

## POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

# Le ralentissement de l'économie frappera là où il y a déjà des fragilités

Par Joëlle Noreau, économiste principale, et Florence Jean-Jacobs, économiste principale

L'économie québécoise est en ralentissement. Jusqu'où se poursuivra-t-il? Difficile à dire pour le moment, mais il est évident que la fin de 2022 et la première moitié de 2023 seront placées sous le signe d'une modeste croissance, voire, d'un possible recul. Cette période d'anémie ne sera pas sans effet sur les entreprises. Il apparaît important de faire état des risques encourus et de présenter des perspectives sectorielles qui permettront de constater qu'elles seront affectées à des degrés divers.

### #1 - Des secteurs n'ayant pu se relever complètement de la pandémie devront affronter de nouvelles difficultés

Afin d'y voir un peu plus clair, les grands secteurs économiques ont été regroupés en catégories. Une première regroupe les activités qui combinent trois facteurs susceptibles de les rendre plus vulnérables. Dans un premier temps, ces secteurs sont déjà fragilisés en raison de la pandémie. Dans un deuxième temps, ils n'ont pas encore rattrapé le retard attribuable à cette dernière. Troisièmement, ils sont particulièrement sensibles à la réduction des dépenses discrétionnaires des ménages qui resserrent habituellement les cordons de leurs bourses lors de ralentissements économiques. La situation est d'autant plus délicate que leurs entreprises sont spécialement affectées par la pénurie de main-d'œuvre. Il s'agit de l'hébergement et de la restauration, des arts, spectacles et loisirs, des services de proximité (coiffure, esthétique, garage, etc.) et des ventes au détail. Enfin, la capacité d'endettement ayant déjà été éprouvée au cours des deux dernières années et demie, ils disposent d'une plus faible marge de manœuvre à cet égard. Les prochains trimestres s'annoncent particulièrement difficiles comme en fait foi le tableau à la page 2.

### #2 - Le contexte de ralentissement mondial affectera particulièrement la fabrication, le transport et l'entreposage ainsi que le commerce de gros

Une autre catégorie rassemble des secteurs qui ont écopé durant la pandémie et qui doivent faire face à des défis importants. Au-delà de la pénurie de main-d'œuvre, le ralentissement général de l'économie mondiale ainsi que la réduction de cadence des échanges commerciaux pèsent négativement sur la conduite des affaires. La fabrication est touchée au premier chef (à l'exception

de la fabrication des aliments qui est plus stable historiquement) et elle entraîne dans son sillage les activités de transport et d'entreposage en plus du commerce de gros. Le secteur du transport et de l'entreposage semble particulièrement vulnérable à la hausse des taux d'intérêt et du coût de la dette compte tenu des aléas de la pandémie. La baisse de cadence dans la construction résidentielle et commerciale contribuera également à atténuer la demande de matériaux et le transport de ceux-ci.

### #3 - La construction et les industries qui y sont liées subiront les contrecoups de la correction du secteur immobilier

Certaines industries subiront très directement l'effet des hausses de taux d'intérêt et du ralentissement du secteur immobilier qui en découle et qui est déjà amorcé. C'est le cas des services immobiliers, tant résidentiel que commercial. Dans le marché de l'habitation du Québec, les prix, les ventes et les mises en chantier reculent. Du côté commercial, les modes de travail hybrides, combinés aux hausses de taux, ralentissent la croissance pour les espaces de bureaux et ceux des commerces de détail en milieux urbains. La location pour le commerce de détail continuera de ralentir avec les perspectives économiques défavorables. Dans les bureaux, les plans d'expansion des entreprises sont mis en suspens, la demande de location s'essouffle déjà.

S'ajoutent les secteurs qui subiront les contrecoups engendrés par les réductions de dépenses liées à l'immobilier comme la construction, en particulier la construction résidentielle. Un secteur qui compose déjà avec une pénurie de main-d'œuvre et des prix des matériaux élevés.

Les industries qui dépendent de la construction résidentielle seront aussi affaiblies par le ralentissement des mises en chantier et de la demande pour des rénovations : produits du bois, de plastique (revêtements, tuyaux, parements, mousses, etc.), fabrication et ventes de meubles.

La construction industrielle et commerciale subira également un ralentissement, entraînant une baisse de la demande pour la fabrication de produits minéraux non métalliques.

#### # 4 - La hausse des taux d'intérêt et l'incertitude géopolitique pèsent sur le secteur agricole

Quant au secteur agricole, son PIB est supérieur au niveau pré-pandémie au Québec, et l'industrie est généralement résiliente face aux ralentissements économiques. Toutefois, il compose actuellement avec trois défis de taille : l'accroissement des coûts de la dette engendré par la hausse des taux d'intérêt (les entreprises du secteur sont les plus préoccupées par cet obstacle, selon la plus récente enquête canadienne sur la situation des entreprises de Statistique Canada), l'incertitude, engendrée par la guerre en Ukraine, quant à la disponibilité et à la hausse du coût des intrants, ainsi qu'à ceux de l'énergie. Finalement, la réduction de cadence du secteur de la fabrication d'un côté comme de l'autre de la frontière et du rythme de la construction entraîneront un ralentissement de la production de la distribution d'électricité.

#### Quels secteurs s'en tirent mieux?

Le tableau illustre une plus grande vulnérabilité pour les secteurs décrits précédemment. Pour d'autres, une moins grande sensibilité aux attributs du présent ralentissement (hausse des taux d'intérêt, contraction de l'immobilier, réduction des dépenses discrétionnaires, dépendance aux exportations) leur offre une plus grande résilience pour les mois à venir. C'est le cas des services professionnels, des services de santé, de l'extraction minière, pétrole et gaz, de même que de la finance et l'assurance. Certains sous-secteurs d'activité comme la transformation alimentaire et les détaillants de produits essentiels (épiceries, pharmacies) s'en tirent généralement mieux en période de ralentissement.

#### Conclusion

Sans surprise, une majorité de secteurs seront affectés par le ralentissement économique. Des entreprises, qui avaient résisté jusque-là aux effets de la pandémie, pourraient mettre la clé sous la porte en raison des difficultés additionnelles qui accompagnent un affaissement de l'économie. Il faut prendre en compte que certains secteurs sont plus vulnérables : pour eux, les revers se multiplient depuis bientôt trois ans.

### TABLEAU

#### Québec : l'effet du ralentissement économique anticipé diffère selon les industries

| INDUSTRIES  | EFFET GÉNÉRAL | DÉFIS  |                   |                                     |                         |   |                    |                        |                             |
|---|---------------|--|-------------------|-------------------------------------|-------------------------|---|--------------------|------------------------|-----------------------------|
|   |               | Coût de la dette / hausse des taux d'intérêt | Profits et marges | Insolvabilités (nombre et tendance) | Pénurie de main-d'œuvre | Réduction des dépenses discrétionnaires | Coûts des intrants | Correction immobilière | Dépendance aux exportations |
| Restauration, hébergement, arts, spectacles et loisirs  | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Transport et entreposage                                | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Autres services (services personnels, réparation, etc.) | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Construction  | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Commerce de détail                                      | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Fabrication   | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Commerce de gros  | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Agriculture, foresterie, pêches, chasse                 | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Services immobiliers                                    | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Production et distribution d'électricité                | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Services administratifs, gestion de déchets, etc.       | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Industries de l'information et industries culturelles   | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Services de santé, d'assistance sociale, d'éducation    | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Services professionnels                                 | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Finance et assurance                                    | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |
| Extraction minière, pétrole et gaz                      | ●             | ●  | ●                 | ●                                   | ●                       | ●                                       | ●                  | ●                      | ●                           |

Légende ● En difficulté ● Perspective négative ● À surveiller ● En meilleure posture que la moyenne

Notes : Les données sur les insolvabilités sont basées sur les résultats canadiens des Statistiques sur l'insolvabilité au Canada d'Industrie Canada, et celles sur les profits et marges proviennent du Relevé trimestriel des états financiers de Statistique Canada.

Sources : Statistiques Canada, Industrie Canada et Desjardins, Études économiques