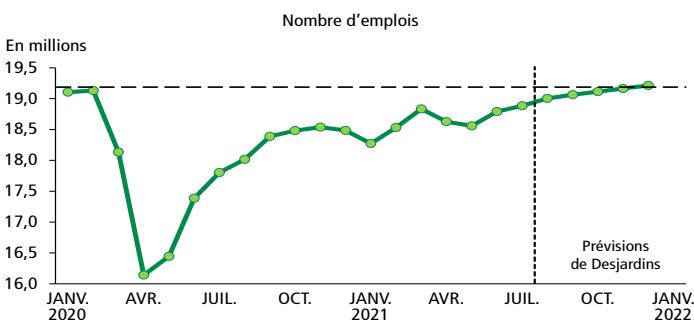
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

pandémie a freiné les activités de planification stratégique et organisationnelle dans certaines entreprises.

D'importantes turbulences au sein du marché du travail

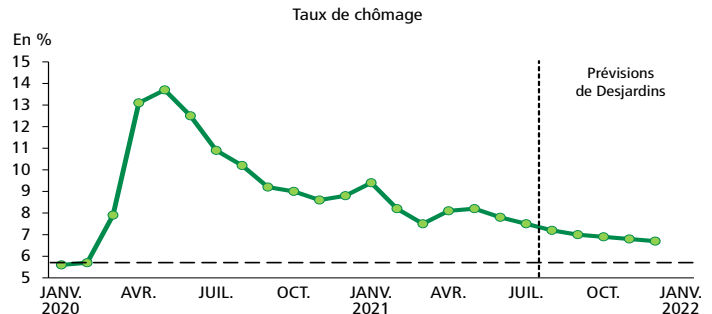
Le marché du travail a aussi été très affecté par les mesures sanitaires, en particulier lors de la première vague. Le taux de chômage est ainsi passé de 5,7 % en février 2020 à un sommet de 13,7 % en mai 2020. Une reprise du marché du travail est toutefois observée depuis le printemps 2020, même si les deuxième et troisième vagues ont entraîné des difficultés temporaires. La récupération du marché du travail est néanmoins quelque peu en retard par rapport à celle de la production. Selon nos estimations, le nombre total d'emplois au Canada pourrait ne revenir à son niveau prépandémique qu'au courant de l'automne prochain (graphique 12), soit un retard de quelques mois par rapport à la production. Malgré la pleine récupération du nombre d'emplois, il manquera encore plus de 200 000 postes pour que le taux d'emploi revienne à son niveau précédant la pandémie. La récupération devrait même être un peu plus lente pour le taux de chômage, laquelle pourrait n'être complétée qu'au courant de 2023 (graphique 13). Cela dit, à l'image de la production, des divergences sectorielles importantes sont observées dans la récupération du marché du travail (graphique 14).

GRAPHIQUE 12
Vers une pleine récupération de l'emploi à l'automne prochain?



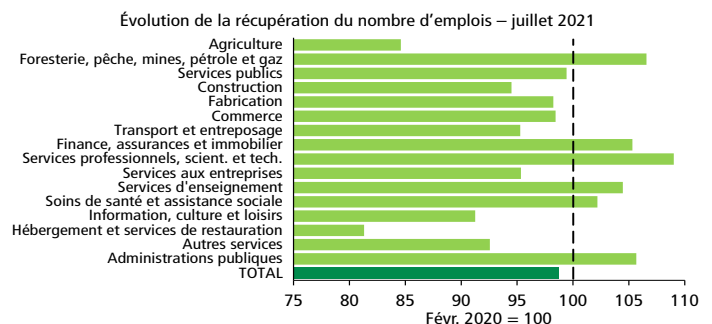
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 13
Cela prendra encore plusieurs mois au taux de chômage pour redescendre à son niveau prépandémique



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 14
La récupération est aussi inégale au sein du marché du travail

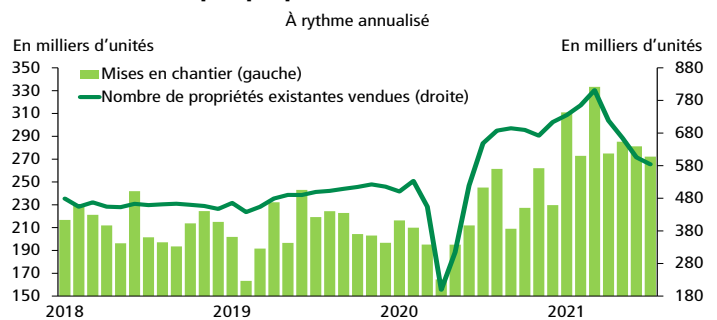


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

D'importants défis pour les mois à venir

Deux secteurs seront particulièrement à surveiller au cours des prochains mois. D'une part, après avoir surcassé des sommets historiques au début de 2021, le marché de l'habitation semble se stabiliser. Le nombre de mises en chantier est moins élevé, tout comme les ventes de propriétés existantes (graphique 15).

GRAPHIQUE 15
Après avoir atteint des sommets historiques, l'activité du marché de l'habitation a quelque peu ralenti au cours des derniers mois



Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement, Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

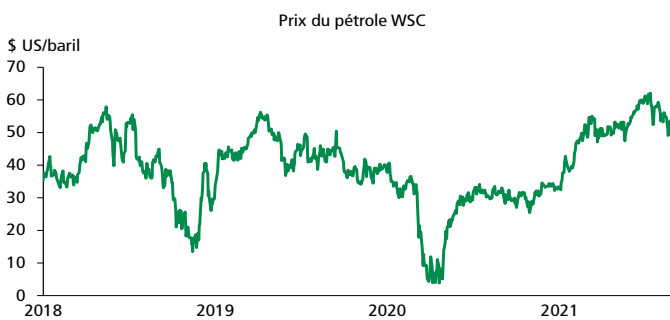
Selon notre scénario, cette normalisation devrait se poursuivre dans les mois à venir. Les risques sont toutefois élevés, que ce soit à la baisse ou à la hausse. Cela pourrait affecter l'évolution de plusieurs secteurs d'activité, comme la construction résidentielle et certains services associés à l'immobilier.

D'autre part, les perspectives concernant les secteurs des matières premières sont incertaines. Si la pandémie demeure maîtrisée, le rebond de la demande mondiale devrait en théorie être favorable à la plupart des secteurs primaires au Canada. La lutte aux changements climatiques devrait notamment maintenir une forte demande pour certains métaux². Pour l'instant, la reprise est cependant beaucoup plus avancée au sein des mines, des cultures agricoles et de l'élevage ainsi que de la foresterie et de l'exploitation forestière. Du côté de l'énergie, la remontée du volume de production est plus lente. Pourtant, le prix du pétrole canadien est revenu à son niveau prépandémique (graphique 16). Il faut dire que la production a récemment été entravée au Canada par des travaux de maintenance, ce qui a ralenti la récupération de l'industrie. De plus, un conflit avec le Michigan concernant la ligne 5 de l'oléoduc d'Enbridge a sans doute freiné les ardeurs de certains producteurs canadiens. Normalement, ces difficultés devraient s'estomper au cours des prochains mois et ainsi ouvrir la voie à une accélération de la récupération au sein de l'industrie énergétique canadienne.

consommation en transport, en communication ainsi qu'en immobilier. La popularité des achats en ligne risque aussi de demeurer élevée même après la pandémie, ce qui entraînera des bouleversements au sein du commerce de détail et de gros.

L'économie canadienne a déjà surmonté plusieurs changements structurels dans le passé. À chaque fois, elle en est ressortie plus forte et mieux outillée pour affronter les défis de l'avenir. Tout porte à croire que ce sera également le cas cette fois-ci.

GRAPHIQUE 16 Le prix du pétrole est revenu à son niveau prépandémique



WCS : *Western Canadian Select*
Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Une pandémie qui laissera des traces

De façon générale, la récupération de la production et de l'emploi est très bien avancée au Canada. Cela dit, la remontée est très inégale au sein des différents secteurs d'activité. Visiblement, la pandémie laissera des traces qui mettront plusieurs années à se résorber alors que certains changements structurels sont en cours. Par exemple, le télétravail occupera une place plus importante, ce qui modifiera les habitudes de

² Pour plus de détails, veuillez consulter : [Les technologies vertes et les métaux](#), Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, 6 mai 2021, 5 p.