



## **Perspectives sur la consommation – préoccupations en matière de santé et de finance**

La pandémie de COVID-19 a des conséquences multiples et importantes pour nous tous. D'abord et avant tout, il est normal de ressentir de l'anxiété à l'égard des effets incertains du coronavirus sur la santé et la finance. Les gens n'ont jamais vécu cette forme d'anxiété au cours des récessions précédentes. Outre les achats compulsifs observés au début de la pandémie dans les supermarchés, l'une des études les plus marquantes sur le changement psychologique des consommateurs a été publiée au début de mai par l'Université de Copenhague. Au Danemark, l'un des premiers pays à avoir adopté des mesures strictes de confinement, les dépenses de consommation ont chuté de 29 % par rapport aux niveaux d'avant l'émergence du virus. En Suède, où des mesures de distanciation sociale moins sévères ont été proposées par le gouvernement, les dépenses de consommation ont baissé de 25 %, soit seulement 4 points de pourcentage de moins qu'au Danemark. De toute évidence, les consommateurs sont devenus très prudents en raison de la COVID-19, tandis que les fermetures ordonnées par les gouvernements ont eu une incidence mineure sur leur comportement.

Par conséquent, il n'est pas surprenant de constater que la plupart des ménages ne sont pas d'humeur à dépenser, malgré la réouverture progressive de l'économie. Aux États-Unis, l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board s'est établi près d'un creux de 6 ans en mai. Au Canada, l'indice de confiance des consommateurs Bloomberg Nanos avait quelque peu progressé pour une quatrième semaine consécutive à la mi-mai, mais demeurait bas. On s'attend à ce que les dépenses de consommation augmentent à un rythme lent, au mieux modéré, d'ici à ce qu'un vaccin soit distribué à l'échelle mondiale : le remède nécessaire pour dissiper l'anxiété. La société new-yorkaise de recherche sur les placements Fundstrat a recensé un peu plus de 100 vaccins en phase préclinique et une dizaine d'études expérimentales sur les humains. Le dépistage à grande échelle, les programmes de traçage et les mesures de sécurité mises en place dans les magasins qui ouvrent à nouveau leurs portes sont des pas dans la bonne direction. Néanmoins, les sondages indiquent que plusieurs consommateurs limiteront leurs activités nécessitant un degré élevé de contacts physiques. Au Canada, un sondage Angus Reid révèle que 43 % des ménages reprendront leurs activités normales seulement lorsqu'aucun nouveau cas de coronavirus n'aura été signalé pendant deux semaines; 17 % le feront seulement lorsqu'un vaccin sera mis au point. Selon un sondage mené par CBS, 48 % des Américains ont indiqué qu'ils ne retourneront pas dans des lieux publics lorsque les consignes de confinement seront levées. En Allemagne, les données de Google sur la mobilité dans les commerces de détail et les installations de loisirs montrent depuis la fin d'avril une augmentation timide de l'achalandage, qui demeure toutefois 35 % inférieure aux niveaux d'avant l'éclosion du virus.

La COVID-19 pourrait également assombrir les perspectives de revenu, ce qui est un incitatif à l'épargne par souci de précaution. De fait, une enquête menée en avril par la Fed de New York montre que les attentes à l'égard du revenu et des dépenses des ménages n'ont jamais été aussi faibles. La moitié des répondants à un sondage mené par la Fed de Cleveland ont déclaré qu'ils avaient peur de perdre leur emploi à la mi-avril. Par ailleurs, 80 % des Américains n'ont pas l'intention de faire des achats importants; cette proportion était de 40 % en mars. Selon le même sondage, 40 % des répondants épargnent davantage, ce qui est conforme au plus récent rapport sur le revenu et les dépenses aux États-Unis, qui a établi le taux d'épargne des particuliers à 13,1 % en mars, soit son plus haut niveau des quatre dernières décennies. Une deuxième vague d'infection de très faible ampleur cet automne pourrait entraîner une diminution des risques et inciter les consommateurs à diminuer leur coussin d'épargne à la fin



de 2020 et en 2021. À l'inverse, l'anxiété des consommateurs pourrait atteindre de nouveaux sommets si une deuxième vague importante submerge le monde.

De plus, la courbe épidémique déterminera les conditions du marché de l'emploi, un autre facteur clé des perspectives de consommation. Au Canada, la rémunération nominale totale des travailleurs a diminué de 23 % entre février et avril. Il faudra peut-être beaucoup de temps pour combler cet écart. En tenant compte des travailleurs découragés et des travailleurs à temps partiel incapables de travailler à temps plein, le taux de chômage au Canada a atteint un sommet de 17,3 % en avril, ce qui ne s'était pas vu depuis la Deuxième Guerre mondiale. Selon notre scénario de base, environ les deux tiers des chômeurs canadiens recevront un appel de leur employeur d'ici la fin de 2020.

Cela dit, le niveau d'endettement élevé des ménages et les tensions sur leur bilan sont des facteurs qui soutiennent la perspective d'une lente reprise des dépenses de consommation. L'ancien gouverneur de la Banque du Canada (BdC), Mark Carney, a déclaré à plusieurs reprises que « si les prix des actifs peuvent augmenter ou diminuer, l'endettement, lui, est appelé à persister ». L'effet de richesse négatif est faible jusqu'à présent, compte tenu de la remontée des actions mondiales qui s'opère depuis la fin de mars. Toutefois, les prix des maisons pourraient baisser au cours des prochains trimestres, encore une fois, selon l'évolution de la pandémie. En 2004, un article de la BdC révélait que la consommation future est plus sensible aux prix des logements qu'aux fluctuations des cours boursiers, une situation qui est encore plus vraie à l'heure actuelle en raison de la forte appréciation de la valeur des maisons depuis. La résidence principale est l'actif le plus important des Canadiens, et représente plus du tiers de la valeur totale de leurs actifs selon l'Enquête sur la sécurité financière de Statistique Canada. Par conséquent, la vigueur de la reprise du marché de l'habitation fournira des indices supplémentaires quant à l'évolution de la valeur nette des Canadiens et leur capacité à dépenser. Or, les niveaux d'endettement records nous portent à croire que les ménages ne seront pas en mesure d'alimenter cette reprise de façon aussi importante et durable qu'à la suite de la crise financière de 2008-2009, à moins par exemple que les gouvernements fédéral et provinciaux ne réduisent à zéro les taux de la taxe de vente. La contribution des dépenses de consommation à la croissance économique au cours de la dernière décennie s'est élevée à 63 %, ajoutant précisément 1,4 point de pourcentage à la croissance du PIB réel canadien durant l'expansion de 2010 à 2019.

Enfin, voyons comment les consommateurs se sont adaptés et quelles sont les solutions de rechange qu'ils ont adoptées, compte tenu des préoccupations en matière de santé et de finance. Premièrement, les consommateurs inquiets par la COVID-19 cherchent à être rassurés, ce qui favorise les marques les plus réputées et les plus populaires, comme l'indique les résultats d'une enquête menée par la Harvard Business School et Ipsos. Deuxièmement, les consommateurs moins riches ont cessé d'acheter des produits de luxe et se sont tournés vers des solutions de rechange abordables. Troisièmement, les préoccupations que suscitent les contacts sociaux étroits ont fait grimper le volume de commandes en ligne livrées à domicile ou ramassées en magasin. En mars, les ventes au détail traditionnelles ont chuté de 10 % au Canada par rapport au mois précédent, alors que les ventes en ligne ont bondi de 19 %. On s'attend à ce que la tendance se poursuive, car les détaillants traditionnels ne peuvent pas fonctionner à plein régime en raison des mesures de distanciation sociale, ce qui laisse la place aux entreprises qui utilisent des stratégies de commerce électronique fiables. De même, les commandes en ligne font augmenter la demande d'installations d'entreposage et de distribution, ce qui aura sans doute des conséquences négatives sur les FPI spécialisées dans les propriétés de vente au détail et les immeubles commerciaux.

Le télétravail est une autre conséquence des préoccupations en matière de santé que nous voulons aborder aujourd'hui. Selon un article publié en avril par la Réserve fédérale de Dallas, le tiers des employés aux États-Unis peuvent accomplir leur travail à domicile. Au Canada, 27 % des travailleurs qui ne travaillent habituellement pas de la maison étaient en télétravail à la fin de mars, selon Statistique Canada. De plus, le quart des travailleurs canadiens sont âgés de 50 ans ou plus. Ces derniers préféreraient travailler de la maison jusqu'à la découverte d'un vaccin ou jusqu'à leur retraite, ce qui favorisera le commerce électronique et créera un défi sans précédent pour le marché immobilier de bureau. La popularité grandissante du télétravail, en plus des plateformes d'apprentissage à distance et des restrictions de voyage, renforce également la demande de services de téléconférence, d'infonuagique et de cybersécurité. En revanche, l'engouement pour le travail à distance pourrait réduire la demande d'automobiles et de pétrole brut. Selon le U.S. Census Bureau, les Américains passent en moyenne l'équivalent de 19 jours de travail complets par année dans leur voiture pour se rendre au travail. Au Canada, selon le recensement de 2016, les deux tiers des Canadiens se rendaient au travail en voiture.

**Sébastien Lavoie** | Économiste en chef  
514 350-2931 | [lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@vmbi.ca)

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.