

Le point sur la conjoncture économique

Jimmy Jean, Vice-président, économiste en chef et stratège

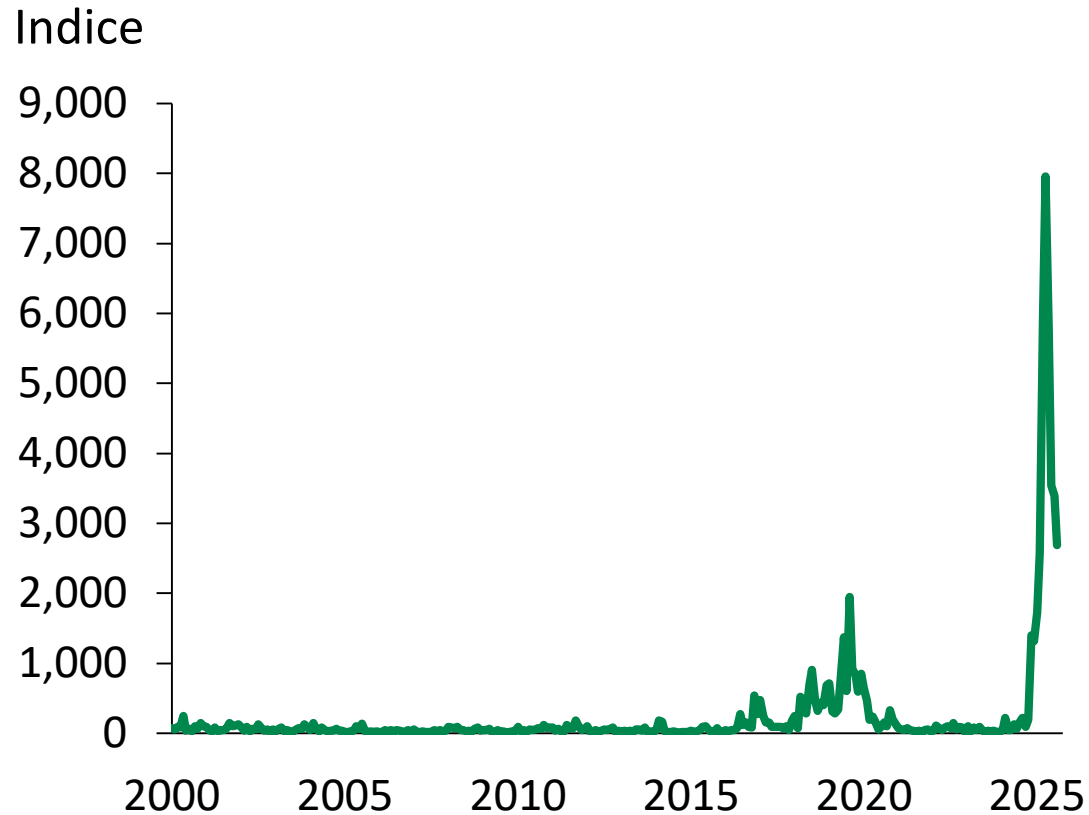
Septembre 2025



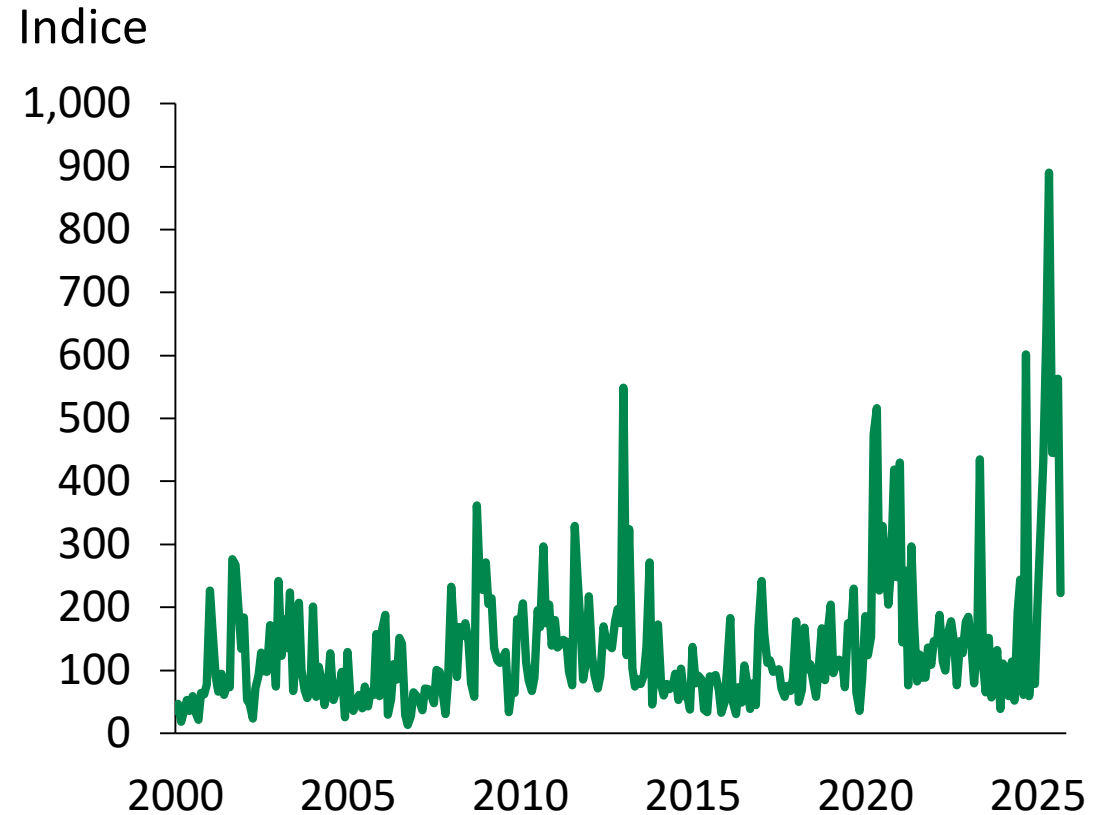
États-Unis

L'incertitude a diminué, mais demeure élevée

Indice d'incertitude de la politique commerciale



Indice d'incertitude des politiques publiques

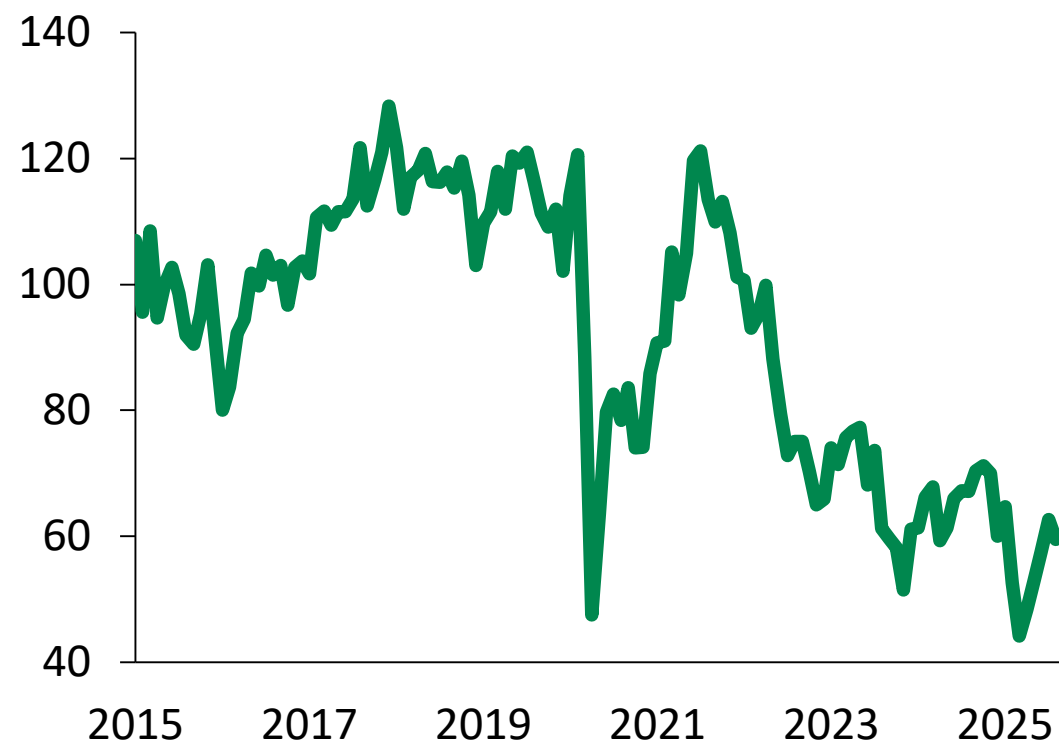


Canada

La confiance des consommateurs et des entreprises reprend du galon après un creux historique

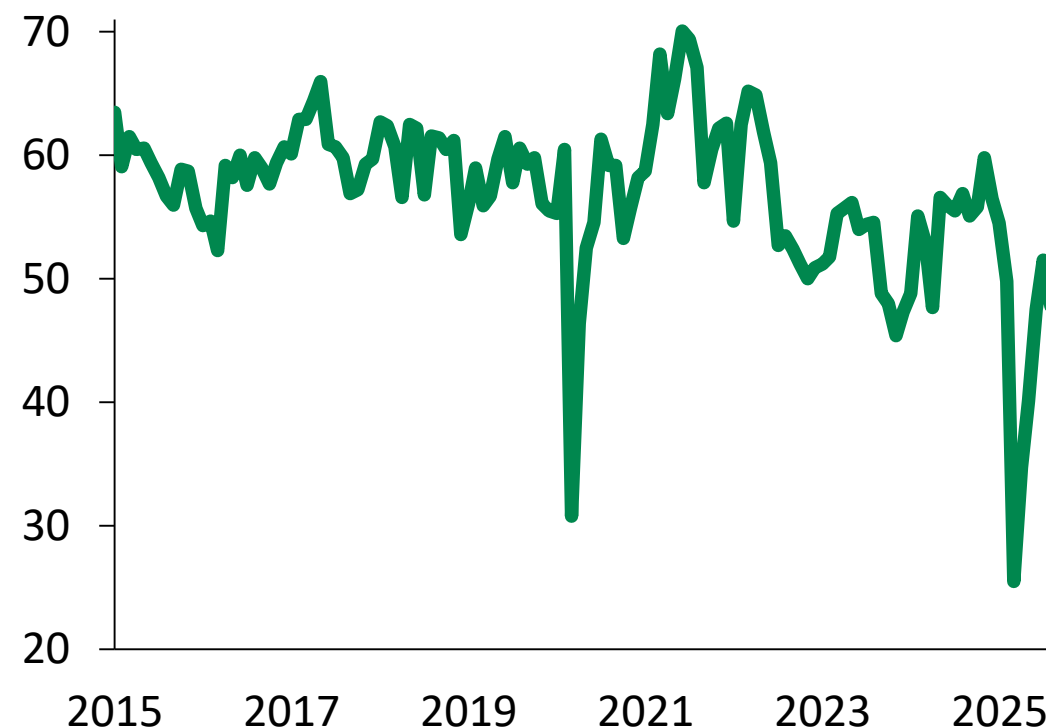
Confiance des consommateurs au Canada

Indice, 2014 = 100



Confiance des entreprises au Canada

> 50 = plus forte dans la prochaine année

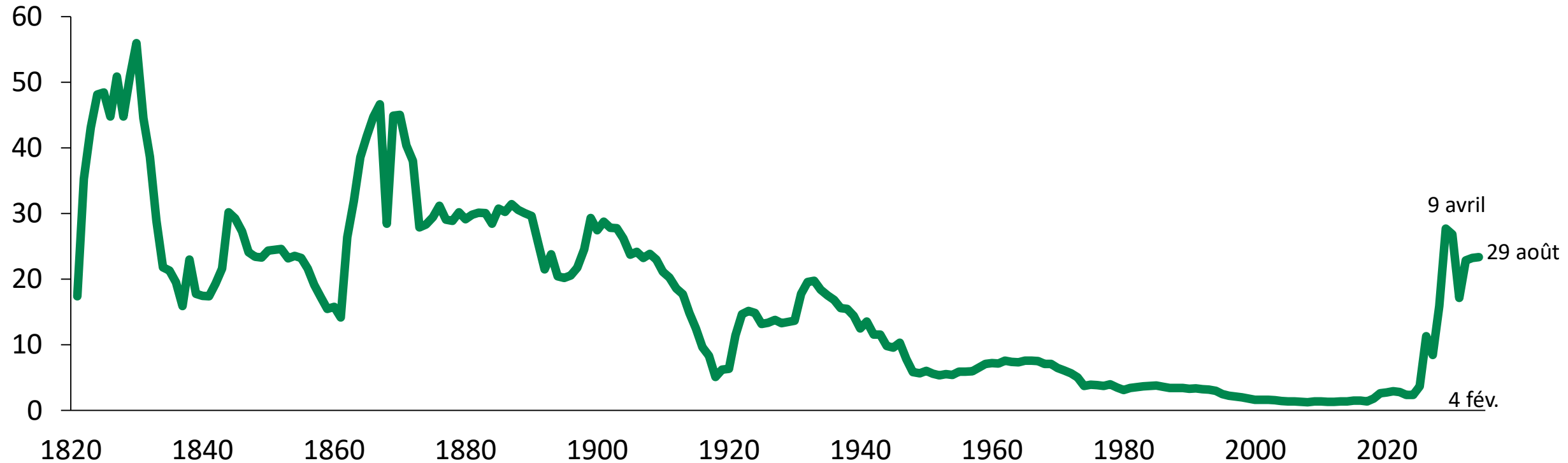


États-Unis

Les tarifs en place présentement amènent le taux effectif à un niveau dépassant celui des années 30

États-Unis – tarifs douaniers effectifs

En % des importations totales

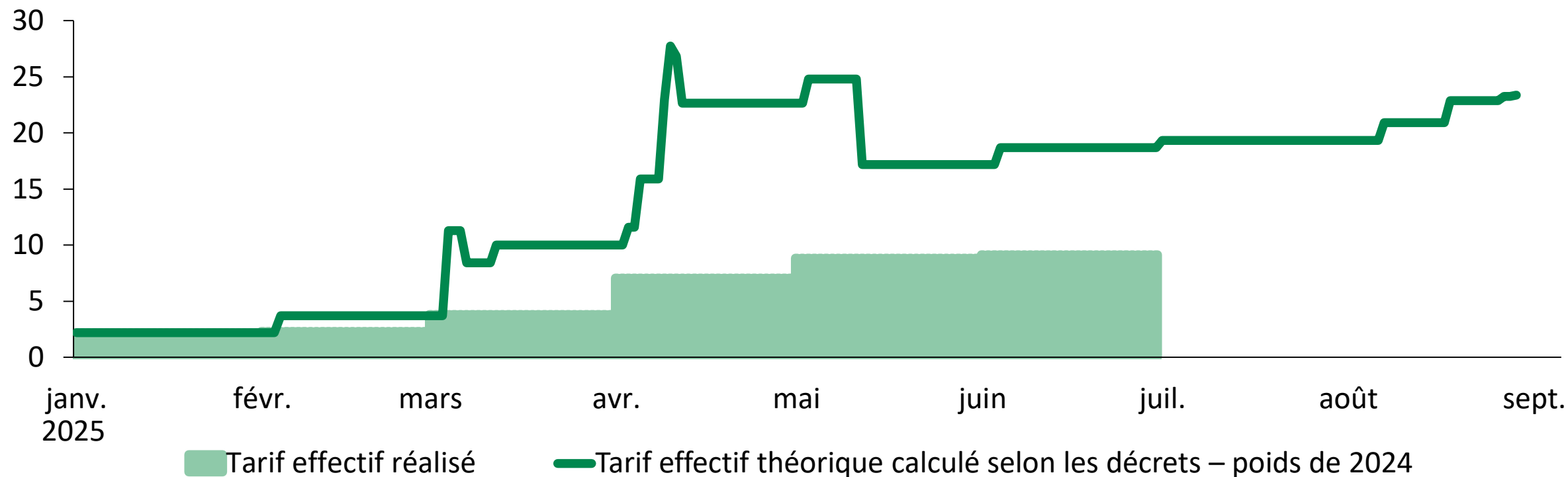


États-Unis

Les tarifs réellement observés sont bien plus bas que le tarif suggéré par les différents décrets présidentiels

États-Unis – tarifs effectifs

En % des importations totales

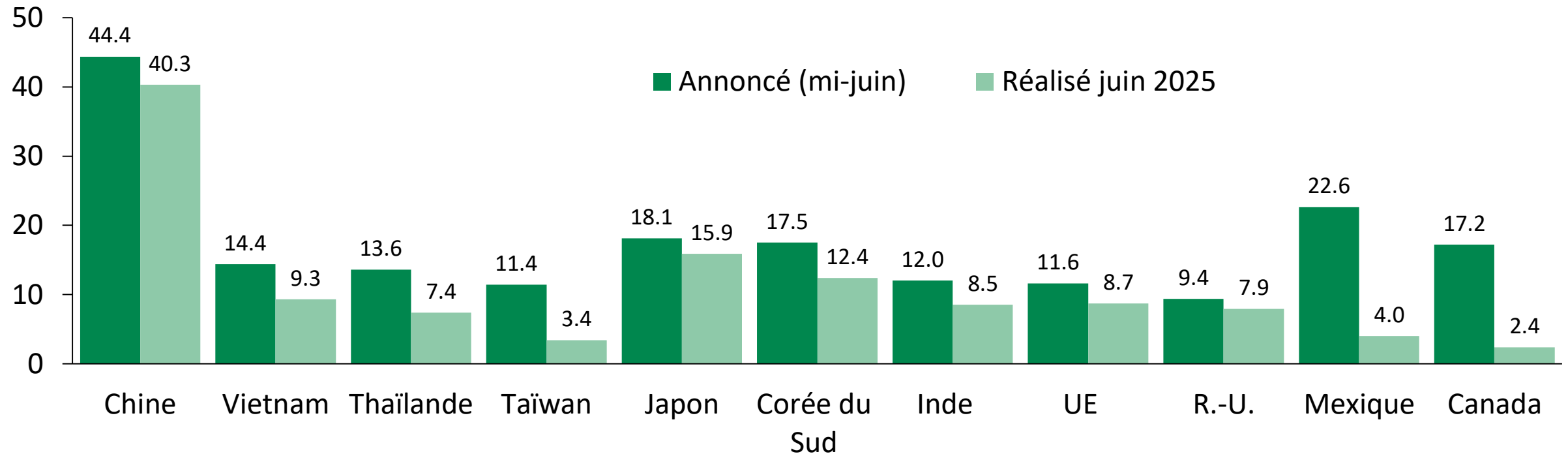


États-Unis

Grande divergence entre tarifs annoncés et tarifs réellement perçus, notamment envers le Canada et le Mexique

États-Unis – Taux tarifaires* effectifs selon la provenance

En %



* Droits de douanes / importations totales

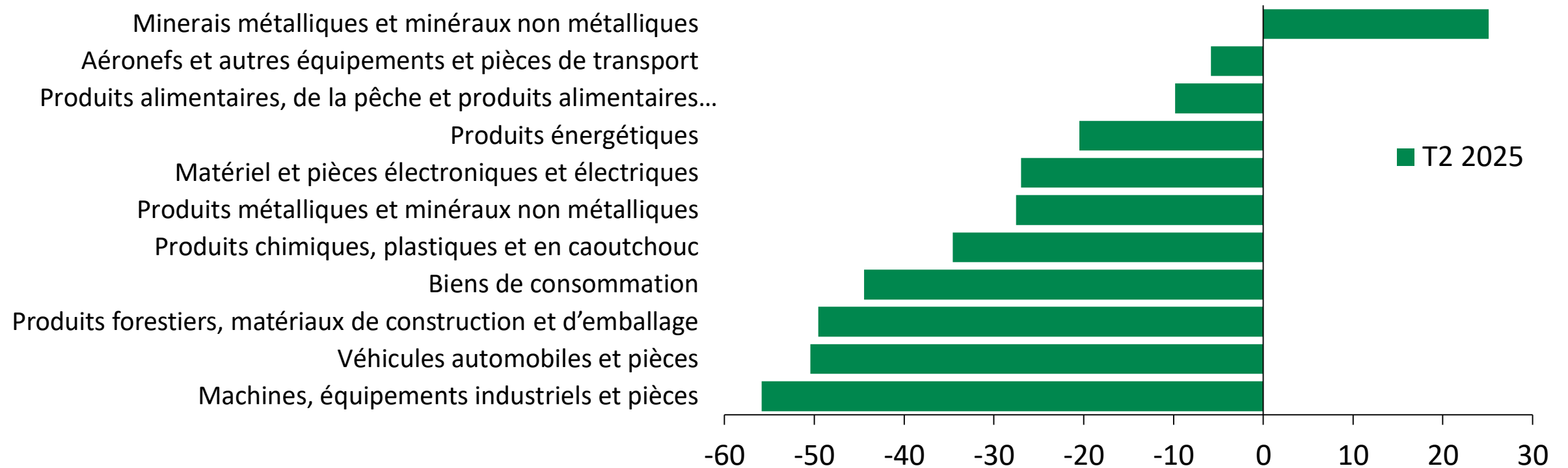
US International Trade Commission et Desjardins, Études économiques

Canada

Les exportations réelles ont lourdement chuté au deuxième trimestre, sous l'effet de la baisse du commerce américain

Croissance réelle des exportations canadiennes

Variation t/t annualisée en %

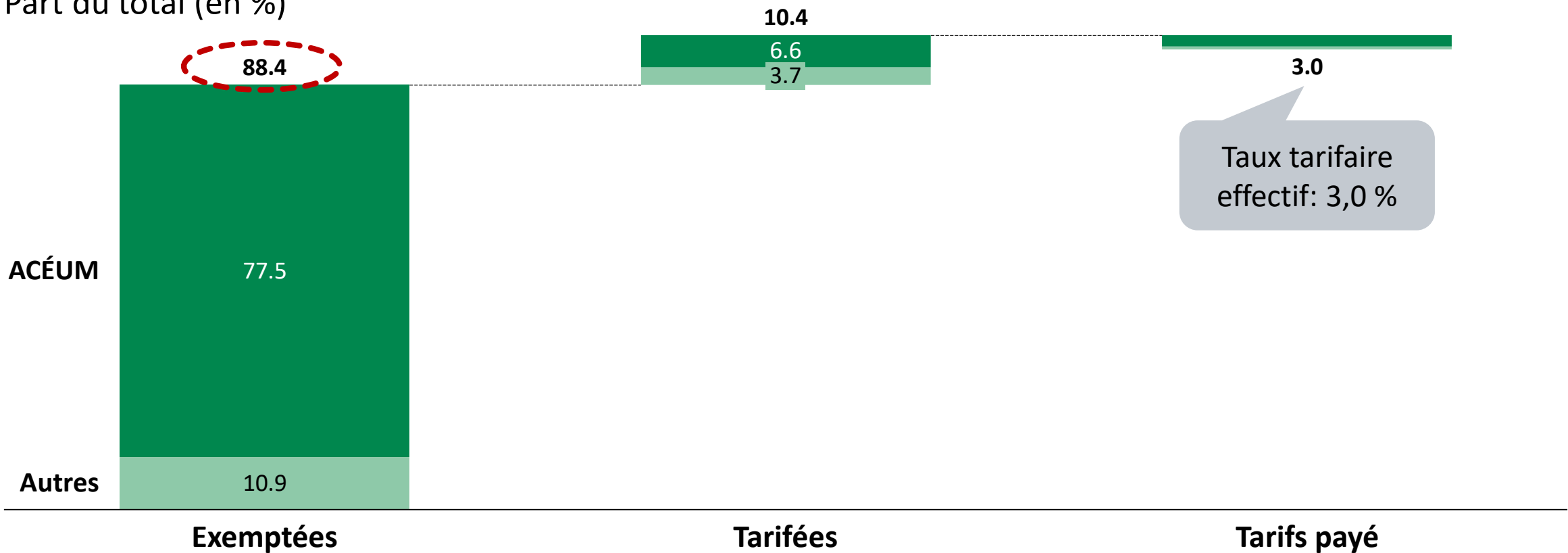


Canada

Une part importante des exportations canadiennes entraient aux États-Unis sans droits de douane en juillet

Importations de biens des États-Unis en provenance du Canada, par catégorie, juillet 2025

Part du total (en %)

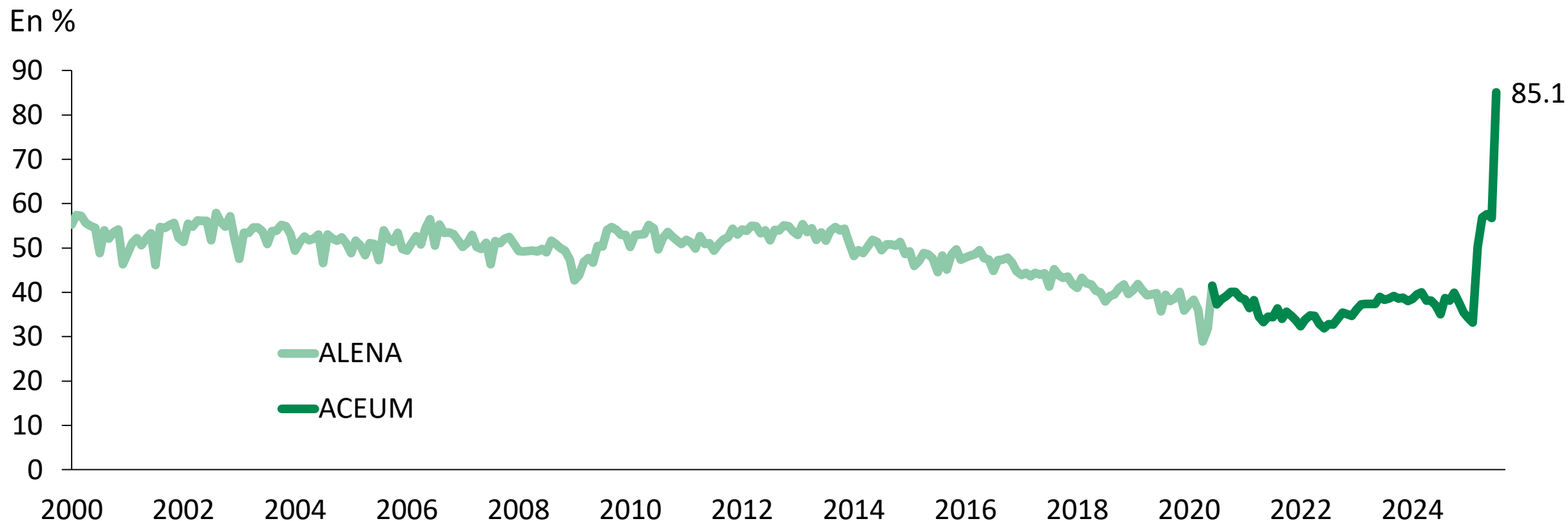


* Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre à 100 %.

Canada

La proportion des exportations canadiennes vers les États-Unis sous l'égide de l'ACEUM a grimpé davantage en juillet

Proportion des importations américaines en provenance du Canada conformes à l'ALENA ou à l'ACEUM



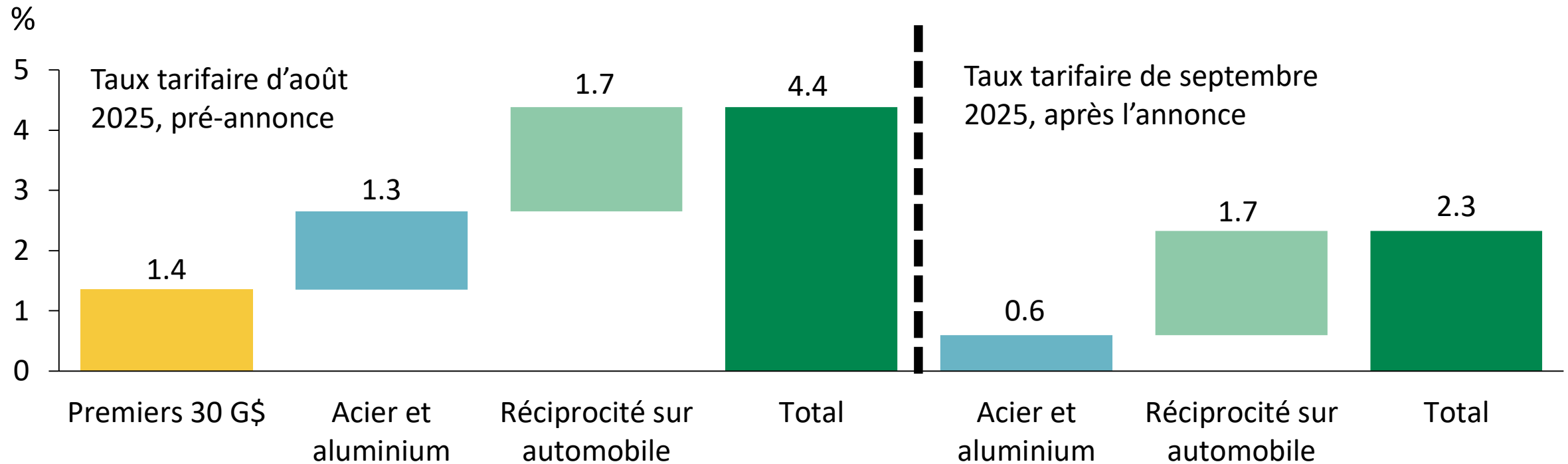
ALENA : Accord de libre-échange nord-américain (Janvier 1994 – Juin 2020) ; ACEUM : Accord Canada–États-Unis–Mexique (depuis juillet 2020)

U.S. International Trade Commission et Desjardins, Études économiques

Guerre commerciale

À partir de septembre, les droits de douane sur les importations éligibles à l'ACEUM en provenance des États-Unis sont supprimés

Taux tarifaire effectif estimé du Canada sur les importations américaines

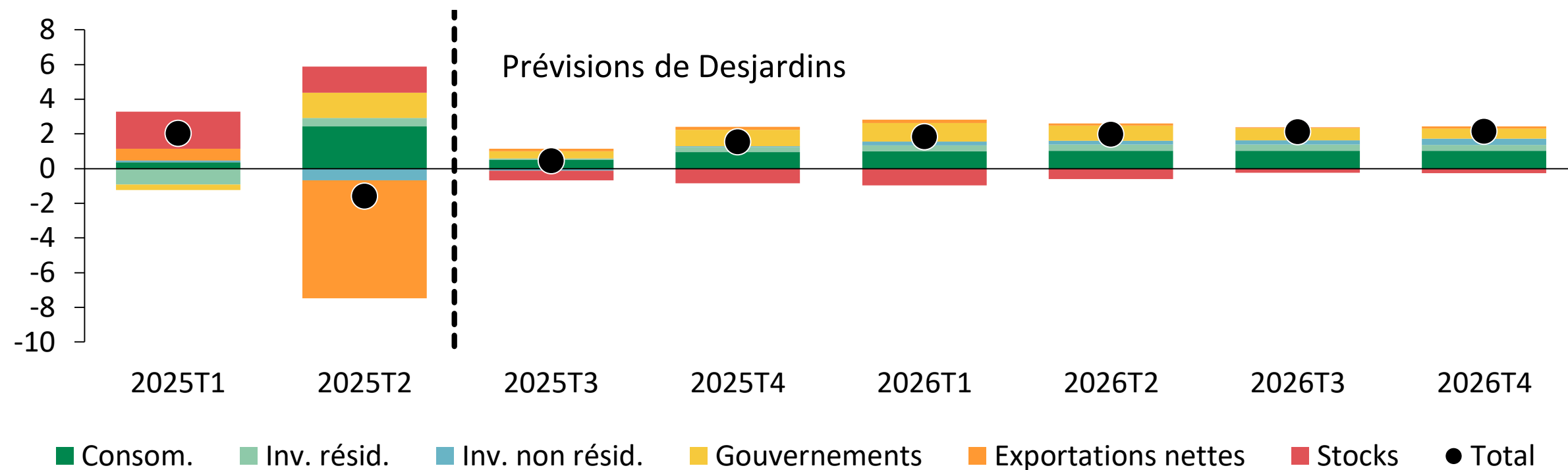


Canada

Le commerce a pesé sur la croissance au deuxième trimestre. La croissance devrait rester molle pour le deuxième semestre de l'année

Contributions à la croissance du PIB réel canadien

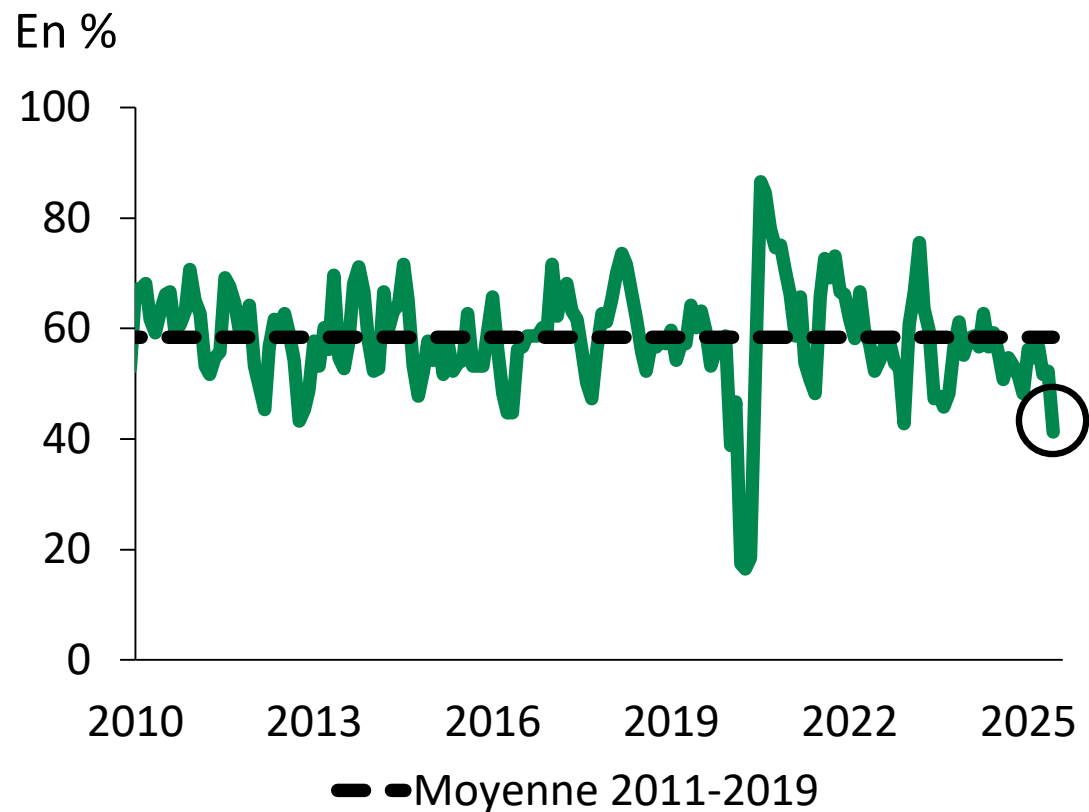
En points de pourcentage à taux annualisés



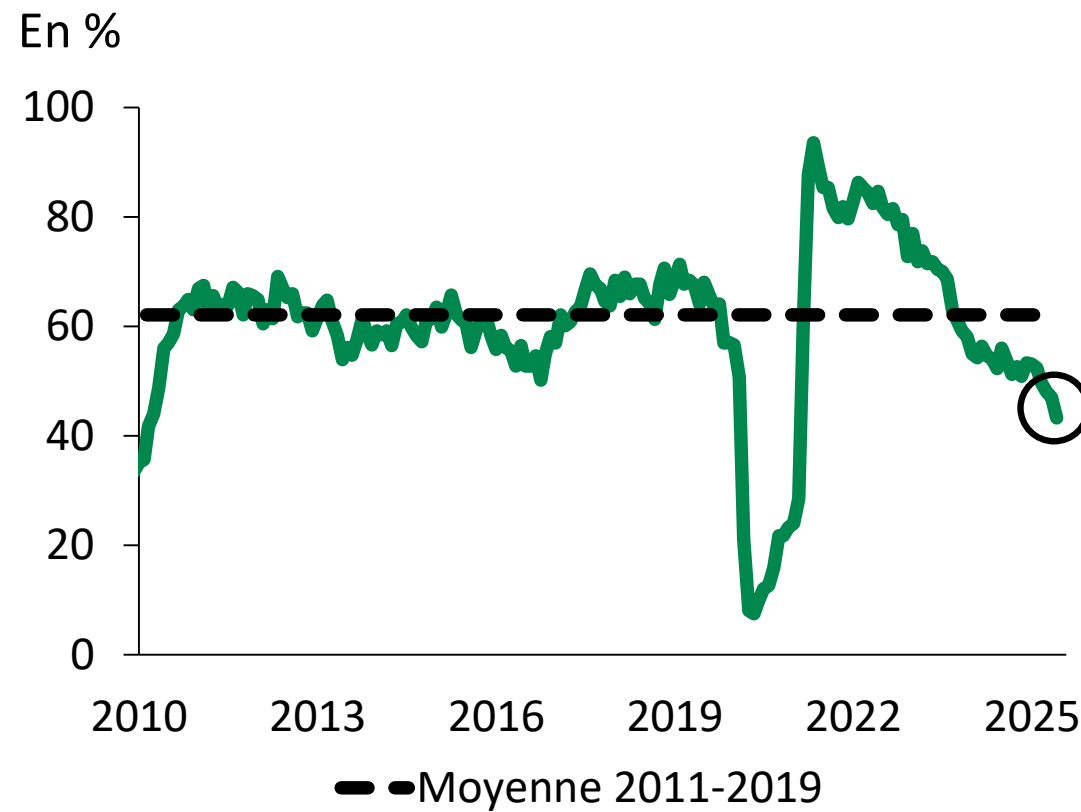
Canada

La faiblesse n'est plus isolée aux secteurs exposés au commerce

Part des industries ayant enregistré une croissance annualisée positive du PIB sur 3 mois



Part des industries ayant connu une croissance positive de l'emploi d'une année à l'autre

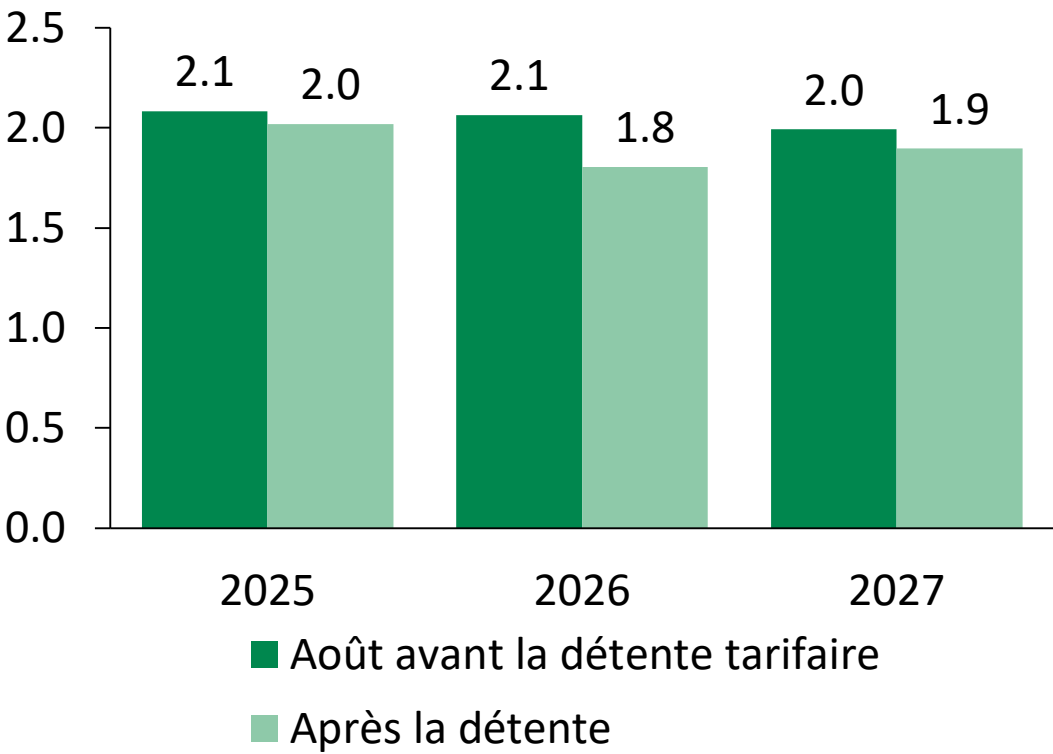


Canada

La réduction des contre-tarifs devrait ramener l'inflation mesurée par l'IPC global en dessous de l'objectif de 2 % de la BdC

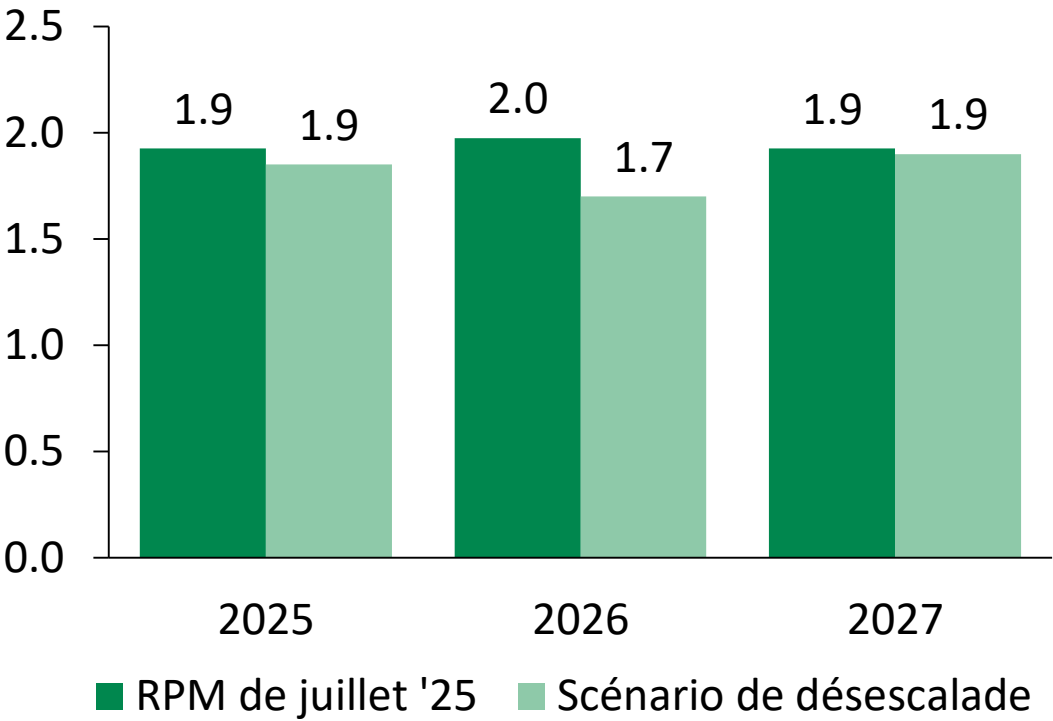
Prévision de l'IPC global de Desjardins

Variation annuelle, en %



Prévision de l'IPC global de la BdC

Variation annuelle, en %

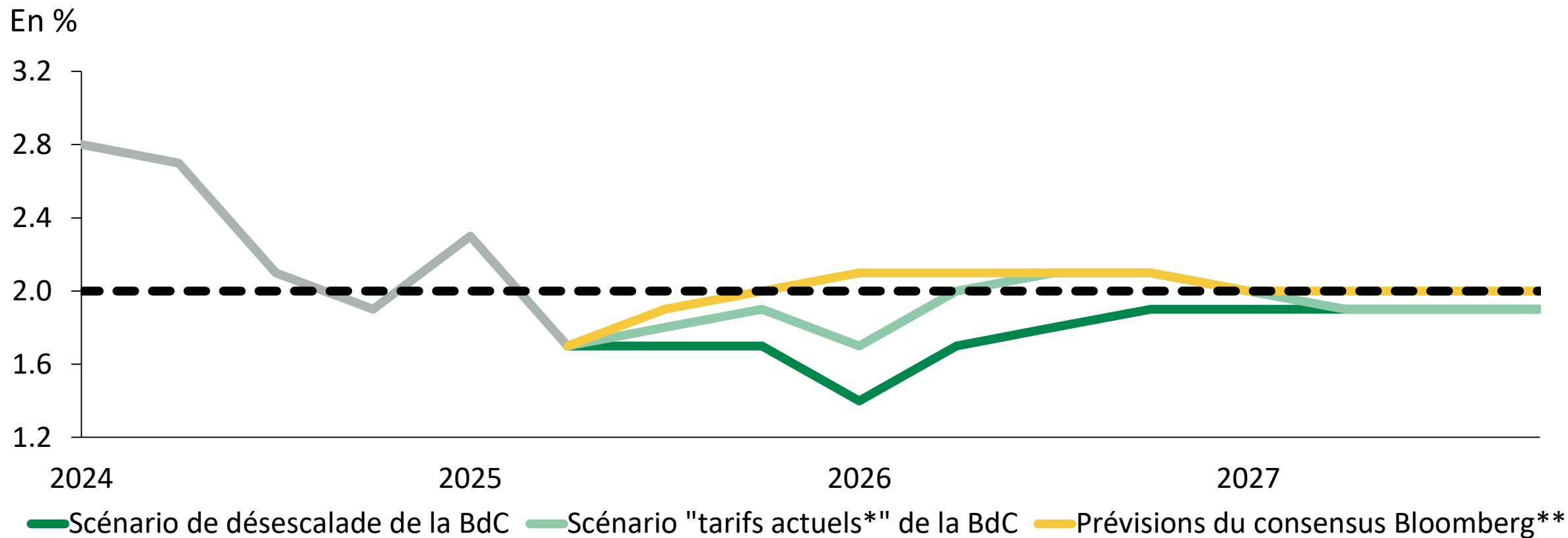


BdC: Banque du Canada; RPM: Rapport sur la politique monétaire
Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Canada

L'inflation ralentit davantage en deçà de la cible dans le scénario de désescalade de la Banque du Canada

Prévisions d'inflation



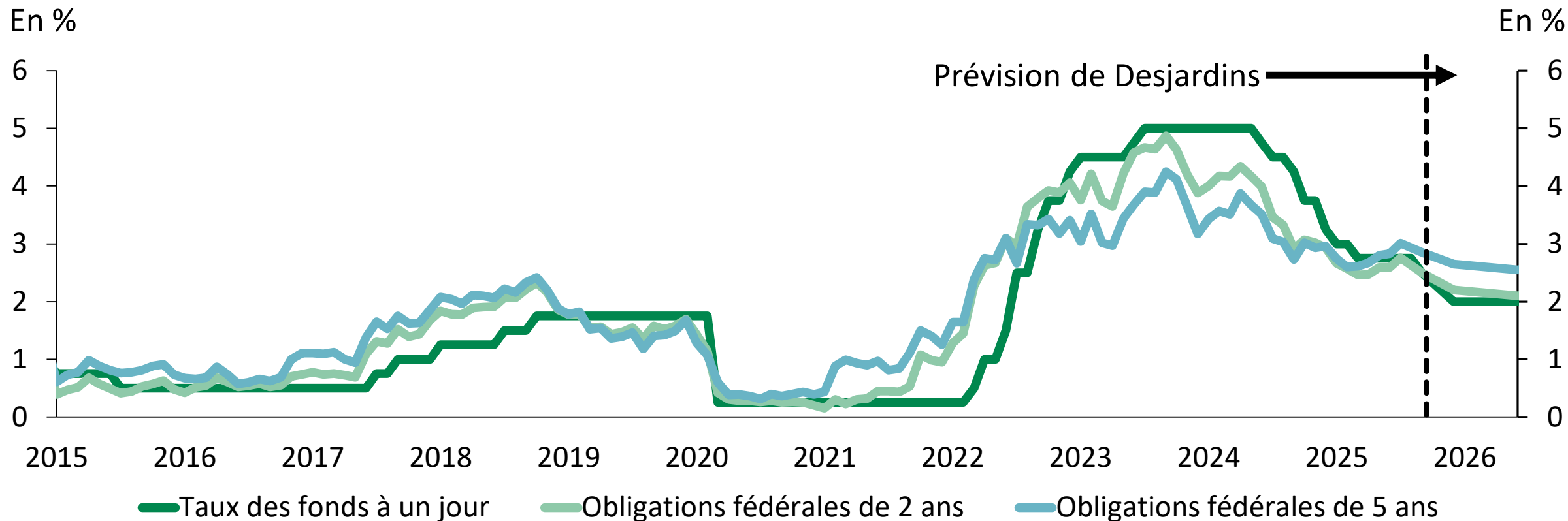
* Selon les contre-tarifs encore en place en juillet

**2027 dérivé des prévisions annuelles

Canada

La Banque du Canada devrait encore pouvoir baisser ses taux, même si légèrement

Taux directeurs et obligataires



Sommaire des prévisions

Éléments clés à retenir

1. Des **ententes commerciales** partielles → modération de l'incertitude.
2. Les **conditions financières favorables** et un dollar plus faible restent des points d'appuis
3. Des **politiques budgétaires expansionnistes** en renfort (É-U, Chine, Allemagne, Canada)
4. Des risques de volatilité accrus émanant de la **forte détérioration budgétaire**
5. Risque de récession: il faut se méfier des **effets décalés** sur l'emploi, l'inflation et l'investissement privé

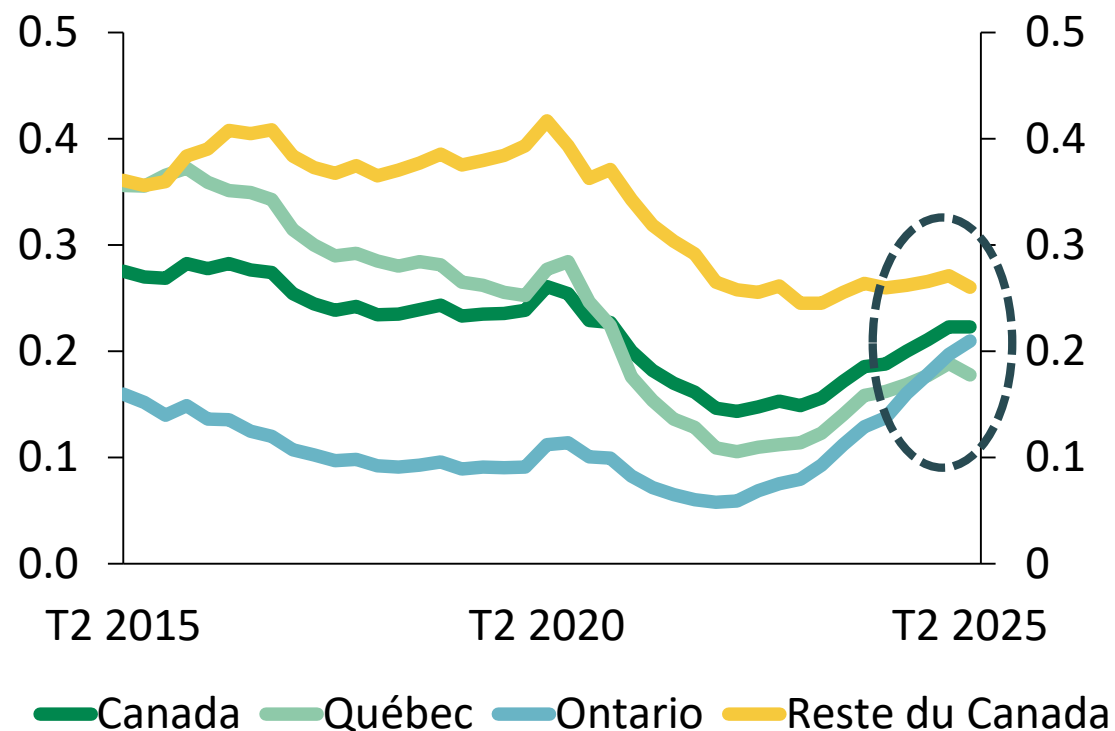
Enjeux économiques

Ménages

Les renouvellements hypothécaires sont particulièrement éprouvants pour les ménages ontariens

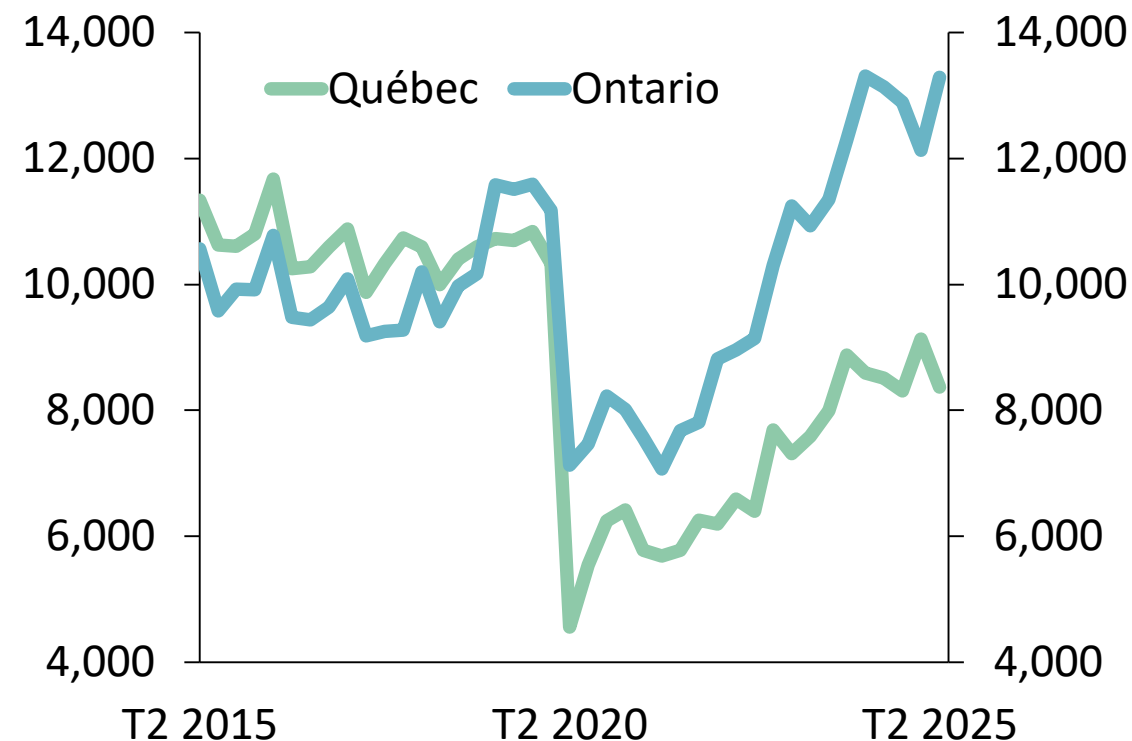
Prêts hypothécaires résidentiels en souffrance

En % des prêts hypothécaires résidentiels



Cas d'insolvabilité des consommateurs

Nombre

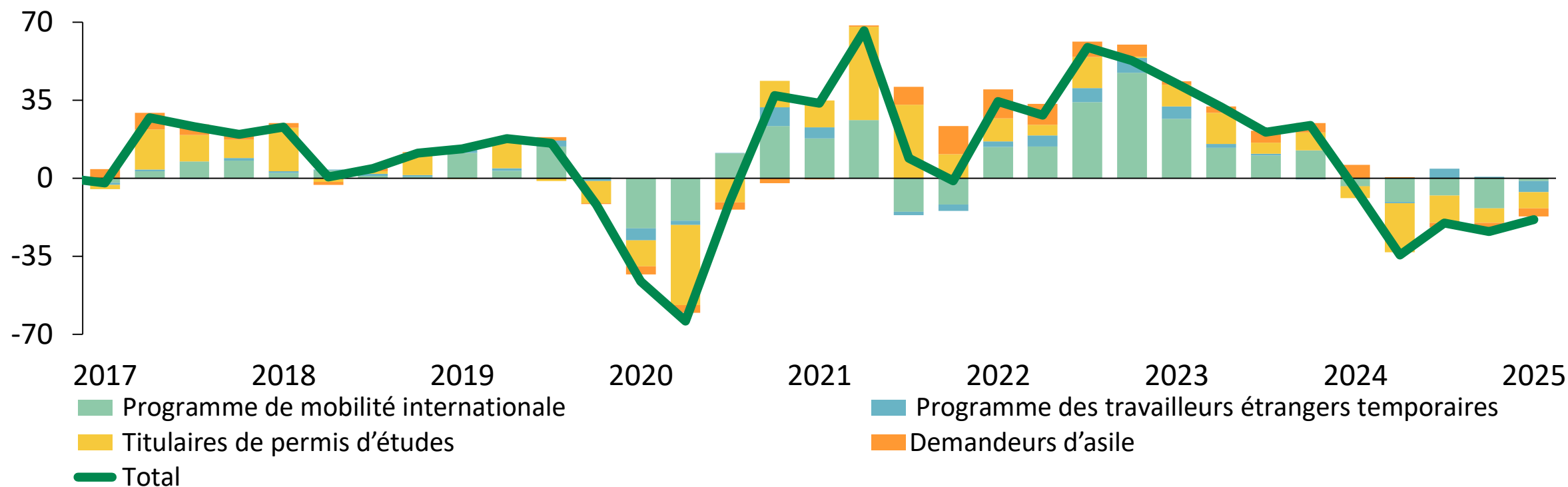


Démographie

Comblant les besoins par de la main-d'œuvre étrangère demeurera compliqué pour certaines entreprises

Nouveaux RNP (titulaires de permis et autres programmes)

Variation annuelle en %



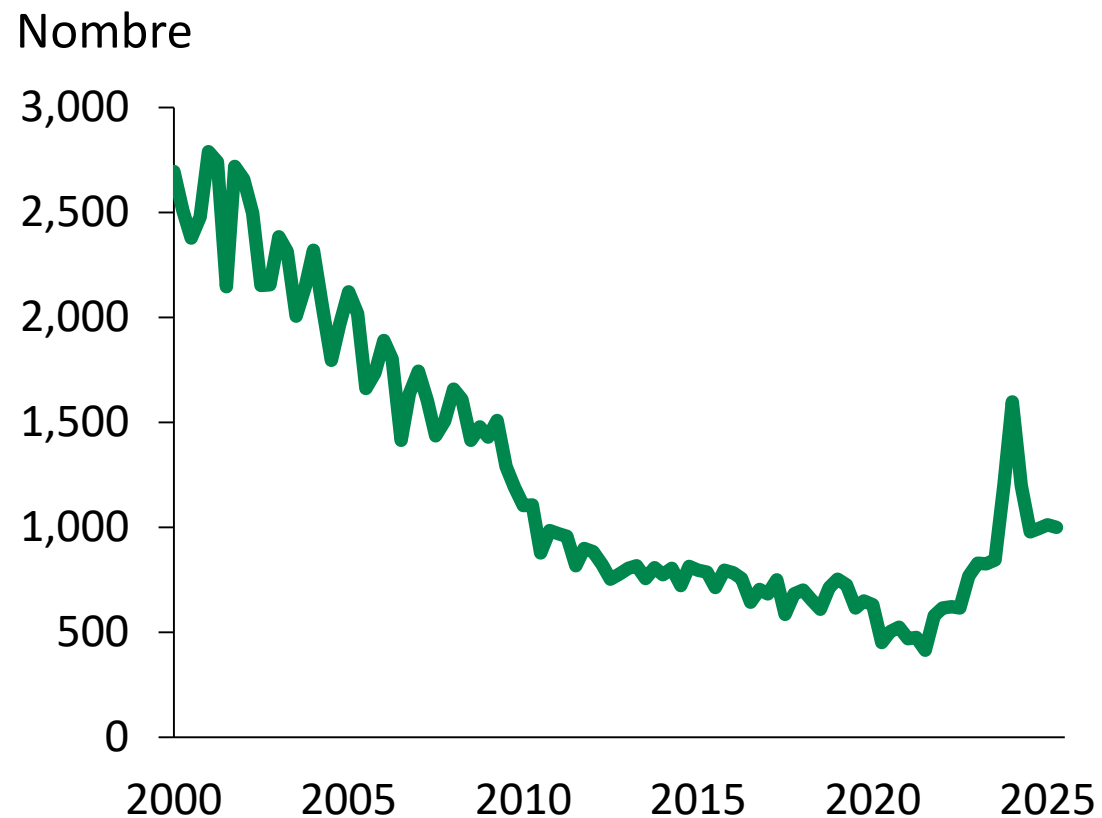
RNP : Résidents non permanents. Les barres empilées illustrent la contribution à la croissance (% d'une année à l'autre).

Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada et Desjardins, Études économiques

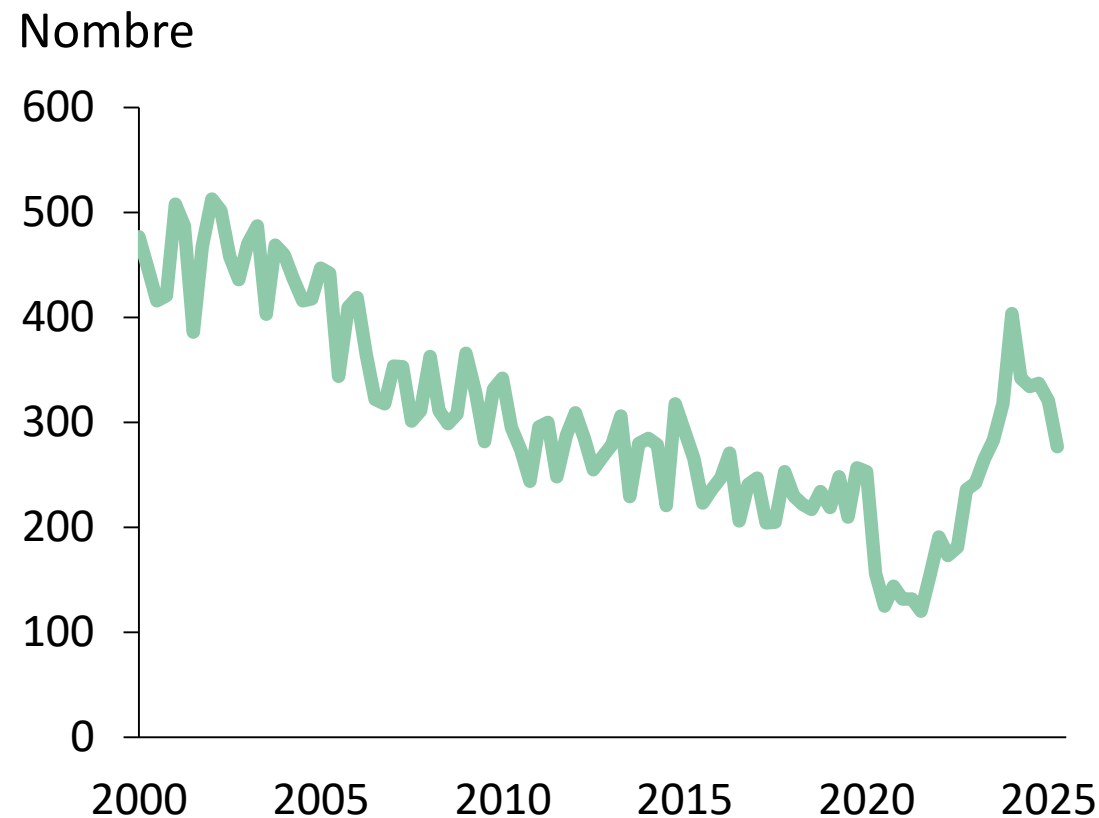
Entreprises

Des défaillances qui se stabilisent mais avec des risques de nouvelle remontée dans les secteurs touchés par les tarifs

Faillites d'entreprises



Propositions d'entreprises

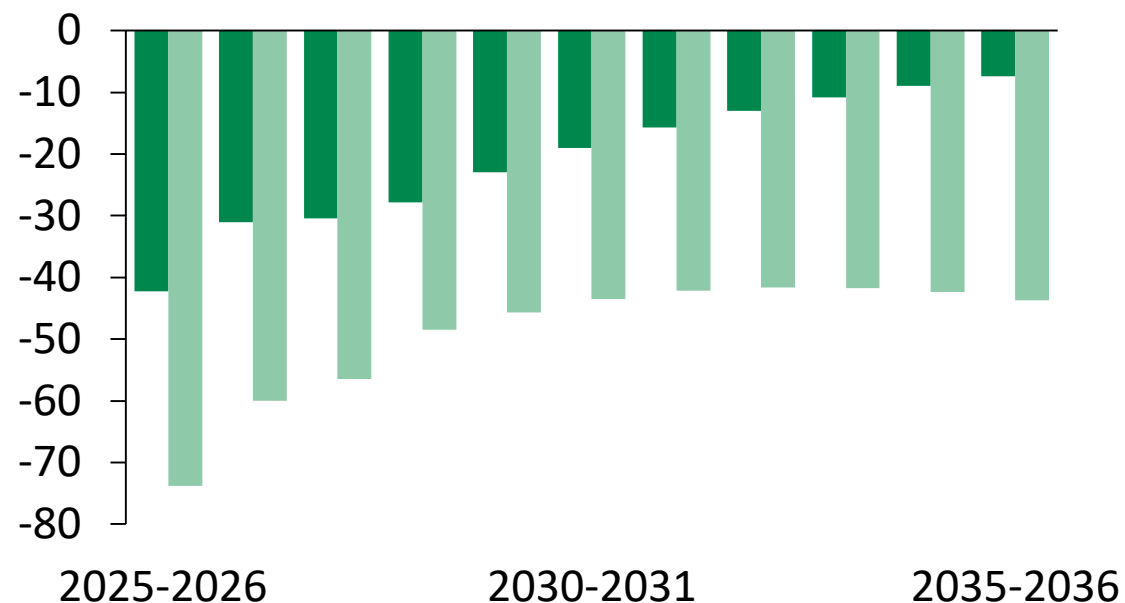


Finances publiques

La détérioration anticipée des finances publiques rend impérative la réussite des ambitions pro-croissance du gouvernement

Prévisions de la dette fédérale*

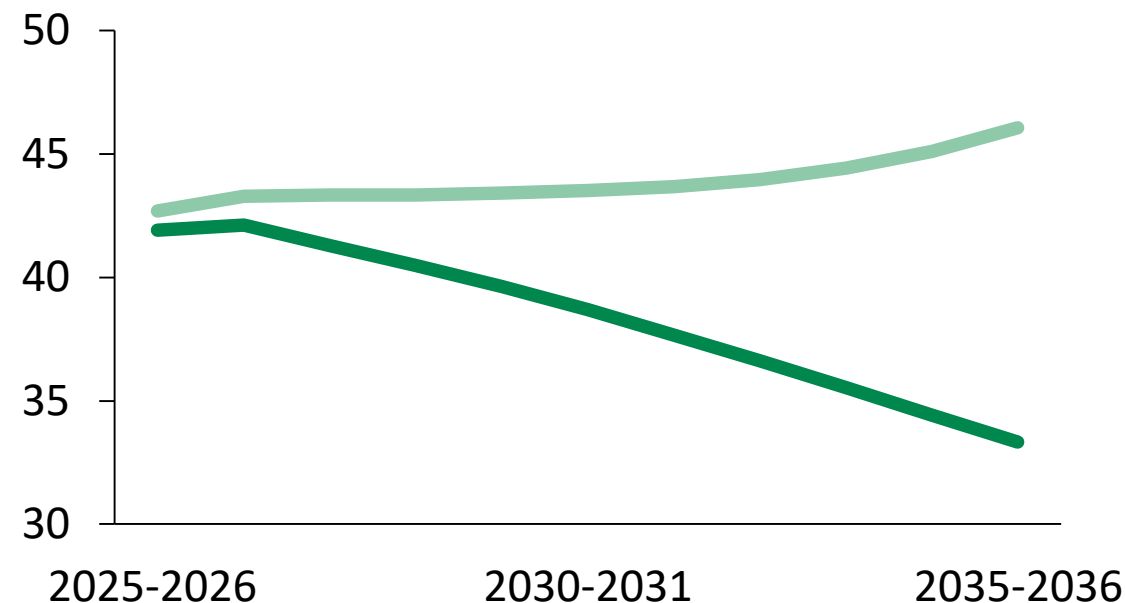
En G\$



■ ÉÉA 2024 ■ Scénario de base de Desjardins

Prévisions de la dette fédérale*

En % du PIB



— ÉÉA 2024 — Scénario de base de Desjardins

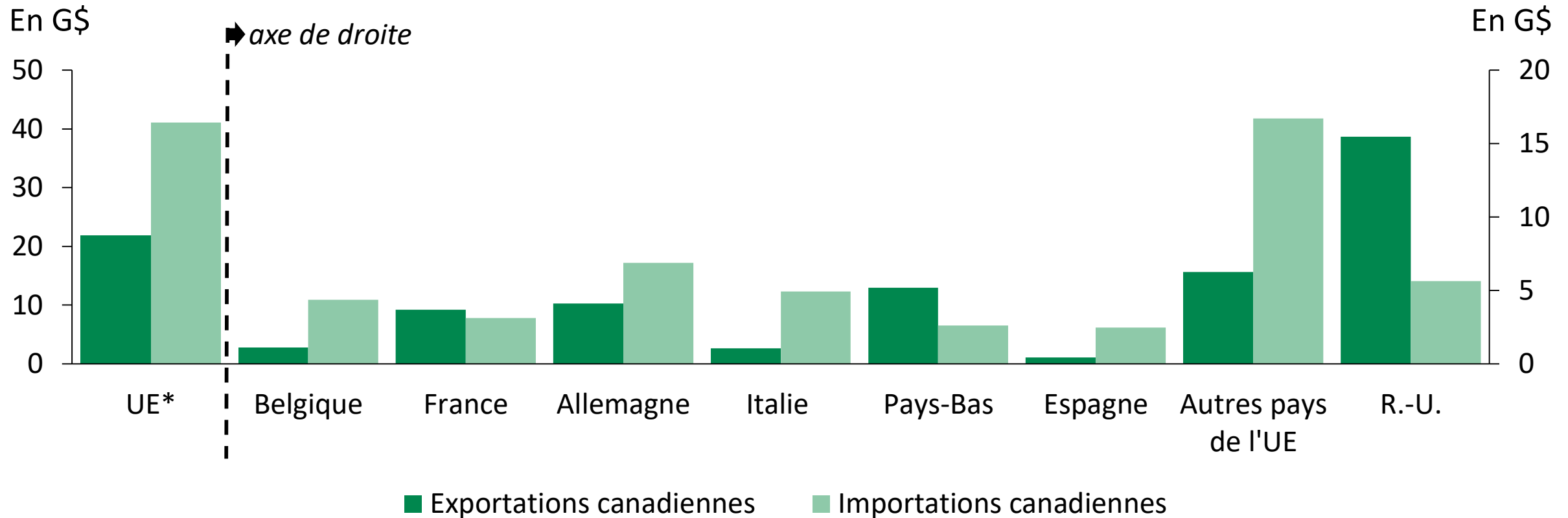
* * Selon les *Prévisions économiques et financières* des Études économiques de Desjardins d'août 2025. La dette fédérale correspond au déficit accumulé ou au passif brut moins les actifs financiers et non financiers. ÉÉA : Énoncé économique de l'automne.

Gouvernement du Canada, Bureau du directeur parlementaire du budget, Parti libéral du Canada (LPC) et Desjardins, Études économiques

Des liens à renforcer avec l'Europe

Le Canada a-t-il autant profité de l'AECG que les pays de l'UE?

Croissance du commerce de biens et services Canada–Europe entre 2016 et 2024



UE : Union européenne; R.-U. : Royaume-Uni; AECG : Accord économique et commercial global

* Excluant le R.-U.

Statistique Canada et Desjardins, Études économiques