

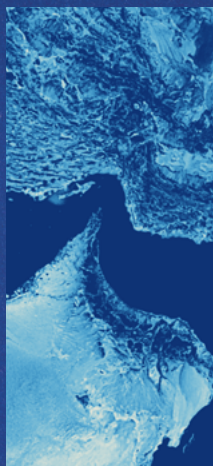


Bennett Jones

MI-ANNÉE 2026

Perspectives économiques

Un monde en mutation : nouveaux risques, nouvelles possibilités



Avant-propos du président exécutif et président du conseil

L'environnement économique au Canada et aux États-Unis est remodelé par des forces mondiales qui mettent à l'épreuve les idées préconçues concernant le commerce, le capital et la croissance. Les conflits géopolitiques, l'instabilité des politiques commerciales, les perturbations du marché de l'énergie et les progrès rapides de l'intelligence artificielle rendent l'environnement plus complexe et moins prévisible pour la prise de décision. Pourtant, ces bouleversements constituent une occasion unique.

Pour le Canada, le principal défi – et la principale occasion – économique n'est pas la pénurie de capitaux, mais la nécessité de mobiliser les investissements à grande échelle. Les capitaux mondiaux recherchent activement des marchés stables, bien gouvernés et offrant un potentiel de croissance à long terme, et le Canada est bien positionné pour attirer ces capitaux, particulièrement dans les domaines d'activité essentiels à la compétitivité future et à la sécurité énergétique.

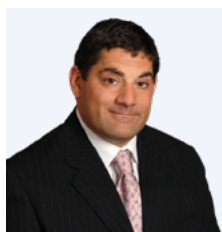
Des signes encourageants sont déjà visibles. On constate un regain tangible de l'intérêt international pour les infrastructures, l'énergie et les minéraux critiques au Canada à mesure que la demande mondiale pour des chaînes d'approvisionnement sûres et fiables augmente. Ces domaines d'activité ne sont pas seulement essentiels à l'économie du Canada; ils sont également au cœur d'un réalignement géopolitique et économique plus vaste. Toutefois, la réalisation de leur plein potentiel

dépendra de la poursuite des progrès dans la création d'un environnement politique et réglementaire clair, prévisible et concurrentiel.

Aux États-Unis, l'évolution des politiques commerciales et économiques continuera d'influencer les relations transfrontalières, les flux de capitaux et les chaînes d'approvisionnement. Pour les entreprises canadiennes, la réussite nécessitera une approche rigoureuse permettant de gérer ces dynamiques tout en détectant des occasions dans un paysage nord-américain et mondial en évolution.

Les *Perspectives économiques semestrielles de 2026* de Bennett Jones, préparées par notre groupe Politique publique, offrent une analyse prospective de ces forces et de leurs répercussions jusqu'en 2026 et au-delà. Elles visent à soutenir une prise de décision éclairée au moment où nos clients évaluent les risques, allouent leurs capitaux et préparent leurs organisations à un succès durable.

Bien que l'incertitude persiste, les fondamentaux sous-jacents – et la possibilité d'agir – sont révélateurs. Ceux qui avanceront avec clarté et détermination contribueront à la définition de la prochaine phase de croissance. Nous continuons de soutenir nos clients et amis, au Canada comme à l'étranger, dans leurs objectifs d'investissement au Canada, ce qui contribuera à la croissance et à la prospérité du pays dans son ensemble.



John Mercury

Président exécutif et président du conseil

403.298.4493
mercuryj@bennettjones.com

Table des matières

SOMMAIRE	1
CHAPITRE 1 Perturbations mondiales : une perspective canadienne	5
I. Guerres et fin du dividende de la paix	6
II. Crise énergétique	8
III. Droits de douane et examen de l'ACEUM	10
IV. IA et économie numérique	14
V. Marchés financiers et risques pour la stabilité financière	16
CHAPITRE 2 Perspectives pour les économies américaine et canadienne d'ici la fin de 2027	19
I. Événements récents	21
II. Scénario de référence	25
III. Risques et sensibilité des perspectives pour le Canada	28
CHAPITRE 3 Conditions politiques pour attirer et mobiliser les capitaux privés	31
CHAPITRE 4 Marché du travail : conjoncture et modification structurelle	39
I. Développements récents et perspectives à court terme	40
II. Modification structurelle : rétrospective de 2016 à 2025	44
III. Perspectives à moyen terme : démographie et main-d'œuvre	48
IV. Appariement de l'offre et de la demande de compétences	49
V. Défis décisifs à moyen terme	51
NOTES	55
COLLABORATEURS ET GROUPE POLITIQUE PUBLIQUE DE BENNETT JONES	59

Avis de non-responsabilité

L'analyse et les perspectives présentées dans ce document ont été élaborées par le groupe [Politique publique](#) de Bennett Jones pour stimuler la discussion avec les clients sur des questions d'importance pour l'économie, les politiques publiques et les affaires au Canada, et aider à la planification. Le présent document ne constitue pas une analyse juridique ni un avis juridique. Les opinions qui y sont exprimées ne représentent pas les opinions de Bennett Jones S.E.N.C.R.L., s.r.l. ni celles de ses associés, avocats, conseillers ou avocats-conseils. Si vous avez des questions ou des commentaires, veuillez communiquer avec l'un des collaborateurs mentionnés.

Sauf indication contraire, l'analyse présentée dans les présentes Perspectives économiques repose sur les données publiées disponibles au 22 mai 2026.

Sommaire

Un univers complexe pour la prise de décision

En 2026, les dirigeants politiques et les chefs d'entreprise sont confrontés à des forces mondiales perturbatrices qui présentent des risques économiques et financiers considérables, tout en transformant les marchés et en créant de nouvelles voies de croissance pour les années à venir.

La rupture de l'ordre mondial, la rivalité stratégique entre les grandes puissances, les guerres, la crise énergétique, l'imprévisibilité de la politique tarifaire et commerciale américaine, les risques et les retombées incertains liés aux investissements massifs dans l'intelligence artificielle (IA), ainsi que les tensions sur les marchés financiers créent collectivement un univers particulièrement complexe pour la prise de décision.

Il existe un consensus parmi les chefs politiques et les chefs d'entreprise au Canada selon lequel l'adaptation aux nouvelles réalités mondiales et la promotion de notre sécurité économique et nationale reposent sur la mobilisation de l'investissement privé.

Il existe également un consensus selon lequel, après des années de stagnation des investissements et de faible croissance de la productivité, une hausse marquée des flux d'investissement est nécessaire pour rattraper les occasions perdues et assurer l'avenir du Canada.

Le problème à résoudre n'est pas un manque de capitaux financiers. Une abondance de capitaux provenant des entreprises, des institutions et de sources privées, au Canada et à l'étranger, est prête à être mobilisée vers de nouvelles occasions d'investissement.

En tant qu'économie avancée et riche en ressources naturelles, dotée d'une main-d'œuvre instruite, d'institutions solides et d'un respect de l'état de droit, le Canada présente un niveau de risque inférieur à celui de la plupart des autres destinations d'investissement dans le monde. Cela dit, les investisseurs nationaux et étrangers sont guidés par des objectifs de rendement.

Il revient principalement aux dirigeants d'entreprise – aux conseils d'administration et aux équipes de direction des grandes, petites et jeunes entreprises – de repérer les occasions sur le marché, de gérer les risques commerciaux et de réaliser les investissements.

Si le gouvernement peut fixer des objectifs et, dans certains cas, agir comme un partenaire actif, y compris en tant que co-investisseur, son rôle principal est de créer un environnement politique prévisible et rationnel qui permet aux chefs de file du marché et aux innovateurs de réaliser un rendement compétitif et ajusté au risque.

En 2025, les droits de douane américains sur les importations et les menaces pesant sur notre souveraineté et notre sécurité économique ont servi d'avertissement.

Les gouvernements ont envoyé de nombreux signaux positifs et pris des mesures précoces pour favoriser l'investissement. Toutefois, les investisseurs demeurent prudents. Il reste encore beaucoup à faire. La mobilisation du secteur privé et l'amélioration de la coordination des politiques publiques entre les gouvernements sont essentielles pour établir des conditions propices à l'investissement.

Malgré l'incertitude mondiale, les risques et les perspectives de croissance modeste à court terme, il est important de fixer une orientation claire et de déployer les investissements dès maintenant pour renforcer la résilience et placer l'économie sur la voie d'une plus grande prospérité.

Les perspectives à court terme

Nous présentons un scénario de référence pour les économies américaine et canadienne pour 2026 et 2027.

Ce scénario repose sur l'hypothèse qu'une résolution du conflit en Iran rétablira la circulation normale dans le détroit d'Ormuz et que les effets de la perturbation

de l'approvisionnement en énergie et en marchandises commenceront à s'estomper vers le milieu de 2026. Nous supposons que les droits de douane américains existants demeurent en vigueur, sur la base d'une quelconque autorité juridique, et que l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) continue de s'appliquer essentiellement selon les mêmes conditions qu'auparavant.

Dans ce scénario, le PIB réel des États-Unis croît de 2,1 % d'un T4 à l'autre en 2026 et en 2027. L'inflation fondamentale américaine atteint un sommet d'environ 3,5 % vers le milieu de l'année 2026, puis diminue graduellement pour se situer juste en dessous de 2,5 % au T4 de 2027.

Nous estimons que la Réserve fédérale, sous la direction de son nouveau président, Kevin Warsh, continuera à viser un équilibre prudent entre la stabilité des prix et le plein emploi, conformément à son mandat. Elle maintiendrait donc son taux directeur en 2026 et le réduirait d'environ 25 points de base au T2 de 2027, celui-ci atteignant 3,5 %, soit presque le milieu de la fourchette des estimations du taux d'équilibre à long terme.

Au Canada, la croissance du PIB réel s'accélérait d'un T4 à l'autre, passant de 0,7 % en 2025 à 1,7 % en 2026, avant de ralentir légèrement pour s'établir à 1,5 % en 2027. La croissance annuelle moyenne du PIB réel serait de 1,1 % en 2026 et de 1,6 % en 2027.

Les taux de croissance annuels au Canada que nous prévoyons ne sont pas spectaculaires, mais par habitant, ils représenteraient un rendement supérieur à celui observé pendant une grande partie de la dernière décennie : environ 1,1 % en 2026 et en 2027.

L'inflation globale au Canada atteindrait un sommet d'environ 3 % au T2 de 2026, en raison de la hausse des prix de l'essence et de l'énergie. L'inflation devrait revenir à la cible de 2 % au second semestre de 2027. La Banque du Canada maintiendrait son taux directeur à 2,25 % jusqu'à la fin de 2027.

Il existe des risques à la fois d'amélioration et de détérioration dans notre scénario de référence.

La prolongation du conflit au Moyen-Orient et le maintien des prix de l'énergie à un niveau élevé alimenteraient l'inflation et freineraient la demande mondiale. Pour le Canada, toutefois, cela aurait un effet compensatoire en raison de l'augmentation des produits provenant des exportations. Si la hausse des prix des marchandises stimule aussi l'investissement, le gain net pourrait être plus important.

La politique commerciale américaine demeure un facteur d'incertitude. Le risque de détérioration est important, mais il doit être replacé dans son contexte. À titre d'illustration, si toutes nos exportations vers les États-Unis, actuellement exonérées de droits de douane

en vertu de l'ACEUM, étaient assujetties à un droit d'importation de 10 %, l'impact estimé sur le niveau du PIB réel au Canada serait d'environ 0,6 % en 2027. Cela représenterait une perte permanente, mais qui s'accompagnerait aussi d'ajustements.

Les risques extrêmes, particulièrement de détérioration, ne peuvent être ignorés. Une revalorisation brutale des actifs, tels que les actifs liés à l'IA qui dominent désormais les marchés boursiers, pourrait déstabiliser les marchés mondiaux et augmenter le coût du capital. Cela se répercuterait sur l'économie réelle et freinerait l'activité dans de nombreux canaux.

L'occasion d'investissement

[TRADUCTION] Nous traversons une période de perturbations majeures. Les moments comme celui-ci ne mettent pas seulement les chefs de file à l'épreuve : ils les redéfinissent. Trop souvent, nous pensons que la stabilité est le fruit d'une bonne stratégie. Nous confondons la méfiance avec la prudence. Et nous pensons que le déclin graduel est inévitable plutôt qu'évitable.

— Goldy Hyder, président et chef de la direction,
Conseil canadien des affaires

Les forces mondiales qui peuvent inciter les entreprises à adopter une approche prudente à court terme façonnent également les occasions de tirer parti des atouts du Canada, de bâtir des avantages concurrentiels et de développer et de saisir de nouveaux marchés.

Le Canada est déterminé, avec ses partenaires de l'OTAN, à augmenter ses dépenses de défense de façon à ce qu'elles atteignent 5 % du PIB d'ici 2035. Le renforcement des capacités de défense est un levier d'accélération des investissements publics et privés dans les infrastructures militaires et à double usage, y compris dans les régions arctiques du Canada, permettant de bâtir de nouvelles capacités industrielles, de stimuler l'innovation technologique et d'élargir nos relations économiques et de sécurité à l'échelle mondiale.

Bien exploités, la Stratégie industrielle de défense du Canada et un nouvel organisme fédéral visant à transformer l'approvisionnement militaire peuvent tirer parti des capacités nationales traditionnelles telles que l'aérospatiale et les communications, tout en développant le potentiel éprouvé du Canada en matière d'IA, d'informatique quantique, de cybersécurité et d'autres technologies. Un effort national peut mobiliser les grandes et les petites entreprises, ainsi que les fournisseurs nationaux et étrangers.

Les perturbations sur les marchés de l'énergie et des marchandises soulignent, pour nos partenaires économiques, la valeur stratégique et économique d'un approvisionnement fiable et responsable en pétrole, en gaz naturel liquéfié (GNL), en engrais et en minéraux critiques.

Dans un contexte marqué par une grande dispersion des scénarios concernant la demande, l'offre et les prix à l'échelle mondiale, le secteur privé doit jouer un rôle prépondérant dans l'évaluation des occasions sur le marché, la mise en place d'ententes commerciales, la mobilisation des capitaux et la gestion des risques de marché.

La principale tâche des gouvernements est de rationaliser les processus réglementaires et de réduire les risques liés à ceux-ci, et de faciliter les consultations et la participation des Autochtones. La mise en œuvre diligente des politiques énoncées aidera le Canada à tourner la page sur des années d'occasions manquées.

Plus d'un an après le « jour de la libération », et bien que l'incertitude persiste quant à la politique commerciale américaine, il est évident que le commerce mondial est tributaire d'un ensemble plus large de facteurs et qu'il continue de croître à mesure que les marchés s'ajustent.

Le Canada est et demeurera une nation commerçante avec les États-Unis comme principal partenaire commercial. À l'échelle internationale, le défi que nous devons relever est double.

D'abord, dans la mesure du possible, nous devons nous efforcer de négocier avec l'Administration américaine les conditions d'une relation commerciale renouvelée, prévisible et mutuellement avantageuse qui comprend, dans le cadre de l'examen de 2026, le renouvellement, à tout le moins, des éléments essentiels de l'ACEUM. L'expérience d'autres partenaires des États-Unis montre que la précipitation n'est pas une bonne solution. Le Canada vise un accord avantageux.

Deuxièmement, les gouvernements et les entreprises doivent travailler ensemble, comme une « équipe Canada » pour élargir les relations commerciales et d'investissement du pays avec des partenaires autres que les États-Unis, ce qui repose davantage sur la recherche plus persuasive d'occasions de vendre nos biens et services au reste du monde que sur la conclusion de nouveaux accords commerciaux.

L'IA et les technologies numériques deviennent des facteurs perturbateurs toujours plus puissants, obligeant gouvernements et entreprises à agir dès aujourd'hui pour en tirer parti tout en protégeant la souveraineté ainsi que la sécurité économique et nationale.

Pour le Canada, le développement et la diffusion productifs et rationnels de l'IA et des technologies numériques nécessitent des investissements dans l'infrastructure numérique ainsi que dans l'innovation et les compétences

visant à renforcer notre propre écosystème d'IA et à permettre aux travailleurs de s'adapter à l'évolution des emplois.

Notre succès dans l'économie numérique dépend de notre capacité à développer à grande échelle des entreprises innovantes pour commercialiser la propriété intellectuelle, en veillant à capter notre part de la valeur créée plutôt que de simplement accroître notre dépendance envers les géants américains (ou chinois) de la technologie.

La modernisation de la politique-cadre de l'économie numérique – de la souveraineté des données et de la protection des renseignements personnels à la concurrence et à la fiscalité – exige de l'innovation et de nouveaux niveaux de collaboration intergouvernementale, au Canada et à l'échelle internationale avec d'autres puissances moyennes.

Conditions des politiques horizontales

Confrontés à des réalités mondiales exigeantes, les gouvernements ont été, au cours de la dernière année, animés par un regain d'ambition et un sentiment d'urgence.

Des mesures ciblées et discrètes visant à déployer ou à « catalyser » l'investissement comprennent notamment la création de nouveaux organismes et de nouveaux fonds, l'expansion des investissements publics et l'introduction de nouvelles dépenses pour répondre aux pressions immédiates et obtenir des résultats rapides.

La mise en œuvre de ces initiatives exige un engagement continu.

Pour aller de l'avant, les gouvernements doivent transformer le cœur de l'architecture actuelle des politiques et de la prestation de services.

Cela sera plus difficile. Cela prendra plus de temps. L'orientation doit être établie dès le début, ainsi que des objectifs provisoires au fil du temps.

Premièrement, les gouvernements doivent entreprendre un examen structuré fondé sur des principes de la législation et de la réglementation en vigueur afin d'améliorer la structure d'incitation à l'investissement et à l'innovation. Le système fiscal est un domaine d'action prioritaire.

- Des crédits d'impôt ciblés ou des super-déductions, comme ceux qui ont été adoptés législativement au cours des dernières années et qui comportent des dates d'expiration définies, permettent d'accélérer l'investissement des entreprises. Toutefois, ils ajoutent de la complexité et nuisent à la circulation des capitaux vers leurs utilisations les plus productives.

- Tout en donnant suite aux mesures annoncées, le gouvernement fédéral pourrait définir l'orientation et les principes d'un examen plus large du régime fiscal afin de simplifier les règles et, au cours des années suivantes, de créer un incitatif plus uniforme pour toutes les formes d'investissement.

Deuxièmement, la coordination intergouvernementale devrait être renforcée. La plupart des domaines de politique publique relèvent de compétences partagées. Dans les domaines d'activité comme l'IA et l'économie numérique, où les forces concurrentielles et la technologie exigent des cadres politiques agiles, la collaboration est essentielle au développement des capacités. Cela ne signifie pas nécessairement une forte intervention du gouvernement fédéral. Les provinces peuvent prendre les devants.

- La mesure la plus facile à mettre en œuvre reste la suppression des barrières au commerce intérieur. Malgré une accalmie des tensions au début de 2025 et quelques progrès, l'élan derrière cette priorité ne suffit pas à produire des avancées majeures. Les provinces et territoires doivent intensifier leurs efforts.
- Les gouvernements peuvent également concentrer leurs efforts sur la collaboration avec les employeurs et les syndicats afin de renforcer et d'améliorer les compétences d'environ 60 % des travailleurs canadiens susceptibles d'être touchés par le déploiement des technologies d'IA au cours des cinq à 10 prochaines années. Les politiques publiques doivent soutenir l'adoption des technologies qui améliorent la productivité et l'adaptation.

Troisièmement, tout en sollicitant le secteur privé pour attirer de nouveaux talents dans la fonction publique, les gouvernements doivent moderniser et rationaliser les institutions publiques afin de fournir des politiques et des services de haute qualité.

Notre système de gouvernement repose sur la capacité de la fonction publique à fournir aux ministres des conseils impartiaux et fondés sur l'expertise, et à mettre en œuvre efficacement leurs décisions. On craint que cette capacité se soit érodée. Elle doit être rétablie.

Quatrièmement, les actions des gouvernements doivent s'inscrire dans le cadre de plans financiers solides.

Le Canada obtient de meilleurs résultats que la plupart des économies avancées, en particulier les États-Unis, en ce qui concerne d'importants indicateurs fiscaux. Néanmoins, les gouvernements sont fortement exposés à une perturbation des marchés financiers qui, en l'absence de marge de sécurité, pourrait nécessiter un ajustement douloureux.

La discipline budgétaire et une saine gestion du système financier sont des moyens essentiels d'inspirer la confiance, de soutenir l'investissement privé et de renforcer la résilience. Le Canada a démontré cette solidité pendant la crise financière mondiale (de 2007 à 2009).

Ces dernières années, les gouvernements ont redéfini les ancrages budgétaires pour répondre à la hausse de leurs dépenses. Les déficits budgétaires prévus ont été revus à la hausse et l'amélioration de la courbe du ratio dette-PIB a été reportée. Compte tenu de la dette plus importante et des taux d'intérêt du marché plus élevés, les coûts du service de la dette ont absorbé une part croissante des recettes de l'État.

Tout en finançant leurs responsabilités essentielles, de la sécurité nationale à l'éducation et aux soins de santé, les gouvernements peuvent reprendre leur avantage mondial et s'appuyer sur celui-ci en établissant des plans fiscaux crédibles qui placent le ratio dette publique-PIB sur une trajectoire fermement descendante. Cela exigera de faire des choix difficiles.

C'est le moment d'agir

Dans un monde en pleine turbulence, le Canada possède des atouts lui permettant de renforcer sa résilience et de se placer sur la voie d'une croissance plus forte. Les bonnes conditions de politiques publiques doivent être en place.

Les entreprises doivent être prêtes à allouer des capitaux et à prendre des risques.

Bennett Jones se réjouit à la perspective de collaborer avec ses clients pour aider le Canada à saisir cette occasion.

Perturbations mondiales : une perspective canadienne

L'incertitude habituelle qui entoure les scénarios économiques est aujourd'hui exacerbée par une rupture de l'ordre mondial, une rivalité stratégique intense entre les grandes puissances, des guerres, la volatilité des marchés de l'énergie et des produits de base, une politique commerciale et tarifaire américaine imprévisible, des retombées et des risques incertains découlant d'investissements massifs dans les technologies de l'IA, le numérique et les infrastructures connexes, ainsi que des tensions sur les marchés financiers.

Bon nombre de ces facteurs étaient déjà à l'œuvre en 2025 et l'économie mondiale, de même que les marchés financiers, ont fait preuve d'une résilience surprenante. Un retour au *statu quo ante* est inenvisageable et les ajustements devront donc se poursuivre en 2026 et au-delà.

Les bouleversements mondiaux constituent plus que de simples événements isolés. Ils sont la manifestation de forces qui transformeront la structure de notre économie à moyen et à long terme.

À court terme, tant à l'échelle mondiale qu'au Canada, les perspectives de croissance sont modestes et les risques sont principalement orientés à la baisse.

- Les guerres et les conflits géopolitiques sont des facteurs d'instabilité qui sapent la confiance et freinent l'investissement.
- La crise d'approvisionnement énergétique et les pénuries d'autres produits de base causées par la guerre en Iran et la fermeture du détroit d'Ormuz font grimper les coûts de l'énergie et des aliments, ravivant les pressions inflationnistes à l'échelle mondiale et freinant l'activité économique. Le Canada profite d'un choc positif sur les termes de l'échange, mais les retombées bénéfiques sont partiellement atténuées par la hausse des coûts énergétiques intérieurs et les pressions inflationnistes.

- L'incertitude de la politique américaine modifie les flux commerciaux et d'investissement et entraîne des pertes d'efficacité. Pour le Canada, les droits de douane sectoriels imposés par les États-Unis et l'issue incertaine de l'examen de l'ACEUM prévu pour 2026 nuisent à des industries et à des régions clés et freinent l'investissement et les dépenses à l'échelle de l'économie.
- Les investissements massifs dans l'infrastructure et l'innovation en matière d'IA propulsent l'économie américaine. Le Canada en tire des retombées positives, mais rien de comparable à cette vague d'investissements technologiques ne s'observe de ce côté-ci de la frontière.
- Bien que les marchés financiers mondiaux aient été globalement stables jusqu'ici et que les conditions financières demeurent accommodantes, une réévaluation abrupte des actifs et du risque pourrait avoir de graves répercussions. Les risques sont amplifiés par des emprunts souverains historiquement élevés. Une hausse des rendements obligataires gouvernementaux détériorerait les perspectives budgétaires et alourdirait les coûts d'emprunt pour l'ensemble des débiteurs.

Cela dit, si les gouvernements et les entreprises réagissent de manière opportune et décisive, les transformations mondiales ouvrent au Canada des possibilités de croissance économique à moyen terme en misant sur ses atouts et ses forces.

- Un environnement d'affaires prévisible, des institutions et une gouvernance solides ainsi que le respect de la primauté du droit sont des facteurs susceptibles de mobiliser des capitaux intérieurs et étrangers au Canada.
- L'engagement pris au sein de l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord (OTAN) de porter les dépenses de défense à 5 % du PIB d'ici 2035 constitue un levier pour accélérer les investissements publics et privés dans les

infrastructures militaires et à double usage, la capacité industrielle, la technologie, ainsi que pour élargir nos relations économiques et en matière de sécurité à l'échelle internationale.

- Les perturbations sur les marchés de l'énergie et des marchandises soulignent, pour nos partenaires économiques, la valeur stratégique et économique d'un approvisionnement fiable et responsable en pétrole, en GNL, en engrais et en minéraux critiques. Le défi consiste à développer, à approuver, à autoriser et à réaliser les projets dans des délais et à des coûts qui sont concurrentiels et répondent à la demande mondiale.
- L'IA et la numérisation sont de puissants outils pour stimuler la croissance de la productivité dans l'ensemble de l'économie. La formation et l'adaptation des travailleurs constituent des conditions essentielles. Avec les bons cadres de politique, les investissements publics et privés dans les infrastructures et l'innovation numériques et en IA – notamment en matière d'infrastructures de calcul souveraines et de centres de données – peuvent favoriser le développement et la commercialisation de solutions qui permettront au Canada de prendre sa juste part de valeur dans l'économie numérique en pleine expansion.

Alors que le Canada s'adapte à un monde en mutation et fragmenté et qu'il redéfinit sa relation avec son principal partenaire économique et allié, les États-Unis, la recherche d'une économie plus forte et la protection de notre souveraineté et de notre sécurité nationale sont des objectifs complémentaires qui se renforcent mutuellement.

Une vague d'investissements dans les secteurs de la défense, des grands projets de ressources et des infrastructures, ainsi que dans l'IA et la numérisation peut permettre à l'économie de s'adapter aux changements structurels et contribuer à renforcer à la fois la sécurité économique et la sécurité nationale.

Le présent chapitre passe en revue les forces de changement auxquelles nous faisons face et les éléments d'une réponse canadienne nécessaire.

I. Guerres et fin du dividende de la paix

Le monde de 2026 est plus dangereux qu'il ne l'était au cours des décennies précédentes. Le dividende de la paix récolté après la chute du mur de Berlin est désormais largement dissipé.

- La guerre en **Ukraine** fait toujours rage après plus de quatre ans et les tensions en Europe restent vives.
- La guerre au **Moyen-Orient** a causé d'énormes pertes. Le blocage de la navigation dans le détroit d'Ormuz et la

destruction des infrastructures énergétiques ont semé le chaos dans les marchés pétroliers et les produits de base, et perturbé l'économie mondiale.

- L'intervention des **États-Unis** au Venezuela et leur intention d'affirmer à nouveau la prééminence américaine dans l'hémisphère occidental dans le cadre d'une doctrine Monroe renouvelée ont suscité de nouvelles interrogations quant au respect de la souveraineté et du droit international.
- Par ailleurs, la **Chine** cherche à exercer un rôle international plus affirmé en tant que superpuissance. Tout en déplorant que « l'ordre international sombre dans le désordre », le président Xi Jinping affirme que l'unification de Taïwan avec le continent est une « inévitabilité historique »¹. En dépit de difficultés économiques persistantes sur le plan intérieur, Xi a pu recevoir le président des États-Unis en position de force.

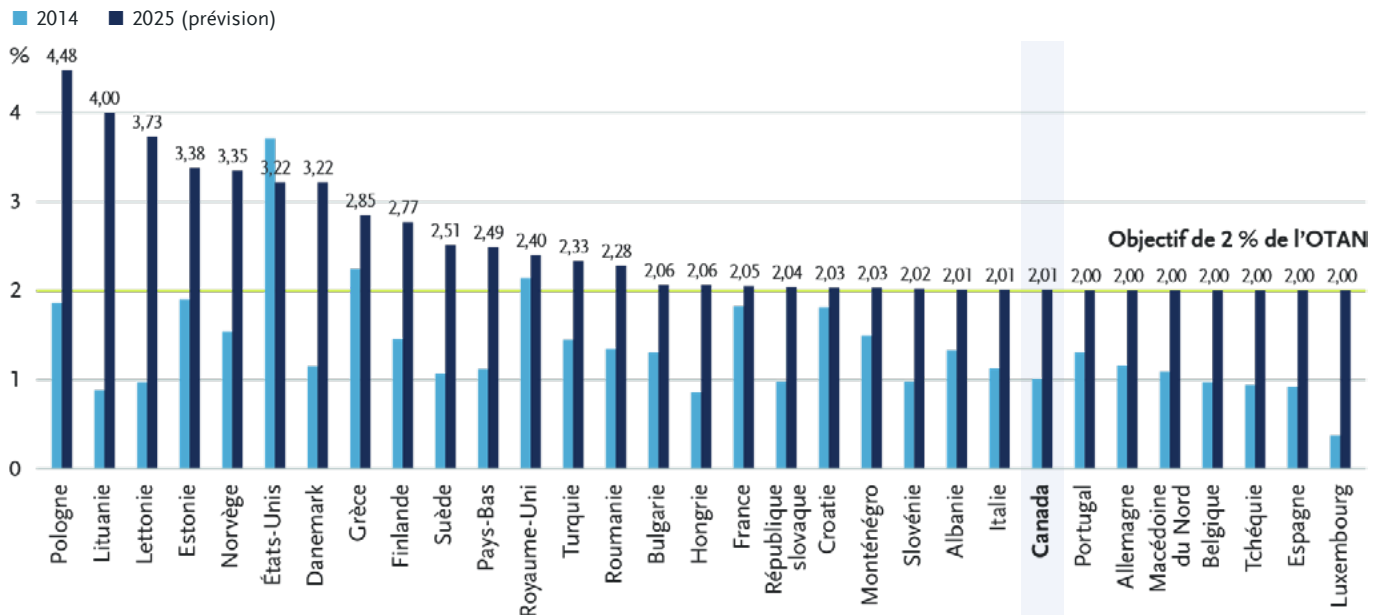
En réponse à la montée des risques sécuritaires et aux pressions américaines en faveur d'un meilleur partage du fardeau, les membres de l'OTAN se sont engagés lors de leur Sommet de 2025 à consacrer 3,5 % de leur produit intérieur brut (PIB) aux dépenses de défense de base et 1,5 % de leur PIB aux dépenses liées à la sécurité d'ici 2035. Pour la plupart des États membres, dont le Canada, qui n'ont que récemment atteint ou dépassé la cible précédente de l'OTAN de 2 % du PIB, ces nouveaux engagements impliquent un déplacement massif de ressources économiques (graphique 1.1).

En mettant en œuvre cet effort, les membres de l'OTAN doivent envisager un affaiblissement de l'engagement américain envers l'article 5 du Traité de l'Atlantique Nord², et donc renforcer leur autonomie stratégique et opérationnelle ainsi que leurs relations avec d'autres alliés au sein de l'organisation et en dehors.

Dans ses dernières Perspectives de l'économie mondiale, le Fonds monétaire international (FMI) recense les risques et les occasions économiques associés à une forte expansion des dépenses de défense. Le FMI prévient que si les programmes de réarmement « peuvent stimuler l'activité économique à court terme – en soutenant la consommation et l'investissement, notamment dans les secteurs liés à la défense – ils entraînent aussi une hausse temporaire de l'inflation et créent des défis importants à moyen terme ». Il ajoute qu'« un programme de réarmement qui fait de l'investissement public une priorité et qui favorise une plus grande intégration des marchés de production d'équipements militaires pourrait soutenir la croissance de la productivité à long terme »³.

Dans ce contexte, le renforcement de la capacité de défense du Canada exige un équilibre minutieux entre les considérations stratégiques, opérationnelles, technologiques, industrielles, commerciales et budgétaires pour préserver la souveraineté et renforcer la sécurité économique et nationale.

Dépenses de défense des membres de l'OTAN en pourcentage de leur PIB



Source : OTAN.

Bien menés, la Stratégie industrielle de défense (SID) du Canada et un plan visant à défendre, à développer et à transformer les régions nordiques et arctiques du pays pourraient faire avancer bon nombre des intérêts fondamentaux du Canada.

- La SID, lancée le 17 février 2026, établit des objectifs ambitieux pour les 10 prochaines années, notamment des augmentations de 240 % des revenus du secteur canadien de la défense, de 50 % des exportations canadiennes dans ce secteur et de 85 % des investissements gouvernementaux en recherche-développement liés à la défense⁴.
- La stratégie vise à donner la priorité aux sociétés canadiennes dans les approvisionnements, à favoriser l'innovation et la propriété intellectuelle canadiennes en matière de défense et à double usage et à établir des partenariats avec des alliés de confiance et des multinationales tout en préservant le contrôle souverain et en maximisant les retombées industrielles. Ces objectifs seront poursuivis en misant sur les capacités intérieures traditionnelles, comme la construction navale, l'aérospatiale et les communications, et en tirant parti du potentiel canadien dans les technologies à double usage qui façonnent les conflits armés et les économies modernes, à savoir l'IA, l'informatique quantique, la cybersécurité et les matériaux de pointe.
- De même, les investissements fédéraux annoncés antérieurement de plus de 35 milliards de dollars dans les infrastructures de défense et à double usage

dans le Nord, de concert avec les projets de transport et d'énergie soumis au Bureau des grands projets, pourraient jouer un rôle déterminant dans l'affirmation et la défense de la souveraineté arctique et dans la réalisation des possibilités économiques⁵.

La création au Canada du siège social d'une banque de la défense, de la sécurité et de la résilience multilatérale pourrait compléter la SID et renforcer les liens de sécurité, économiques et financiers avec nos alliés. Les renseignements communiqués sur cette nouvelle institution demeurent embryonnaires⁶. Le mandat, les membres, la gouvernance, la taille et le *modus operandi* de cette banque n'ont pas encore été annoncés et devront probablement faire l'objet de négociations entre les partenaires mondiaux.

Un effort de défense efficace et productif requiert une capacité solide dans les secteurs public et privé et une collaboration entre eux. Pour surmonter les obstacles bureaucratiques chroniques en matière d'approvisionnement, le gouvernement fédéral a créé l'Agence de l'investissement pour la défense (AID). L'AID a pour mandat de regrouper et de rationaliser les achats militaires et d'optimiser les retombées industrielles, notamment en favorisant une collaboration plus précoce entre les Forces armées canadiennes et l'industrie canadienne de la défense afin d'anticiper la demande et de développer la capacité à la hauteur des besoins. Les nouvelles institutions ont généralement besoin d'un certain temps pour atteindre leur pleine capacité opérationnelle et devenir parfaitement efficaces. De leur côté, avec la réactivité et les investissements appropriés,

les sociétés canadiennes qui s'inscrivent dans les chaînes d'approvisionnement en matériaux, en équipements, en infrastructures et en technologies ont une occasion historique de participer à un projet national.

Il y a *deux* mises en garde importantes. **Premièrement, l'exécution sera déterminante, notamment en matière d'approvisionnement.** L'énonciation d'une stratégie industrielle de défense et la création d'un nouvel organisme ne règlent pas en elles-mêmes le problème de la collaboration déficiente entre les secteurs public et privé.

Deuxièmement, le renforcement des capacités militaires a un coût. Le gouvernement devra faire des choix budgétaires difficiles. Le Bureau de la directrice parlementaire du budget estime que, par rapport à un scénario où les dépenses de défense de base demeurent à 2 % du PIB, le nouvel engagement du Canada envers l'OTAN ferait augmenter le déficit budgétaire en 2035-2036 de 1,4 point de pourcentage du PIB et alourdirait le ratio dette-PIB de 6,3 points de pourcentage⁷. Des chercheurs de l'Institut C.D. Howe ont examiné comment le gouvernement pourrait financer ces dépenses tout en maintenant le ratio déficit-PIB et le ratio dette-PIB sur une trajectoire décroissante⁸. Les auteurs ont conclu qu'il serait irréaliste ou insuffisant d'espérer résoudre l'équation uniquement par une croissance économique plus forte, une hausse des impôts ou un ralentissement de la croissance des autres dépenses de programme. Ils recommandent une augmentation d'au moins un point de pourcentage de la TPS, assortie d'un resserrement des dépenses hors défense, y compris des transferts aux provinces.

À moins que le gouvernement fédéral ne réduise considérablement ses dépenses, y compris les transferts aux personnes et aux autres ordres de gouvernement, une nouvelle source de revenus sera nécessaire. L'instauration progressive et l'affectation d'un ou deux points supplémentaires de TPS constitueraient un moyen efficace et transparent d'indiquer clairement que la sécurité renforcée a un coût qui doit être assumé par la génération actuelle⁹.

II. Crise énergétique

De toute évidence, la conséquence économique mondiale la plus immédiate de la guerre au Moyen-Orient est ce que l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a qualifié de plus importante perturbation d'approvisionnement de l'histoire du marché pétrolier mondial, avec des perturbations graves pour d'autres produits de base également.

Les répercussions sur les marchés mondiaux des produits de base ont été aussi graves que soudaines¹⁰.

- L'interruption du trafic dans le détroit d'Ormuz a bloqué l'écoulement d'environ 20 millions de barils de pétrole

et de produits pétroliers par jour, ce qui représente près de 20 % de la demande mondiale. De la même façon, elle a bloqué la quasi-totalité des exportations de GNL du Qatar et des Émirats arabes unis, soit environ 20 % des échanges mondiaux de GNL. Les dommages causés aux infrastructures pétrolières et gazières, notamment à l'installation de GNL de Ras Laffan au Qatar, la plus grande au monde, signifient qu'une partie de la réduction de l'offre pourrait persister même après la réouverture du détroit.

- Les contrats à terme sur le pétrole brut Brent et le prix de référence européen du gaz naturel (TTF néerlandais) ont tous deux bondi de 60 % en mars. Depuis lors, les prix sont restés élevés et très volatils.
- Le déficit d'approvisionnement en énergie et son effet sur les prix ont été atténués par des prélèvements sur les stocks mondiaux, notamment la plus importante libération de réserves d'urgence jamais convenue par les membres de l'AIE11. Toutefois, plus la perturbation de l'approvisionnement se prolonge, plus les pays importateurs auront du mal à satisfaire leurs besoins énergétiques et à maintenir leur économie.
- La fermeture du détroit a interrompu environ 30 % du commerce mondial d'urée, un engrais, et 20 % du commerce mondial d'ammoniac et de phosphate, amplifiant le choc au-delà de l'énergie pour toucher l'agriculture et l'alimentation.

La gravité des répercussions de la guerre sur l'économie mondiale dépend de la durée du conflit et du délai de rétablissement de l'offre.

Dans ses *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril, selon un scénario de référence tablant sur une fin rapide du conflit et une normalisation de l'offre et des exportations de la région du Golfe d'ici le milieu de 2026, le FMI projette une croissance du PIB mondial réel de 3,1 % en 2026, en recul par rapport à 3,4 % en 2025 et en baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport à la projection de base du FMI de janvier. Dans les scénarios où la guerre entraîne des répercussions plus durables sur l'offre et les prix de l'énergie, le FMI estime que la croissance du PIB réel en 2026 accuserait un recul supplémentaire de 0,5 à 1,0 point de pourcentage. La hausse des prix de l'énergie et des produits de base se répercute sur l'inflation, ce qui réduit le pouvoir d'achat. Si elle se maintient, elle pourrait relever les anticipations inflationnistes et forcer les banques centrales à hausser les taux d'intérêt, ce qui déprime encore davantage la demande, avec des effets potentiellement déstabilisateurs sur les marchés des obligations, des actions et des devises.

L'incidence à plus long terme du choc d'approvisionnement sur la structure du marché de l'énergie dépendra aussi probablement de la durée du conflit. Le retrait de l'Organisation des exportateurs de pétrole (OPEP) et de l'OPEP+ des Émirats arabes unis pourrait signaler un affaiblissement supplémentaire du rôle des cartels. Si les

prix sont appelés à rester plus élevés pendant plus longtemps, davantage d'investissements afflueront vers de nouvelles sources d'approvisionnement.

Pour le Canada, la perturbation de l'offre représente un choc positif sur les termes de l'échange qui stimule le revenu national, mais avec des effets négatifs découlant de la hausse des coûts énergétiques intérieurs. L'effet net positif sur la production réelle est néanmoins faible au départ : les revenus supplémentaires vont aux producteurs, améliorant leur position de trésorerie, réduisant leur endettement ou augmentant les dividendes versés aux actionnaires (y compris les actionnaires non résidents), ce qui n'entraîne pas nécessairement un réinvestissement anticipé dans les opérations ou dans les capacités productives. De même, les redevances et les impôts supplémentaires perçus par les gouvernements réduisent leurs déficits budgétaires et leurs besoins d'emprunt, mais pas nécessairement leurs dépenses. À l'inverse, les consommateurs et les petites entreprises aux prises avec des coûts énergétiques plus élevés peuvent rapidement réduire leurs dépenses. L'effet net positif sur la production réelle est plus important si des prix plus élevés, lorsqu'ils persistent, incitent à investir dans de nouvelles capacités productives.

À court terme, les fluctuations des prix des produits de base exigeront de la souplesse dans les politiques pour contenir les anticipations inflationnistes. On peut s'attendre à ce que la Banque du Canada « fasse abstraction » des augmentations ponctuelles ou temporaires des prix de l'énergie ou des aliments, mais elle devra intervenir si les pressions inflationnistes sont plus larges et plus persistantes. La Banque souhaite maintenir les anticipations inflationnistes bien ancrées autour de la cible de 2 %.

Le gouvernement fédéral a instauré un allègement temporaire de la taxe d'accise pour atténuer les effets sur les automobilistes à la pompe. La mesure est discutable compte tenu de son coût budgétaire élevé et de la pression politique susceptible de s'exercer en faveur d'une prolongation, surtout si les prix du carburant demeurent élevés. La suppression de la taxe d'accise de 10 cents le litre sur l'essence et de 4 cents le litre sur le diesel a commencé le 20 avril et restera en vigueur jusqu'au 7 septembre 2026. Elle représente un coût budgétaire supplémentaire de 2,4 milliards de dollars canadiens. Le FMI a fourni les conseils suivants, dont le gouvernement aurait tout intérêt à tenir compte à l'avenir :

Si la pression sur le coût de la vie est forte et qu'un soutien est inévitable [...] celui-ci devrait être opportun, explicitement temporaire et acheminé par des transferts ciblés aux plus vulnérables, avec des clauses d'extinction précises et des mesures compensatoires définies par la réduction des dépenses non prioritaires ou par de nouvelles sources de revenus, notamment lorsque les marges de manœuvre budgétaires sont limitées¹².

À moyen et long terme, la question pour les gouvernements du Canada et pour le secteur privé est de savoir comment ils peuvent se mobiliser pour répondre à la demande de leurs partenaires mondiaux en matière de sécurité et de fiabilité de l'approvisionnement énergétique.

- À l'heure où le Canada souhaite accroître et diversifier ses exportations afin de réduire sa dépendance au marché américain, les pays importateurs d'énergie en Europe et en Asie cherchent à diversifier leurs sources d'approvisionnement en hydrocarbures pour réduire leur vulnérabilité aux perturbations géopolitiques ou autres.
- Les gouvernements et le secteur privé ont l'occasion de collaborer dans le cadre du projet de loi C-5 du gouvernement du Canada et d'autres mécanismes afin d'accélérer le développement de projets pour de nouvelles infrastructures d'exportation de pétrole et de GNL, ainsi que pour l'expansion des infrastructures existantes, sur des bases commerciales solides.
- À titre d'exemple, l'accord du 14 mai 2026 entre le gouvernement du Canada, le gouvernement de la Colombie-Britannique et LNG Canada vise à faire avancer la clôture des points restants en vue d'une possible décision définitive d'investissement en 2026 pour l'expansion proposée de la phase 2 de LNG Canada. Ce projet positionnerait le Canada parmi les cinq principaux exportateurs mondiaux de GNL¹³.
- La collaboration entre le gouvernement fédéral et la province de l'Alberta crée les conditions nécessaires à l'accroissement de l'offre d'hydrocarbures et à la construction d'infrastructures pour l'exportation vers de nouveaux marchés. L'Accord de mise en œuvre du 15 mai pour le protocole d'accord entre le Canada et l'Alberta conclu le 27 novembre 2025 constitue une étape importante, réaffirmant l'engagement des deux gouvernements envers un projet de pipeline pétrolier, la province s'engageant à soumettre un projet au Bureau des grands projets (BGP) avant juillet 2026, et jetant les bases d'un marché de crédits carbone prévisible et fonctionnel jusqu'en 2040¹⁴.
- Dans un contexte incertain marqué par une grande dispersion des scénarios concernant la demande, l'offre et les prix à l'échelle mondiale, le secteur privé doit généralement jouer un rôle prépondérant dans l'évaluation des occasions sur le marché, la mise en place d'ententes commerciales, la mobilisation des capitaux et la gestion des risques de marché. La principale tâche des gouvernements est de rationaliser les processus réglementaires et de réduire les risques liés à ceux-ci, en plus de faciliter les consultations et la participation des Autochtones.
- Le Canada n'est pas seul dans cette démarche. Wood Mackenzie estime que l'exploration mondiale par les grandes compagnies pétrolières a atteint en moyenne

19 milliards de dollars américains par année de 2021 à 2025¹⁵. Exxon, Chevron, Shell, BP et TotalEnergies envisageraient de nouveaux prospects d'exploration en Afrique, en Amérique du Sud et en Méditerranée orientale pour renouveler leurs réserves. De nouvelles grandes capacités de GNL entrent également en service dans le monde entier, au fur et à mesure que la demande progresse¹⁶.

- Si les décisions ne sont pas prises en temps opportun, des occasions de marché seront perdues. **La fin de l'année 2026 devrait être établie comme cible pour au moins quelques décisions définitives d'investissement.**

Pour renforcer la sécurité énergétique, les partenaires peuvent viser une transition plus rapide vers une économie propre. Le Canada peut tirer parti des marchés en expansion pour les minéraux critiques et les technologies propres, tout en accélérant les investissements dans le réseau électrique intérieur pour offrir une électricité propre et concurrentielle.

- Le potentiel du Canada en matière de minéraux critiques, s'il est réalisé même en partie, peut faire avancer les objectifs économiques, énergétiques, climatiques et de sécurité nationale tout en renforçant sa position face aux États-Unis et en consolidant d'autres partenariats et alliances, notamment au sein du G7 et de l'OTAN. Étant donné le quasi-monopole de la Chine sur l'approvisionnement de nombreux minéraux critiques, et donc les distorsions du marché et les prix très incertains, les gouvernements doivent envisager des moyens de réduire les risques liés aux investissements privés, tels que des prix planchers et le financement de réserves stratégiques.
- Les investissements dans un réseau électrique propre, dans des paramètres qui assurent dans chaque région du pays la fiabilité, la sécurité et la compétitivité de l'approvisionnement, doivent progresser à une cadence et à une échelle suffisantes pour alimenter l'économie, y compris l'infrastructure de l'économie numérique.
- Les occasions de valoriser les atouts intérieurs comprennent des arrangements renouvelés et nouveaux dans les provinces de l'Atlantique, au Québec et dans d'autres régions pour optimiser le développement et l'utilisation de l'électricité propre grâce à des interconnexions. Elles comprennent également la valorisation des atouts du Canada dans le domaine de l'énergie nucléaire, couvrant l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, pour une puissance de base fiable et sans émissions.
- Une stratégie nationale pour une économie canadienne électrifiée lancée par le gouvernement du Canada pourrait contribuer à mobiliser les partenaires et à éclaircir la réglementation climatique pour le secteur¹⁷.

- **Encore une fois, la clé pour le Canada est d'amener davantage de projets à des décisions définitives d'investissement, et plus rapidement.**

III. Droits de douane et examen de l'ACEUM

Plus d'un an après le 1^{er} avril 2025, le « Jour de la libération », si de nombreuses incertitudes subsistent quant à la politique commerciale américaine, force est de constater que le commerce mondial est influencé par un ensemble plus vaste de facteurs et qu'il continue de croître au gré de l'adaptation des marchés à l'évolution des conditions économiques et géopolitiques.

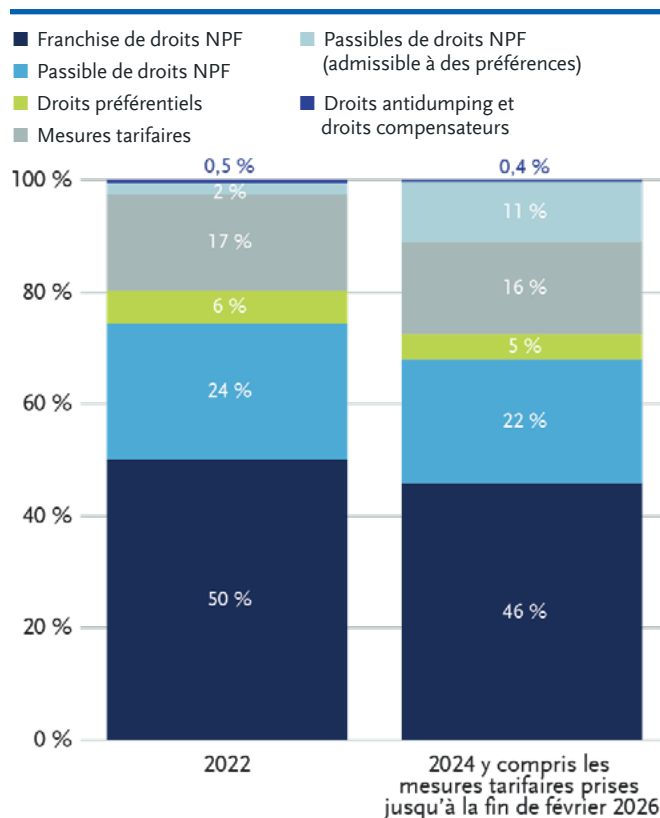
Globalement, l'incidence des droits de douane américains aux États-Unis et dans le monde a été moins grave que redouté, et ce, pour plusieurs raisons.

- Premièrement, le taux effectif moyen des droits de douane à l'importation américains tout au long de 2025 a été nettement inférieur aux niveaux suggérés par l'annonce du 1^{er} avril, en raison des ajustements, des exemptions, des accords bilatéraux et des décisions judiciaires. À la mi-mai 2026, le taux moyen pondéré par les échanges des droits de douane à l'importation américains était d'environ 10,2 %¹⁸. Le fondement juridique, la structure et les niveaux des droits de douane à venir sont très incertains. Les droits de douane « réciproques » et « liés au fentanyl » initiaux imposés en vertu de l'*International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA) ont été invalidés par la Cour suprême le 20 février 2026, et les remboursements des droits perçus en vertu de cette loi ont commencé. La surtaxe d'importation de remplacement de 10 %, instaurée (avec des exceptions) le 24 février pour une période de 150 jours en vertu de l'article 122 de la *Trade Act of 1974* a également été jugée illégale par une décision du Tribunal de commerce international des États-Unis rendue en mai. Le gouvernement a fait appel de cette décision et la surtaxe de 10 % demeure en vigueur. Les droits de douane sectoriels, notamment sur l'aluminium, l'acier et les véhicules automobiles, n'ont pas été touchés par les décisions judiciaires, mais le gouvernement a réduit ces taux pour certains partenaires commerciaux dans le cadre d'accords bilatéraux.
- Deuxièmement, la plupart des partenaires commerciaux des États-Unis ont choisi de ne pas riposter de la même manière et ont plutôt cherché à trouver un accommodement avec l'administration américaine. Il n'y a pas eu de guerre commerciale généralisée. Les États-Unis et la Chine, en particulier, ont conclu un accommodement temporaire sur les droits de douane.

- Au début de 2026, des mesures tarifaires spéciales couvraient 11 % du commerce mondial, contre 2 % en 2022. Toutefois, la grande majorité du commerce mondial continue de s'effectuer selon les tarifs de la nation la plus favorisée ou selon des tarifs préférentiels prévus par des accords commerciaux conformes aux règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) (graphique 1.2).
- Troisièmement, une vague d'importations aux États-Unis au début de 2025, en prévision des droits de douane, a atténué les répercussions sur les volumes commerciaux pour l'ensemble de l'année. Lorsque les droits ont commencé à s'appliquer, les importateurs en ont absorbé une partie des coûts, réduisant ainsi l'incidence sur les utilisateurs en aval et sur les prix à la consommation.
- Quatrièmement, on a observé une croissance exceptionnelle du commerce de biens permettant l'IA (puces, semi-conducteurs, équipements de transmission de données), notamment pour alimenter l'importante expansion des infrastructures de données aux États-Unis. L'OMC estime qu'en valeur, ces biens ont représenté 42 % de la croissance totale du commerce mondial en 2025¹⁹.

GRAPHIQUE 1.2

Parts des échanges commerciaux mondiaux selon le traitement tarifaire



Source : Organisation mondiale du commerce.

Au total, le volume du commerce mondial de marchandises a progressé de 4,6 % en 2025. Dans un scénario de référence, l'OMC projette une croissance du commerce mondial de 1,9 % en 2026 et de 2,6 % en 2027²⁰.

Les droits de douane et les mesures de politique commerciale américains ont eu des effets différenciés selon les secteurs et les partenaires commerciaux. Les importations américaines en provenance de Chine ont chuté de 29 %, tandis que celles en provenance de nombreuses autres économies asiatiques ont connu une croissance robuste. Les exportations chinoises ont été réorientées vers d'autres économies asiatiques et, temporairement, vers l'Europe. La Chine a enregistré en 2025 un excédent commercial de marchandises record de 1,2 billion de dollars américains²¹. L'évolution de la valeur des importations américaines en 2025 a également été fortement différenciée selon les catégories de biens. Alors que les importations de biens permettant l'IA, exemptés de droits, ont progressé tout au long de 2025, les importations de biens comme les véhicules automobiles, l'acier et le fer, assujettis à des droits sectoriels spécifiques, ont reculé.

De même, la politique tarifaire américaine a eu des répercussions différenciées selon les secteurs et les régions au Canada. Contrairement à d'autres partenaires commerciaux des États-Unis, le Canada et le Mexique ont bénéficié d'une exemption des droits de douane prévue par l'IEEPA et par l'article 122 pour les biens admissibles à l'accès en franchise de droits en vertu de l'ACEUM. Toutefois, les droits de douane sectoriels sur les produits d'acier et d'aluminium (50 %) ainsi que sur les véhicules automobiles et les pièces (25 %, avec exceptions), de même qu'un droit de douane sectoriel de 10 % sur le bois d'œuvre résineux qui s'applique, pour certains produits, en plus des droits compensateurs et antidumping, ont profondément perturbé le commerce et imposé d'importants coûts d'ajustement à des secteurs clés de nos économies régionales et nationale. En outre, les modifications apportées par l'administration américaine le 2 avril au calcul des droits de douane sur les importations de produits dérivés d'acier, d'aluminium et de cuivre ont alourdi les droits effectifs sur les biens exportés par de nombreux fabricants canadiens, y compris des petites et moyennes entreprises²². Dans l'ensemble, le taux effectif moyen des droits appliqués aux importations américaines en provenance du Canada est estimé à environ 5,1 %²³.

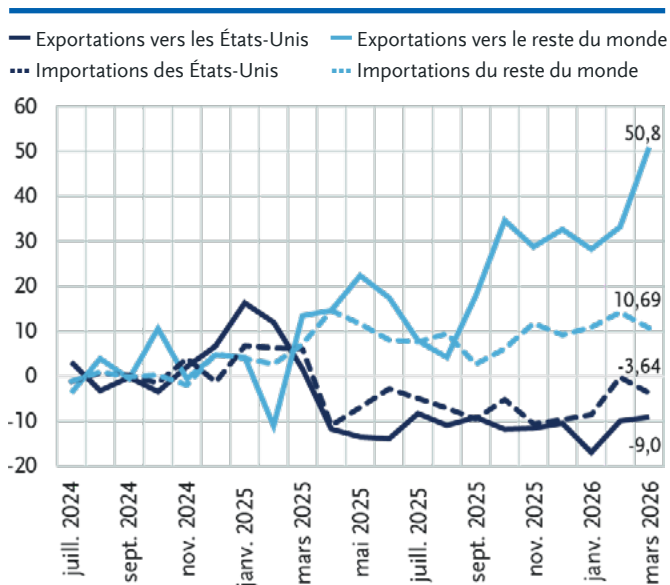
Les échanges commerciaux du Canada se sont nettement réorientés en raison des mesures tarifaires américaines. Après une poussée anticipée à la fin de 2024 et au début de 2025, nos exportations vers les États-Unis ont plongé et demeurent, en valeur, environ 9 % en deçà de leur niveau du troisième trimestre de 2025 (graphique 1.3). Encore une fois, la variation moyenne masque des baisses plus importantes pour les catégories de produits assujettis à des droits sectoriels²⁴. En revanche, la valeur de nos

exportations vers des marchés autres qu'américains a bondi de 50 % au cours de la dernière année. La provenance de nos importations s'est également transformée : les importations en provenance des États-Unis ont diminué, tandis que celles provenant d'autres partenaires commerciaux ont augmenté de plus de 10 %.

GRAPHIQUE 1.3

Valeurs des exportations et importations canadiennes de marchandises

(Base douanière, ajustée en fonction des saisons, variations en pourcentage par rapport au T3 de 2024)



Source : Statistique Canada

Si les répercussions directes des mesures de politique commerciale américaines sur le Canada ont jusqu'ici été limitées à certains secteurs, l'incertitude et ses effets néfastes sur la confiance et le climat d'investissement ont été plus généralisés.

Sur le plan international, le défi est à cette heure double pour le Canada.

1. Dans toute la mesure du possible, négocier avec l'administration américaine les modalités d'une relation commerciale renouvelée, prévisible et mutuellement avantageuse qui comprend, dans le cadre de l'examen obligatoire de 2026, le renouvellement d'au moins les éléments essentiels de l'ACEUM. Voir l'encadré 1.1.
2. Élargir et diversifier nos relations commerciales et d'investissement avec des partenaires non américains, ce qui nécessite moins de nouveaux accords commerciaux qu'une démarche plus énergique pour vendre nos biens et services au reste du monde.

Le gouvernement du Canada s'est fixé comme objectif de doubler nos exportations de biens et de services vers les pays non américains d'ici 2035. Cette initiative est réalisable au regard des tendances passées, et la réponse initiale a d'ailleurs été impressionnante²⁸. Cet objectif devrait aller de pair avec l'élargissement et la diversification de l'ensemble de nos activités commerciales internationales, notamment les importations (pour sécuriser les chaînes d'approvisionnement) et les investissements (pour accéder à un plus large éventail de capitaux).

Au-delà de l'Amérique du Nord, les gouvernements et les entreprises doivent travailler ensemble sur au moins trois fronts.

- **Renforcer nos liens stratégiques et économiques avec nos partenaires et alliés traditionnels non américains**, notamment l'Union européenne, le Royaume-Uni, le Japon, la Corée du Sud, l'Australie et la Nouvelle-Zélande. Il y a là une occasion de bâtir sur des relations économiques solides et des cadres institutionnels établis, tout en cherchant à consolider la coopération en matière de défense et de sécurité. Par exemple, l'acquisition par le Canada de sous-marins militaires auprès de l'Allemagne ou de la Corée du Sud est une occasion d'obtenir des retombées industrielles et technologiques. Réciproquement, la participation du Canada à l'initiative de l'Union européenne intitulée Action de sécurité pour l'Europe (SAFE) peut favoriser la commercialisation des technologies et des capacités canadiennes²⁹.
- **Attirer davantage de capitaux des fonds souverains et d'autres grands investisseurs d'Europe, d'Asie et du Moyen-Orient**. Les investisseurs mondiaux allouent une part importante de leur portefeuille au marché américain, mais ils doivent diversifier leur risque. Lorsque des occasions concrètes leur sont présentées, la stabilité politique et institutionnelle du Canada et le respect de la primauté du droit peuvent aider à mobiliser des capitaux institutionnels et des capitaux privés sous forme d'actions et de capital d'emprunt.
- **Élargir nos relations commerciales et d'investissement avec la Chine, l'Inde et les économies émergentes de l'Asie-Pacifique**. Faire croître notre économie exige de vendre davantage de biens et de services à une région qui regroupe les deux tiers de la population mondiale et qui pourrait représenter environ 50 % du PIB mondial d'ici 2040, et d'y favoriser l'investissement bilatéral³⁰. La Chine développe des capacités formidables qui en font un partenaire économique incontournable, tout en posant des menaces économiques et sécuritaires qui exigent une vigilance accrue. La relation avec l'Inde doit également être développée avec une évaluation lucide des risques liés à la sécurité et à l'ingérence étrangère. Le gouvernement fédéral doit négocier les cadres appropriés et guider les entreprises.

Examen de l'ACEUM : état des lieux

Les dispositions de l'ACEUM prévoient qu'avant le 1^{er} juillet, à l'issue d'un examen conjoint officiel, les parties doivent indiquer si elles entendent renouveler l'accord pour une période de 16 ans, jusqu'en 2042, ou procéder à des examens annuels et laisser l'accord expirer en 2036. En tout temps, une partie peut également se retirer de l'accord moyennant un préavis de six mois.

Le gouvernement du Canada a mis en place une équipe de négociation, dirigée par Janice Charette, ancienne greffière du Conseil privé, qui s'appuiera sur les contributions d'un comité consultatif sur les relations économiques Canada–États-Unis²⁵.

Le Canada a indiqué qu'il n'était pas prêt à faire des concessions simplement pour amorcer une négociation. Les mesures prises par le Canada en 2025, notamment la renonciation à la taxe sur les services numériques et l'abrogation de la plupart des mesures de rétorsion tarifaire, n'ont pas obtenu de gestes réciproques.

L'administration américaine aborde la négociation avec un attachement ferme à ses droits de douane sectoriels, qu'elle considère comme étant hors du champ de l'examen de l'ACEUM.

Jamieson Greer, le représentant américain au Commerce, a indiqué que l'administration cherche à obtenir des concessions du Canada sur des questions telles que l'accès au marché des produits laitiers et l'application de la *Loi sur la diffusion continue en ligne* et de la *Loi sur les nouvelles en ligne* aux fournisseurs de services numériques américains²⁶. L'administration prévoit également de négocier avec le Canada et le Mexique des modifications telles que le renforcement des règles d'origine pour les biens industriels et un meilleur alignement en matière de droits de douane, de contrôles à l'exportation et d'examen des investissements pour les tiers (la Chine étant nettement dans la ligne de mire).

Pour sa part, le Canada cherche à conclure avec les États-Unis un arrangement global qui comprend un allègement des droits de douane sectoriels et le renouvellement de l'ACEUM. Le Canada n'a pas exposé publiquement ses objectifs détaillés ni les résultats précis qu'il souhaite obtenir dans le cadre des négociations.

- Notre équipe de négociation part du principe que l'ACEUM est un accord solide. Elle portera sans doute à la table une liste d'améliorations à celle-ci qui feront avancer les intérêts canadiens tout en préservant le cœur de l'accord.

- Si la suppression totale des droits de douane est manifestement hors de question, le Canada pourrait éventuellement poursuivre des ententes sectorielles, comme des contingents tarifaires, qui permettraient d'alléger les droits de douane sur des volumes d'échanges précis, selon des conditions convenues. Les contingents tarifaires pourraient constituer un résultat de second rang acceptable pour nos industries de l'acier, de l'aluminium, de l'automobile et des produits du bois.
- Bien que la gestion de l'offre soit souvent citée comme une ligne rouge pour le Canada, un impératif bien plus fondamental et stratégique est de défendre notre souveraineté et nos intérêts essentiels, notamment en ce qui concerne notre relation avec des pays tiers, face aux tentatives de l'administration américaine d'utiliser le commerce comme instrument d'assujettissement à son programme politique.

Bien que de nombreuses discussions bilatérales aient eu lieu sur des questions commerciales avec les États-Unis au cours des derniers mois, notamment entre le premier ministre et le président, rien n'indique que les négociations comprenant l'examen de l'ACEUM ont véritablement commencé.

La date du 1^{er} juillet 2026 pour conclure l'examen peut servir d'aiguillon pour les parties, mais, dans les faits, celles-ci peuvent convenir mutuellement de renouveler ou de modifier l'accord à tout moment après cette date. Le représentant américain au Commerce a déjà indiqué que les négociations ne seraient vraisemblablement pas conclues avant le 1^{er} juillet.

Les négociations bilatérales entre les États-Unis et le Mexique se déroulent sur une voie parallèle. Officiellement, le premier ministre Mark Carney et la présidente Claudia Sheinbaum ont convenu de travailler en étroite collaboration²⁷.

À l'heure actuelle, un résultat probable des négociations semble être le maintien de l'ACEUM, avec des modifications, complété par des lettres d'accompagnement bilatérales américaines avec le Mexique et le Canada pour traiter de secteurs ou de questions spécifiques. Bien que le Canada et le Mexique puissent chercher à obtenir la certitude et la prolongation de l'ACEUM jusqu'en 2042, conformément aux modalités initiales de la clause d'examen, il est incertain que tout accord conclu avec la présente administration puisse être considéré comme définitif.

IV. IA et économie numérique

Alors que la géopolitique transforme l'économie mondiale en profondeur, les technologies de l'IA et du numérique représentent une force perturbatrice que les gouvernements et les entreprises doivent également intégrer dans leurs scénarios, stratégies et plans.

À court terme, l'incidence de l'IA est manifeste dans le rythme et l'ampleur des investissements consacrés au développement de la technologie et à sa mise en marché.

Les investissements technologiques liés à l'IA ont contribué à hauteur d'un demi-point à la croissance du PIB réel aux États-Unis en 2025, constituant l'un des facteurs qui ont atténué les répercussions négatives des droits de douane sur l'économie³¹. Une course à l'avantage mondial a entraîné le déploiement rapide d'investissements dans les différents segments de l'industrie de l'IA, notamment les centres de données à très grande échelle qui fournissent l'infrastructure numérique, les développeurs de grands modèles de langage, les concepteurs et fabricants de puces et les sociétés de logiciels qui développent des applications d'entreprise. Si les investissements dans les centres de données physiques et l'infrastructure énergétique nécessaire à leur alimentation attirent beaucoup l'attention, la valeur de l'entreprise réside fondamentalement dans l'innovation et la prise de risque motivées par la perspective de profits découlant de la commercialisation à grande échelle des plates-formes et des solutions d'IA.

Le déploiement de l'IA se poursuit aux États-Unis et à l'échelle mondiale : les dépenses en capital liées à l'IA devraient atteindre 3,5 billions de dollars américains au cours de la période allant de maintenant jusqu'en 2030. Dix fournisseurs de services infonuagiques à grande échelle, dont sept sociétés américaines (Alphabet, Amazon, Apple, IBM, Meta, Microsoft et Oracle) et trois sociétés chinoises (Alibaba, Baidu et Tencent), représentent 70 % de ces investissements projetés³². Quatre de ces sociétés (Alphabet, Amazon, Meta et Microsoft) prévoient des dépenses en capital de 674 milliards de dollars américains en 2026, contre 410 milliards de dollars américains en 2025, soit une troisième année consécutive de croissance de plus de 60 %³³.

L'essor extraordinaire de l'IA et les promesses de gains futurs ont soutenu les marchés financiers. La performance des valeurs technologiques est un facteur clé derrière un rallye prolongé sur les marchés boursiers américains, l'indice S&P 500 affichant une troisième année consécutive de gains solides à deux chiffres en 2025 et continuant de battre des records en 2026 malgré les effets perturbateurs de la guerre en Iran. Si les centres de données à très grande échelle sont en mesure de financer la majorité de leurs investissements à partir de leurs flux de trésorerie

d'exploitation, ils ont élargi leur base d'investisseurs grâce à quelque 100 milliards de dollars américains d'émissions d'obligations de sociétés depuis janvier 2025, tout en concluant des arrangements intersociétés complexes. Malgré des pertes importantes durant ce qui est encore leur phase de démarrage, Anthropic et OpenAI envisagent de grandes introductions en bourse qui valoriseraient chacune des deux sociétés à des centaines de milliards de dollars américains.

Un risque à court terme réside dans une réévaluation des actifs liés à l'IA, susceptible de ralentir les projets d'investissement et de perturber les marchés financiers. De nombreux facteurs pourraient déclencher une correction des prix, mais celle-ci résulterait fondamentalement d'une réévaluation par les sociétés technologiques et les investisseurs de leur capacité à faire leurs investissements planifiés et à en tirer des revenus. L'incidence sur l'économie réelle d'un recul des investissements serait amplifiée par l'effet sur la confiance des consommateurs et leurs dépenses d'une perte de richesse aux États-Unis, mais aussi à l'échelle internationale, compte tenu de la large exposition mondiale aux marchés financiers américains.

Pourtant, les risques et les occasions les plus importants que représente l'IA pour l'économie se situeront à moyen et à long terme. Ils sont très incertains, mais ils nécessitent des actions délibérées de la part des gouvernements et des entreprises pour créer de la valeur tout en protégeant la souveraineté et la sécurité économique et nationale.

Sur le plan positif, l'IA offre la perspective d'une croissance de la productivité plus soutenue. Les gains potentiels au sein des sociétés et à l'échelle de l'économie demeurent difficiles à cerner à ce stade précoce du développement et de l'application de la technologie. Une étude récente cite des estimations des répercussions sur l'économie américaine au cours des 10 prochaines années, allant d'un gain de productivité totale des facteurs de 0,66 % à une expansion du PIB réel de 7 %³⁴. Les résultats sont très sensibles à des hypothèses telles que le rythme de diffusion de la technologie et la portée et l'ampleur de la transformation organisationnelle dans l'économie.

Pour le Canada, tirer profit du développement et de la diffusion de l'IA et des technologies numériques nécessite des investissements dans les infrastructures numériques, l'innovation et les compétences afin de renforcer notre propre écosystème et de permettre l'adaptation des travailleurs aux changements dans la nature des emplois.

- Les investissements massifs des grandes entreprises technologiques américaines établissent et consolident une puissance de marché formidable qui sera mise à profit pour extraire un maximum de valeur – ou de rente – de la commercialisation des technologies de l'IA à travers le monde. C'est là, tout simplement, le modèle d'affaires de l'économie numérique. Nos sociétés ne peuvent rivaliser avec l'ambition ou la taille

de ces investissements. Ainsi, nos gouvernements, les innovateurs et chercheurs en IA et les investisseurs doivent collaborer pour cerner les meilleures occasions de développer des capacités et des avantages intérieurs dans les chaînes de valeur de l'IA. L'infrastructure de calcul souveraine et les centres de données constituent un élément d'une infrastructure numérique plus large qui peut soutenir l'innovation nationale, l'acquisition et la commercialisation de la propriété intellectuelle, le développement et l'adoption de solutions canadiennes en matière d'IA dans les entreprises et les administrations publiques et la poursuite d'avantages à l'échelle mondiale dans des domaines où nous avons une force comparative.

- Les mêmes considérations s'appliquent aux autres courants d'innovation dans l'économie numérique qui transforment les marchés et les modèles d'affaires, par exemple les registres distribués, les actifs segmentés en unités, les cryptomonnaies stables et les paiements. Nos gouvernements doivent travailler assidûment avec le secteur privé pour préserver la liberté de choix souverain sur les infrastructures essentielles et les biens publics.
- La collaboration avec d'autres puissances intermédiaires sur les logiciels libres et les infrastructures numériques peut également contribuer à créer des plates-formes pour les chercheurs et les entreprises en démarrage canadiens qui ne dépendent pas des centres de données à très grande échelle américains³⁵.
- Parallèlement, comme il en est question au chapitre 3, les gouvernements et les entreprises doivent intensifier leurs investissements dans la formation et le perfectionnement des compétences de la main-d'œuvre à mesure qu'elle s'adapte à l'IA et aux autres transformations structurelles de l'économie. On estime que jusqu'à 60 % des emplois seront touchés par l'IA au cours des 10 prochaines années : 30 % des emplois risquent d'être remplacés par l'IA, tandis que 30 % supplémentaires pourraient être modifiés à mesure que les travailleurs utilisent des outils d'IA, améliorant ainsi la productivité et créant de nouvelles valeurs. Le développement des compétences est essentiel pour réaliser une valeur qui peut être partagée largement.

Les occasions économiques doivent être saisies conjointement avec des efforts pour protéger la sécurité nationale. L'IA et la cybersécurité devraient représenter une proportion importante de nos dépenses de défense en hausse.

- L'IA est un domaine de rivalité stratégique intense entre les États-Unis et la Chine, les deux gouvernements étant en mesure d'enrôler leurs grandes sociétés technologiques pour accroître leurs capacités sécuritaires et militaires.

- Par ailleurs, un nouveau modèle d'IA, Claude Mythos, développé par Anthropic, est capable de déjouer les défenses en matière de cybersécurité des organisations les plus sophistiquées, suscitant des discussions urgentes entre les développeurs de modèles, les sociétés technologiques, les agences de sécurité et les institutions financières aux États-Unis (et au Canada) pour contenir les risques et planifier les réactions.
- Le Canada ne sera pas en mesure de faire face seul aux risques de sécurité liés à l'IA. Les gouvernements et les entreprises doivent accélérer et accroître les investissements dans les capacités en cybersécurité, en misant sur les forces canadiennes dans ce domaine d'innovation. Le Canada doit travailler avec ses alliés, notamment les États-Unis et les autres membres de l'OTAN, pour garder une longueur d'avance et protéger ses intérêts vitaux.

Tant pour des raisons économiques que sécuritaires, le Canada doit affirmer et exercer sa souveraineté en matière de *politique* afin de tirer profit des avantages et de gérer les risques de l'IA et de la numérisation.

- La souveraineté, la sécurité et la protection des données exigent que nos cadres législatifs, nos accords internationaux, y compris l'ACEUM, et nos systèmes de gestion des données d'entreprise soient revus afin d'atteindre des niveaux de protection proportionnels aux risques en évolution. La législation présentée lors de la précédente législature visant à réformer la *Loi sur la protection des renseignements personnels et les documents électroniques* et à établir un cadre pour la réglementation de l'IA est morte au Feuilleton. Le gouvernement Carney n'a pas encore proposé de nouvelle législation.
- Au début des discussions avec les États-Unis en 2025, le gouvernement du Canada a abandonné la taxe sur les services numériques. Le traitement fiscal approprié des entreprises numériques multinationales et les meilleures approches en matière de collaboration fiscale internationale peuvent donner lieu à un vaste débat. En principe, le Canada doit préserver sa capacité à faire avancer ses intérêts et à exercer des choix souverains dans les cadres fiscaux multilatéraux (par exemple l'Organisation de coopération et de développement économiques [OCDE]) ou bilatéraux. Les entreprises du numérique et de l'IA devraient payer leur juste part d'impôt calculée sur les revenus gagnés au Canada.

Sur des questions aussi complexes liées à l'IA, le Canada peut trouver une cause commune avec l'Union européenne et d'autres puissances intermédiaires partageant des préoccupations économiques et de sécurité nationale analogues.

V. Marchés financiers et risques pour la stabilité financière

Malgré ce que certains qualifient de période de « polycrise », les marchés financiers ont fonctionné avec une stabilité remarquable au cours des dernières années. Il y a eu des épisodes de volatilité et quelques corrections. Il y a eu, et il reste, des points de tension. Mais il n'y a pas eu de perturbation généralisée. Par exemple, les marchés boursiers ont reculé et les rendements obligataires ont augmenté dans les premiers jours de la guerre en Iran, mais à la fin d'avril 2026, les conditions financières globales sont restées généralement accommodantes. L'indice S&P 500 américain, à 7 200 le 30 avril, se situait 5 % au-dessus de son niveau de janvier 2026. Les rendements des obligations d'État dans le monde sont considérablement plus élevés qu'avant la crise de la COVID, et notamment durant celle-ci, mais les gouvernements n'ont pas eu de difficulté à financer leur dette. Les écarts de taux sur les obligations d'entreprises ont été relativement stables. Les fluctuations sur les marchés des changes ont été ordonnées.

De fait, des conditions financières accommodantes comptent parmi les facteurs qui ont atténué, en 2025 et en 2026, les répercussions négatives des droits de douane américains, des guerres et de la perturbation de l'approvisionnement en énergie et en produits de base.

Toutefois, le système financier est une construction fragile, même dans les meilleures conditions. Un seul événement ou l'accumulation de pressions peut déclencher à tout moment une correction abrupte des prix dans une catégorie d'actifs donnée, avec des répercussions potentiellement plus étendues sur les marchés financiers publics et privés.

La réévaluation des actifs liés à l'IA, comme il en a été question ci-dessus, est un risque important.

Un autre risque à l'échelle mondiale découle de l'accumulation continue de la dette souveraine et de l'exposition des marchés obligataires à un possible changement de sentiment ou de stratégie parmi les investisseurs sensibles aux prix.

- Dans les économies avancées, le ratio moyen dette brute-PIB des administrations publiques en 2025, à 108,2 %, était presque 40 points de pourcentage plus élevé qu'en 2007, avant la crise financière mondiale³⁶. Le ratio d'endettement moyen devrait continuer d'augmenter à moyen terme, au fur et à mesure que les gouvernements accroissent leurs emprunts pour financer leurs déficits et leur renforcement de la défense.
- Aux États-Unis, la dette nationale, à 31,22 billions de dollars américains, a dépassé 100 % du PIB au premier

trimestre de 2026. Selon les perspectives budgétaires actuelles, elle atteindrait 125 % du PIB d'ici 2036³⁷.

- Par ailleurs, au cours des dernières années, une proportion croissante des emprunts gouvernementaux à l'échelle mondiale a été absorbée par des fonds de couverture et d'autres investisseurs sensibles aux prix. Au Canada, la proportion d'obligations attribuées aux fonds de couverture lors des adjudications de la Banque du Canada est maintenant d'environ 40 %; elle était quasi nulle en 2010³⁸. Les fonds de couverture financent leurs achats d'obligations sur les marchés à court terme et réalisent des gains en exploitant des possibilités d'arbitrage sur les marchés obligataires. Si cette pratique contribue à la liquidité et à l'efficacité des marchés, elle engendre également une certaine vulnérabilité.

Dans tout territoire, une perturbation des marchés de la dette publique, ou même une réévaluation progressive, mais notable de la dette publique, aurait de graves conséquences budgétaires, financières et économiques.

Les frais d'intérêt absorberaient une plus grande proportion des revenus gouvernementaux, évinçant les autres dépenses, nécessitant des hausses d'impôts ou gonflant encore davantage la dette. La hausse des rendements obligataires gouvernementaux alourdirait les coûts d'emprunt pour l'ensemble des débiteurs, particulièrement si les écarts de risque se mettent également sous pression. Cette situation freinerait l'investissement des entreprises et, en définitive, la confiance et les dépenses des consommateurs. En retour, le ralentissement économique aggraverait la situation budgétaire des gouvernements.

Bien que le Canada se comporte mieux que la plupart des économies avancées, notamment les États-Unis, sur d'importants indicateurs budgétaires, nos gouvernements n'en sont pas moins significativement exposés à une perturbation des marchés obligataires et à une réévaluation de leur dette.

Le Canada affiche le ratio net dette publique-PIB le plus faible du G7, selon les estimations publiées par le FMI. Toutefois, la dette publique brute du Canada en proportion du PIB est proche de la moyenne des autres économies avancées. Les sommes que nos gouvernements doivent lever sur les marchés financiers chaque année sont donc proportionnellement équivalentes à celles des autres économies avancées.

- Selon la méthodologie du FMI, la dette brute de l'ensemble des administrations publiques (fédérale, provinciales et locales) au Canada en 2025 était de 113,5 % du PIB, légèrement supérieure à la moyenne des économies avancées de 108,2 %³⁹.
- Si les comparaisons de la dette brute peuvent sembler injustes dans la mesure où le Canada détient des actifs contre une part plus importante de cette dette que la

plupart des autres économies avancées, notamment les États-Unis, c'est néanmoins la dette brute, et les ajouts annuels à celle-ci (les besoins financiers), qui déterminent les emprunts de nos gouvernements sur les marchés financiers.

- D'une année à l'autre, les gouvernements doivent financer non seulement leur déficit budgétaire (les dépenses budgétaires, y compris les frais de la dette publique, moins les revenus budgétaires), mais aussi leurs investissements dans les sociétés d'État et d'autres actifs financiers et non financiers.
- Dans la *Mise à jour économique du printemps de 2026*, le déficit budgétaire du gouvernement fédéral pour 2026-2027 est de 65,3 milliards de dollars canadiens, mais les besoins financiers qui doivent être couverts par de nouveaux emprunts sur les marchés sont estimés à 133 milliards de dollars canadiens⁴⁰.
- Par exemple, le Fonds pour un Canada fort de 25 milliards de dollars canadiens n'a pas d'incidence sur le déficit budgétaire ou la dette nette, car il est correctement traité aux fins comptables comme un investissement. Toutefois, l'actif au bilan sera compensé par un ajout à la dette brute.

À l'heure actuelle, les plans budgétaires fédéral et provinciaux ne sont pas ancrés par des cibles à court et à moyen terme qui placent les ratios d'endettement, nets ou bruts, sur une trajectoire fermement orientée à la baisse, et ce, malgré une apparente sous-estimation des pressions exercées sur les dépenses dans les années ultérieures des plans.

- Les cibles budgétaires du gouvernement fédéral visent à équilibrer les « dépenses de fonctionnement » avec les revenus d'ici 2028-2029 et à maintenir un ratio déficit-PIB décroissant. Dans la *Mise à jour économique du printemps de 2026*, le gouvernement projette que le ratio dette fédérale-PIB restera « relativement stable ».
- La *Mise à jour économique du printemps de 2026* prévoit que l'ensemble des dépenses de programme

passera de 15,9 % du PIB en 2026-2027 à 15,1 % du PIB en 2030-2031, mais les moyens d'y parvenir tout en respectant les engagements en matière d'augmentation des dépenses de défense restent flous.

- Les budgets provinciaux ont également tendance à projeter, dans les années ultérieures de leurs plans, une croissance des dépenses de programme nettement inférieure aux tendances récentes, malgré les pressions persistantes, notamment en matière de soins de santé.

Dans un monde incertain, avec des risques importants de perturbations sur les marchés financiers, la discipline budgétaire est un moyen essentiel d'inspirer confiance, de soutenir l'investissement privé et de renforcer la résilience. Le Canada a démontré cette force lors de la crise financière mondiale.

Tout en assumant leurs responsabilités fondamentales, et sans imposer l'austérité, les gouvernements fédéral et provinciaux doivent établir des plans budgétaires solides à moyen terme, assortis d'une discipline rigoureuse des dépenses, de marges de prudence intégrées et de cibles budgétaires contraignantes à court et à moyen terme.

- Il est largement reconnu que, comme mesure clé de viabilité, le ratio dette nette-PIB des gouvernements devrait être fermement orienté à la baisse à moyen terme.
- En règle générale, il est approprié pour les gouvernements d'emprunter pour investir.
- Toutefois, afin de gérer leur exposition au risque sur les marchés obligataires et de contenir leurs frais de la dette, les plans budgétaires des gouvernements devraient également encadrer la croissance de leur dette brute.

Une gestion budgétaire rigoureuse exigera des choix difficiles, notamment en ce qui concerne le financement des dépenses de défense supplémentaires.

Si elle est bien menée, c'est une occasion pour le Canada de regagner et de mettre à profit un avantage budgétaire à l'échelle mondiale.

Perspectives pour les économies américaine et canadienne d'ici la fin de 2027

L'économie américaine a fait preuve d'une résilience remarquable en 2025, malgré les perturbations liées au commerce et aux politiques intérieures, tirant sa force des investissements liés à l'IA alors que d'autres secteurs de l'économie ralentissaient. La croissance du PIB réel en début de 2026 a progressé au même rythme qu'en 2025, soit environ 2 %.

Le marché du travail américain demeure tendu et l'inflation fondamentale américaine, à 3,2 % en mars 2026, demeure élevée. L'inflation globale a bondi à 3,8 % en avril en raison de la hausse des prix de l'énergie.

La Réserve fédérale américaine (la Réserve fédérale) a maintenu, à ce jour en 2026, le taux directeur à 3,75 % (limite supérieure). Toutefois, les taux d'intérêt à long terme ont subi une pression à la hausse. Au milieu du mois de mai, le rendement des obligations à 30 ans a dépassé 5 % pour la première fois depuis 2007.

En revanche, frappée par les droits de douane américains et l'incertitude commerciale, et ne bénéficiant pas de la même impulsion de l'IA que son homologue américaine, l'économie canadienne a considérablement ralenti en 2025, ne progressant que de 0,7 % d'un quatrième trimestre à l'autre, après une hausse de 3,1 % en 2024.

Par conséquent, moins de pressions inflationnistes pèsent au Canada qu'aux États-Unis. Le marché du travail enregistre un affaissement, comme en témoigne un taux de chômage de 6,9 % en avril. L'inflation sous-jacente en glissement annuel a affiché une tendance à la baisse, passant d'environ 3 % à la mi-2025 à 2,1 % en avril 2026. La Banque du Canada maintient son taux directeur à 2,25 % depuis octobre dernier.

Notre scénario de référence pour les économies américaine et canadienne pour 2026 et 2027 se base sur un début de dissipation de l'effet des perturbations de la production et des exportations d'énergie ainsi que des produits de base en provenance du Moyen-Orient vers le milieu de 2026. Les droits de douane américains existants sur les importations restent en vigueur. Nous supposons également que l'ACEUM se poursuivra dans des conditions essentiellement semblables à celles qui sont en vigueur.

Dans le scénario de référence, le PIB réel des États-Unis croît de 2,1 % d'un quatrième trimestre à l'autre en 2026 et en 2027. L'inflation sous-jacente atteint un sommet d'environ 3,5 % vers le milieu de l'année 2026, puis diminue graduellement pour se situer juste en dessous de 2,5 % au quatrième trimestre de 2027.

Dans une perspective où la politique monétaire américaine continuera d'être guidée par les données économiques, la Réserve fédérale maintiendrait son taux directeur stable en 2026 et le réduirait de 25 points de base vers le deuxième trimestre de 2027, à 3,5 %, soit près du milieu de la fourchette des estimations du taux d'équilibre à long terme.

Au Canada, la croissance du PIB réel s'accélérerait en 2026 d'un quatrième trimestre à l'autre pour atteindre 1,7 % et se modérerait légèrement à 1,5 % en 2027. En glissement annuel, le PIB réel devrait progresser de 1,1 % en 2026 et de 1,6 % en 2027. Les investissements publics et privés, ainsi que les exportations, devraient contribuer davantage à la croissance d'ici 2027, tandis que la consommation des ménages et du gouvernement contribuerait moins qu'en 2024 et en 2025. Le début d'un virage vers l'investissement et les exportations serait apprécié, car il constituerait une base plus solide pour la croissance à moyen terme.

Les taux de croissance au Canada que nous prévoyons ne sont pas spectaculaires, mais par habitant, ils représenteraient un rendement supérieur à celui observé pendant une grande partie de la dernière décennie. En tenant compte d'une hypothèse sous-jacente d'une croissance démographique de 0 % en 2026 et de 0,5 % en 2027, la croissance annuelle moyenne du PIB réel par habitant s'établirait à 1,1 % en 2026 et en 2027.

L'inflation globale au Canada atteindrait un sommet d'environ 3 % au deuxième trimestre de 2026, en raison de la hausse des prix de l'essence et de l'énergie, mais reviendrait à la cible de 2 % au cours du second semestre de 2027. La Banque du Canada maintiendrait son taux directeur à 2,25 % jusqu'à la fin de 2027.

Notre scénario de référence comporte à la fois des risques à la hausse et à la baisse pour le Canada.

Le Canada est dans une position avantageuse par rapport à de nombreuses autres économies en ce qui concerne les perturbations de l'approvisionnement en énergie et en produits de base. La hausse des prix de l'énergie stimule nos revenus d'exportation. Elle entraîne également une hausse des coûts pour les consommateurs d'énergie et pose ainsi des problèmes de répartition. Si l'événement est de courte durée, l'effet net sur la production réelle s'avère faible. Si le marché estime que des prix de l'énergie plus élevés persisteront à moyen terme, une réaction positive des investissements visant à accroître l'offre et l'exportation de matières premières engendrera une révision à la hausse des perspectives.

Pour le Canada, le principal risque demeure la relation commerciale avec les États-Unis. Sur le plan positif, une forme de réduction des droits de douane pourrait être obtenue grâce à des négociations, de même qu'un maintien en vigueur de l'ACEUM et une normalisation des relations commerciales. Toutefois, sur le plan négatif,

l'administration américaine pourrait décider d'accélérer les négociations et d'imposer des droits de douane plus élevés ou sur une gamme plus étendue de produits.

Pour évaluer la sensibilité de nos perspectives à l'égard des relations commerciales, nous analysons l'incidence de droits de douane de 10 % qui s'appliqueraient à *toutes* les exportations du Canada actuellement exemptées en vertu de l'ACEUM. Les droits de douane américains existants sur l'acier, l'aluminium, les véhicules automobiles et le bois d'œuvre demeureraient les mêmes.

Dans ce scénario, le niveau du PIB réel au Canada est inférieur de 0,125 % à celui de notre scénario de référence en 2026 et de 0,6 % en 2027. Par conséquent, la croissance annuelle du PIB réel s'établirait à 1 % en 2026 (comparativement à 1,1 % dans le scénario de référence) et à 1,1 % en 2027 (comparativement à 1,6 %).

Les risques extrêmes qui pèsent sur les perspectives, principalement à la baisse, comprennent une réévaluation brutale des actifs liés à l'IA sur les marchés des actions, des capitaux propres et de la dette, tant publics que privés, qui pourrait engendrer des répercussions mondiales et perturber l'économie réelle par de nombreux canaux.

Pour la planification des affaires, ce qui compte davantage que les projections numériques (provenant de toute source) concerne :

- la direction du changement. L'économie semble-t-elle s'orienter vers une croissance plus forte, équilibrée et non inflationniste?
- les risques. Sont-ils raisonnablement équilibrés et peuvent-ils être raisonnablement atténués et gérés?

Nous estimons que, sur les deux points, malgré une incertitude élevée, il y a place à un optimisme prudent, avec une vigilance continue et une capacité à réagir aux changements.

I. Événements récents

Croissance aux États-Unis et au Canada

L'économie américaine a continué de faire preuve de résilience au début de 2026, tirant sa force des investissements liés à l'IA. Le PIB réel a progressé à un rythme annualisé de 2 % au premier trimestre, soit le même rythme qu'en 2025 (tableau 2.1). L'investissement dans l'équipement et les logiciels de traitement de l'information liés à l'IA, les exportations de biens, la consommation gouvernementale et les variations des stocks ont contribué positivement à la croissance dans une plus grande mesure qu'auparavant, et cela a été facilité par un fort rebond des importations de biens. Le rythme de la consommation personnelle a continué de ralentir. Cette tendance est conforme aux creux historiques observés pour la confiance des consommateurs telle qu'elle est mesurée par l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (graphique 2.1). L'histoire complète est un peu plus complexe : une enquête de la Réserve fédérale révèle qu'en octobre 2025, seulement un quart des répondants estimaient que l'économie nationale était en « excellente » ou en « bonne » santé, mais 73 % déclaraient être « dans une situation financière acceptable » ou « vivre confortablement »¹. Au risque de simplifier à l'excès, on pourrait avancer que les États-Unis vivent sur deux jambes économiques : l'une liée à l'IA, l'autre non; l'une vécue, l'autre ressentie.

GRAPHIQUE 2.1

Université du Michigan : Confiance des consommateurs
Indice T1 de 1966 = 100, non désaisonnalisé

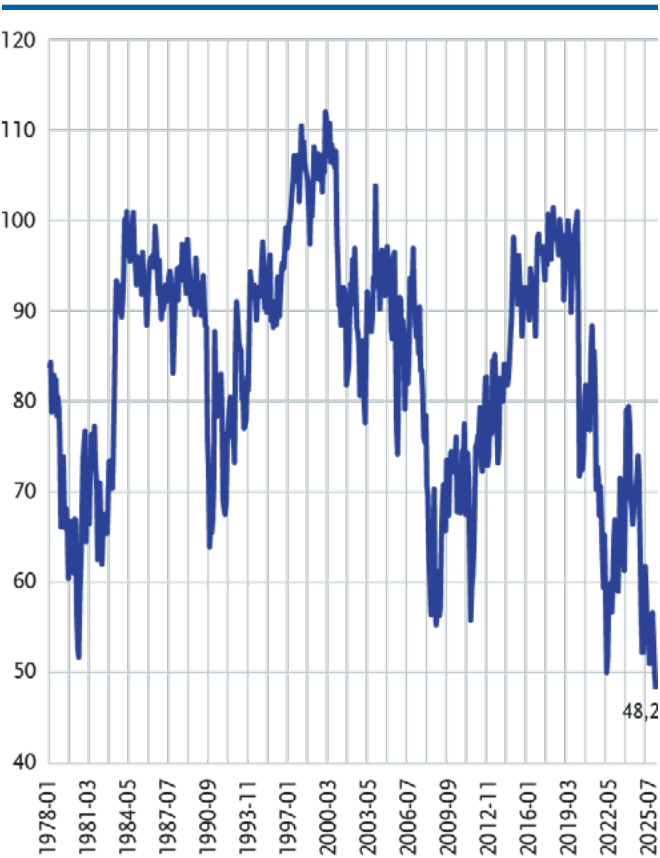


TABLEAU 2.1

Contributions annualisées à la croissance du PIB réel américain

	T4 2024/T4 2023	T4 2025/T4 2024	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026
Croissance annualisée :	%					
PIB réel américain	2,4	2,0	3,8	4,4	0,5	2,0
Demande intérieure définitive	3,0	1,8	2,4	2,8	0,6	2,8
Cotisations de :	Points de pourcentage					
Consommation des ménages	2,3	1,4	1,7	2,3	1,3	1,1
Investissement non résidentiel des entreprises, dont :	0,1	0,7	1,0	0,4	0,3	1,4
Matériel de traitement de l'information + logiciels	0,2	0,8	0,8	0,3	0,8	1,3
Investissement résidentiel	0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,3
Consommation gouvernementale	0,5	-0,3	-0,1	0,4	-1,0	0,7
Exportations de marchandises	0,1	0,1	-0,3	0,6	-0,1	1,2
Importations de marchandises	-0,6	0,3	5,0	0,6	0,1	-2,4
Variation des stocks	-0,2	-0,2	-3,4	-0,1	0,1	0,4

Au Canada, la croissance du PIB réel a ralenti à seulement 0,7 % d'un quatrième trimestre à l'autre en 2025, comparativement à 3,1 % en 2024 (tableau 2.2). Les fluctuations trimestrielles ont été importantes, suivant les réactions de l'activité économique, de la demande intérieure et des ajustements des stocks aux évolutions des droits de douane américains, à l'incertitude élevée et au ralentissement de la croissance démographique. Une forte baisse des exportations de marchandises vers les États-Unis a principalement expliqué le ralentissement général en 2025. Cependant, stimulées par l'augmentation des exportations vers le reste du monde, les exportations de biens ont contribué positivement à la croissance au cours du second semestre de l'exercice. La consommation des ménages et du gouvernement, ainsi que l'investissement résidentiel et non résidentiel des entreprises ont tous vu leur contribution à la croissance en 2025 diminuer d'environ 0,5 point de pourcentage par rapport à 2024. Les investissements gouvernementaux se sont accélérés à partir du deuxième trimestre de 2025, contribuant de 0,7 point de pourcentage à la croissance du PIB réel au cours du second semestre de l'année.

TABLEAU 2.2

Contributions annuelles à la croissance du PIB réel canadien

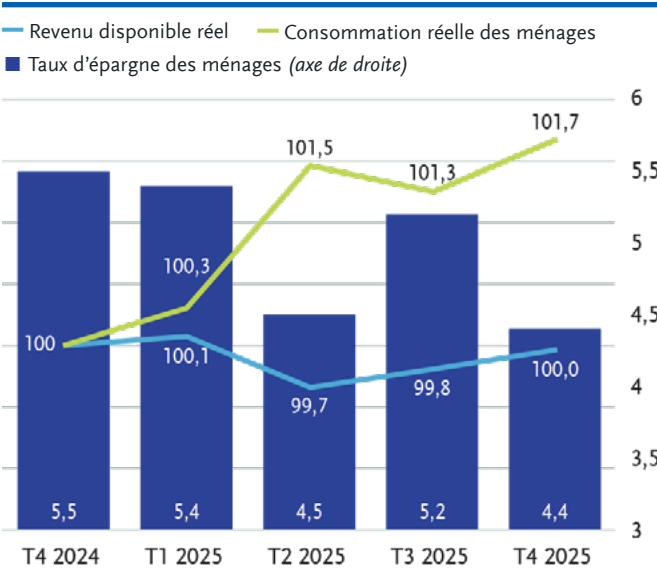
	T4 2024/ T4 2023	T4 2025/ T4 2024	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Croissance annualisée : %					
PIB réel	3,1	0,7	-0,9	2,4	-0,6
Demande intérieure définitive	3,3	1,4	3,8	-0,5	2,4
Contributions à la croissance du PIB : Points de pourcentage					
Consommation des ménages	1,5	0,9	2,5	-0,5	0,9
Investissement résidentiel	0,2	-0,2	0,1	0,4	-0,3
Consommation gouvernementale	1,0	0,3	0,9	-0,6	0,7
Investissement gouvernemental	0,2	0,4	0,4	0,6	0,8
Investissement des entreprises non résidentiel	0,3	-0,1	-0,2	-0,5	0,3
Exportations de marchandises	0,4	-1,0	-8,5	1,0	1,9
Importations de marchandises	-0,1	0,5	1,0	3,0	-0,3
Exportations nettes de services	0,3	-0,1	-1,2	1,0	-0,1
Variations des stocks	-0,7	-0,1	4,1	-2,1	-4,2

Les ménages canadiens ont réduit leur taux d'épargne en 2025 pour accroître modestement leur consommation réelle, malgré un revenu disponible réel stagnant (graphique 2.2).

Par contre, le secteur des affaires canadien, malgré une certaine amélioration de la rentabilité globale, a réduit les investissements fixes non résidentiels réels en réponse à un ralentissement de l'activité économique et à une incertitude élevée (graphique 2.3).

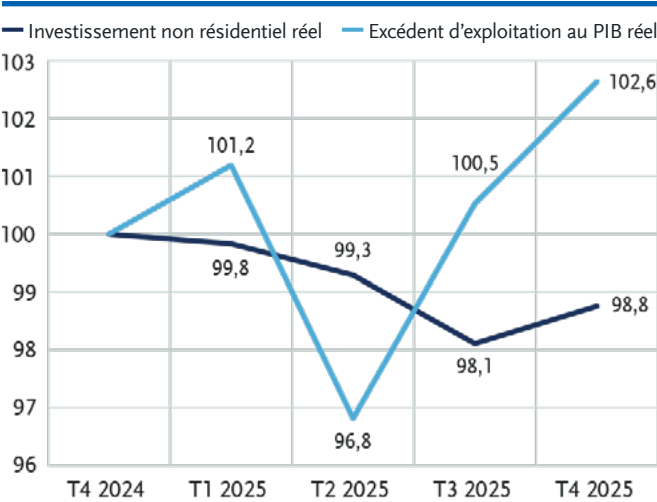
GRAPHIQUE 2.2

Consommation et revenu des ménages canadiens
T4 de 2024 = 100



GRAPHIQUE 2.3

Investissement et rentabilité dans le secteur des affaires canadien
T4 de 2024 = 100



Selon l'estimation préliminaire de Statistique Canada pour le premier trimestre de 2026, l'économie aurait enregistré une croissance à un taux annuel d'environ 1,5 %, taux que nous retenons dans notre scénario de référence pour 2026.

Marché du travail

Les principaux indicateurs du marché du travail aux États-Unis – le taux de chômage et le nombre d'offres d'emploi par chômeur – sont restés stables en 2025 et au début de 2026 (tableau 2.3). Compte tenu des incertitudes concernant le commerce et l'évolution économique, les employeurs ont reporté en 2025 à la fois les embauches et les licenciements, et les employés ont été prudents

TABLEAU 2.3

Tension sur le marché du travail et inflation salariale

	2025		2026	
	Janvier à juin	Juillet à décembre	Janvier à mars	Avril
États-Unis :				
Emploi – variation d'un mois à l'autre, désaisonnalisée et annualisée	0,2	-0,1	0,5	0,9
Taux de chômage – désaisonnalisé	4,2	4,4	4,3	4,3
Postes vacants par chômeur	1,0	0,9	0,9	0,9
Salaire horaire moyen – % en glissement annuel, désaisonnalisé	4,0	3,9	3,6	3,6
Canada :	Janvier à juin	Juillet à décembre	Janvier à mars	Avril
Population de 15 ans et plus – variation d'un mois à l'autre, désaisonnalisée et annualisée	1,7	0,8	0,3	0,3
Population active – variation d'un mois à l'autre, désaisonnalisée et annualisée	1,5	1,0	-2,3	1,8
Emploi – variation d'un mois à l'autre, désaisonnalisée et annualisée	1,2	1,0	-1,8	-1,0
Taux de chômage – désaisonnalisé	6,8	6,9	6,6	6,9
Postes vacants par chômeur*	0,34	0,32	0,33	
Salaire horaire moyen selon l'EPA – % en glissement annuel non désaisonnalisé	3,5	3,4	4,0	4,5

* Données disponibles uniquement jusqu'en février 2026.

quant au changement d'emploi. Jusqu'à présent en 2026, la croissance de l'emploi (demande de main-d'œuvre) s'est accélérée, la population active (offre de main-d'œuvre) a diminué en raison d'une immigration plus faible et d'un taux de participation à la population active en baisse et le taux de chômage est resté à peu près constant, avoisinant les 4,3 %. La hausse annuelle du salaire horaire moyen a dépassé l'inflation mesurée par l'Indice des prix à la consommation (IPC) global jusqu'en 2025 et au début de l'année 2026. Toutefois, la hausse de 3,8 % des prix en avril aura entraîné une certaine, bien que modeste, érosion des salaires réels.

Au Canada, le relâchement du marché du travail, comme il est mesuré par le taux de chômage et le nombre de postes vacants par chômeur, s'est atténué au début de 2026, mais a augmenté de manière marquée en avril lorsque le taux de chômage a grimpé à 6,9 %, son plus haut niveau depuis octobre 2025. Au cours des trois premiers mois de l'année, l'offre de main-d'œuvre (la population active) a diminué à un rythme annuel de 2,3 % par rapport à décembre en raison d'une baisse du taux de participation, plus marquée chez les 15 à 24 ans, tandis que la demande de main-d'œuvre (l'emploi) a reculé de 1,8 %, un chiffre plus modeste. En avril, toutefois, l'offre de main-d'œuvre a rebondi de 1,8 %, principalement en raison d'une hausse du taux de participation, la plus forte chez les personnes de 25 à 54 ans, tandis que l'emploi a continué de diminuer de 1 %. Ainsi, après une contraction au premier trimestre, la marge de manœuvre s'est considérablement élargie. Les salaires horaires moyens ont augmenté de 4,1 % en glissement annuel jusqu'à présent en 2026, plus rapidement qu'en 2025, qui a inscrit une augmentation moyenne d'environ 3,5 %. Toutefois, les gains plus importants observés en 2026 à ce jour peuvent s'expliquer par une modification de la composition de l'emploi, notamment une proportion plus faible de salariés ayant une durée d'emploi plus courte. Statistique Canada signale qu'après avoir tenu compte de la composition de la main-d'œuvre en fonction de la profession et de l'ancienneté, les salaires horaires ont augmenté de 3,5 % en glissement annuel en moyenne au cours des trois mois se terminant en avril, soit presque la même augmentation moyenne qu'en 2025 et à peu près la même qu'aux États-Unis jusqu'à présent en 2026.

Inflation

L'inflation annuelle de l'IPC aux États-Unis a bondi à 3,3 % en mars, et à 3,8 % en avril (un sommet de trois ans), comparativement à un récent creux de 2,4 % au début de 2026 (tableau 2.4). En mars et en avril, la hausse des prix découlait en grande partie de l'augmentation des prix de l'énergie, notamment de l'essence et du mazout. L'inflation sous-jacente sur 12 mois, mesurée par l'indice des prix des dépenses de consommation privée, hors

TABLEAU 2.4

Inflation selon l'IPC aux États-Unis et au Canada

	2025	2026			
	Juill. à déc.	Janv.	Févr.	Mars	Avril
États-Unis :					
IPC – toutes composantes 12 mois	2,8	2,4	2,4	3,3	3,8
Inflation fondamentale : CPEXAE sur 12 mois	2,9	3,1	3,0	3,2	
Inflation sous-jacente : CPEXAE sur trois mois d'un mois à l'autre, désaisonnalisé et annualisé	2,8	3,8	4,6	4,4	
Canada :					
IPC – toutes composantes, 12 mois	2,1	2,3	1,8	2,4	2,8
IPC – toutes composantes, sauf l'essence sur 12 mois	2,6	3,0	2,4	2,2	2,0
Inflation sous-jacente : IPC - M et T sur 12 mois	2,9	2,5	2,3	2,3	2,1
Inflation sous-jacente : IPC - M et T sur trois mois d'un mois à l'autre, désaisonnalisé et annualisé	2,4	1,2	1,0	1,6	1,8

CPEXAE : indice de type chaîne des dépenses de consommation personnelles excluant l'alimentation et l'énergie.
IPC - M et T : moyenne des mesures IPC médian et IPC tronqué élaborées par la Banque du Canada.

alimentation et énergie (PCEXFE), s'est établie à 3,2 % en mars, son niveau le plus élevé depuis novembre 2023. Les économistes de la Banque fédérale de réserve de Dallas estiment qu'en l'absence de répercussions des droits de douane, l'inflation sous-jacente se serait située à 2,3 %. Le taux annualisé sur trois mois de l'augmentation des PCEXFE s'est considérablement accéléré en 2026, notamment pour les biens durables, les vêtements et les chaussures, ce qui reflète probablement un degré croissant de répercussion des droits de douane sur les prix à la consommation.

Au Canada, l'inflation globale, qui avait fluctué d'environ 2,2 % au cours du second semestre de 2025 et au cours des premiers mois de 2026, a bondi à 2,8 % en avril 2026, en raison de la hausse des prix de l'énergie². En excluant l'essence, l'inflation globale a diminué, passant d'un sommet de 3 % vers la fin de 2025 à 2 % en avril. L'inflation sous-jacente sur 12 mois, calculée à partir de la moyenne de l'IPC-médian et de l'IPC-tronqué (IPC-M et T), a également connu une tendance à la baisse, passant d'environ 3 % vers la fin de 2025 à 2,1 % en avril. Le rythme de l'augmentation de l'IPC-M et T sur une base trimestrielle a ralenti, passant d'une moyenne de 2,4 % au cours du second semestre de 2025 à seulement 1,8 % en

avril 2026, ce qui laisse entrevoir une désinflation sous-jacente supplémentaire à venir sur une base annuelle. La tendance de l'inflation au Canada justifie de considérer que la Banque du Canada peut ignorer une hausse temporaire des prix de l'énergie tout en restant vigilante face au risque de maintien des prix de l'énergie élevés et d'une répercussion sur les chaînes d'approvisionnement.

Taux d'intérêt et taux de change

La Réserve fédérale a maintenu son taux directeur à 3,75 % (limite supérieure) à ce jour en 2026 (tableau 2.5). Elle s'est abstenue de le relever, estimant que l'inflation liée aux droits de douane, l'inflation supérieure à l'objectif et l'effet du récent choc pétrolier pourraient être temporaires. Par ailleurs, elle s'est abstenue de le baisser faute de preuve de risques importants et immédiats de détérioration du marché de l'emploi.

Le rendement des obligations du Trésor à 10 ans, stable autour de 4,1 % de septembre à février, a augmenté après le début de la guerre en Iran, pour atteindre une moyenne de 4,4 % au cours de la première moitié de mai. À la mi-mai, le taux des obligations à 30 ans a dépassé les 5 % pour la première fois depuis 2007, en raison de craintes que le conflit puisse perdurer et que les coûts élevés de l'énergie continuent à participer à l'inflation des prix.

La Banque du Canada maintient son taux directeur à 2,25 % depuis octobre dernier. Ce niveau est jugé comme étant à

TABLEAU 2.5

Principaux taux financiers pour les États-Unis et le Canada en 2026

	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai
Taux des fonds fédéraux (plafond) (%)	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
Taux directeur de la Banque du Canada (%)	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans (%)	4,21	4,13	4,25	4,35	4,41
Rendement des obligations du Canada à 10 ans (%)	3,40	3,29	3,44	3,48	3,56
Dollar américain par dollar canadien	0,726	0,733	0,729	0,727	0,735
Indice nominal du dollar américain – économies avancées (variation en %, – = dépréciation du dollar américain)	-0,4	-0,9	1,7	-0,3	

CPEXAE : indice de type chaîne des dépenses de consommation personnelles excluant l'alimentation et l'énergie.
IPC - M et T : moyenne des mesures IPC médian et IPC tronqué élaborées par la Banque du Canada.

la borne inférieure de la fourchette estimée du taux neutre, soit un niveau où la politique monétaire n'est ni restrictive ni expansionniste. Avec un taux directeur plus faible, une plus grande marge de manœuvre sur le marché du travail, ainsi qu'une dette et des déficits budgétaires plus faibles au Canada qu'aux États-Unis, le taux des obligations canadiennes à 10 ans a maintenu un différentiel négatif d'environ 85 points de base par rapport à son homologue américain jusqu'à présent en 2026. Cette donnée confère un avantage à tous les emprunteurs canadiens, étant donné que les rendements obligataires servent de référence à toutes les formes d'emprunts à long terme.

Pendant ce temps, le dollar canadien est resté proche de 0,73 \$ US. La valeur du dollar américain par rapport aux devises des autres économies avancées a considérablement fluctué depuis décembre dernier. Toutefois, en avril, la valeur avoisinait son niveau de début d'année.

II. Scénario de référence

Notre scénario de référence pour les économies américaine et canadienne pour 2026 et 2027 repose sur des hypothèses concernant l'économie mondiale fondées sur une certaine stabilisation de l'environnement géopolitique et commercial.

- La diplomatie réussit rapidement à mettre fin au conflit armé en Iran et à rétablir la circulation normale dans le détroit d'Ormuz. Ainsi, l'effet des perturbations de la production et des exportations d'énergie et de produits de base provenant du Moyen-Orient commence à s'estomper vers le milieu de 2026.
- Le prix moyen du baril de pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) s'établit à 85 dollars américains en 2026 et à 75 dollars américains en 2027, ce qui est sensiblement plus élevé que les 65 dollars américains en 2025, mais en baisse par rapport au plus de 100 dollars américains depuis mars 2026.
- Les droits de douane américains actuellement en vigueur sont considérés comme permanents (par exemple, ceux présentement imposés en vertu de l'article 122 de la *Trade Act* restent en vigueur, ou bien ils sont remplacés par des droits de douane équivalents en vertu d'autres dispositions légales).
- Les droits de douane américains sectoriels existants sur l'acier, l'aluminium, les véhicules automobiles et le bois d'œuvre demeurent en vigueur.
- L'ACEUM demeure aussi en vigueur, malgré l'absence possible d'un accord prolongeant l'entente au-delà de sa date d'expiration actuelle, soit 2036; toute modification est mineure. Le Canada ne garantit aucune entente particulière concernant les droits de douane sectoriels.

- L'incertitude concernant les politiques économiques américaines, notamment en matière de commerce, ainsi que les développements géopolitiques restent élevés jusqu'en 2027.

Nos hypothèses concernant l'économie mondiale sont semblables à celles adoptées par le FMI dans ses *Perspectives de l'économie mondiale d'avril 2026*, par la Banque du Canada dans son *Rapport sur la politique monétaire - Avril 2026*, et par la plupart des autres prévisionnistes.

La croissance démographique constitue un autre paramètre important dans l'élaboration d'un scénario de référence pour le Canada en 2026 et en 2027. Étant donné l'objectif du gouvernement fédéral de réduire la population résidente non permanente à moins de 5 % de la population totale du Canada d'ici la fin de 2027, tout en modérant l'immigration permanente, nous estimons que la croissance démographique ralentira, passant de 1,2 % en 2025 à zéro en 2026, avant de remonter à 0,5 % en 2027.

Scénario de référence : l'économie américaine

Dans notre scénario de référence, le PIB réel des États-Unis croît de 2,1 % d'un quatrième trimestre à l'autre en 2026 et en 2027, soit presque le même rythme qu'en 2025 (tableau 2.6). Une hausse des prix à la consommation, des politiques d'immigration restrictives et une incertitude accrue qui pèsent sur la confiance sont partiellement compensées par les effets positifs des réductions d'impôts. La croissance des dépenses réelles de consommation, bien que modérée, demeure positive. Les investissements dans l'IA ralentiront quelque peu d'ici 2027, mais continueront de soutenir la demande. Pendant ce temps, l'investissement résidentiel prend de l'élan. La guerre en Iran a un faible impact sur la croissance en raison du statut limité des États-Unis en tant qu'exportateur net d'énergie. Étant donné nos hypothèses, son incidence sur les prix à la consommation est temporaire. Par habitant, la croissance du PIB réel s'établit en moyenne à environ 1,8 % en 2026 et en 2027, la population augmentant à un rythme de 0,4 % par an.

TABEAU 2.6

Croissance du PIB réel américain (%)

	2024	2025	2026	2027
Du quatrième trimestre au quatrième trimestre	2,4	2,0	2,1	2,1
En glissement annuel	2,8	2,1	2,2	2,1
En glissement annuel par habitant	1,8	1,4	1,8	1,7

L'inflation sous-jacente américaine devrait atteindre un sommet d'environ 3,5 % vers le milieu de 2026, avant de diminuer graduellement pour se situer juste en dessous de 2,5 % au quatrième trimestre de 2027. Pendant ce temps, l'inflation globale de l'IPC atteint un sommet d'environ 4 % au deuxième trimestre de 2026 avant de diminuer pour atteindre 2 % au quatrième trimestre de 2027.

Dans le contexte des profils d'inflation et de croissance envisagés dans ce scénario, la Réserve fédérale, qui fonde ses décisions sur les données, maintiendrait son taux directeur inchangé en 2026. Elle le réduirait ensuite une seule fois, de 25 points de base, pour le ramener à 3,5 % vers le deuxième trimestre de 2027. Cette démarche traduirait un équilibre recherché par la Réserve fédérale entre, d'une part, les risques de hausse de l'inflation liés aux droits de douane et à la répercussion de la hausse des coûts énergétiques, et, d'autre part, les risques de baisse de l'emploi en raison du ralentissement de la demande. À 3,5 %, le taux de politique monétaire avoisinerait le milieu de la fourchette des estimations du taux d'équilibre à long terme.

Dans l'ensemble, nous prévoyons que la politique monétaire ne sera pas modifiée de manière significative sous la direction du président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh. Étant donné la décision de Jerome Powell de rester au Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, et donc au Federal Open Market Committee (FOMC), qui prend les décisions relatives au taux d'intérêt directeur, l'équilibre des opinions au sein du FOMC ne changera pas. Kevin Warsh remplacera Stephen Miran, qui était ouvertement favorable à des taux d'intérêt plus bas. Ainsi, l'hypothèse la plus raisonnable est que, malgré les pressions susceptibles d'être exercées par le président américain en faveur de taux d'intérêt plus bas, la politique monétaire continuera d'être guidée par les données et un équilibre attentif entre les deux mandats de la Réserve fédérale, à savoir la stabilité des prix et le plein emploi. De plus, une fois assermenté, Kevin Warsh voudra rapidement affirmer son indépendance et protéger la crédibilité de la banque centrale.

Par conséquent, les marchés continueront d'avoir confiance en la Réserve fédérale, ce qui contribuera à modérer la pression sur les taux à long terme, malgré une inflation qui continue de dépasser l'objectif de 2 % et des déficits budgétaires fédéraux avoisinant toujours 6 % du PIB. Le rendement du titre du Trésor à 10 ans resterait à environ 4,4 % en 2026, avant de baisser pour avoisiner les 4,1 % à la fin de 2027 (tableau 2.7), en raison d'une inflation et de taux à court terme plus faibles.

TABLEAU 2.7

Inflation fondamentale et taux d'intérêt américains : Scénario de référence (%)

	T4			
	2024	2025	2026	2027
Inflation sous-jacente : PCEXFE sur 12 mois	3,0	2,9	3,0	2,3
Taux des fonds fédéraux (plafond)	4,5	3,75	3,75	3,5
Rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans (%)	4,4	4,1	4,4	4,1

Scénario de référence : l'économie canadienne

Dans notre scénario de référence, après une perte de dynamisme soudaine en 2025 causée par les droits de douane américains et l'incertitude commerciale, la croissance du PIB réel au Canada s'accélère en 2026, sur une base d'un quatrième trimestre à l'autre, pour atteindre 1,7 %, avant de diminuer légèrement à 1,5 % en 2027 (tableau 2.8).

En glissement annuel, le PIB réel croît de 1,1 % en 2026 et de 1,6 % en 2027.

TABLEAU 2.8

Croissance du PIB réel canadien (%)

	2024	2025	2026	2027
Du quatrième trimestre au quatrième trimestre	3,1	0,7	1,7	1,5
En glissement annuel	2,0	1,7	1,1	1,6
En glissement annuel par habitant	-0,9	0,6	1,1	1,1

Ces chiffres relatifs à la croissance de la production réelle ne sont certes pas spectaculaires, mais, calculés par habitant, ils traduisent une performance supérieure à celle observée pendant une grande partie de la dernière décennie. En effet, compte tenu de notre hypothèse sous-jacente d'une croissance démographique de 0 % en 2026 et de 0,5 % en 2027, la croissance annuelle moyenne du PIB réel par habitant s'établirait à 1,1 % en 2026 et en 2027.

À l'avenir, la composition de la croissance au Canada évoluera lentement, passant de la consommation des ménages et des administrations publiques, qui a généré une grande partie de la croissance en 2024 et en 2025, vers l'investissement public ainsi que privé et les exportations.

Freinée par une faible croissance démographique, des prix à la consommation élevés, un chômage important et des incertitudes économiques, la consommation des ménages contribue modestement à la croissance en 2026, malgré l'effet des récentes mesures de soutien fédéral à court terme. La contribution de la consommation des ménages augmentera quelque peu en 2027, mais elle demeurera inférieure à la normale. Également affecté par la faible croissance démographique et les problèmes d'accessibilité à la propriété, l'investissement résidentiel restera modeste à court terme. L'incertitude économique continue de miner la confiance des entreprises, et l'investissement fixe non résidentiel demeure faible en 2026. Toutefois, les gains en matière d'investissement s'accroissent en 2027 à mesure que les entreprises s'adaptent à un nouvel environnement commercial et au lancement de nouveaux projets d'infrastructure. L'adaptation des sociétés favorise également une reprise de la croissance des exportations.

Impulsion budgétaire

Si l'on se fie aux derniers budgets et aux dernières mises à jour budgétaires du gouvernement fédéral et des quatre plus grandes provinces, l'impulsion budgétaire en faveur de la croissance, qui avait été importante au cours de l'exercice clos le 31 mars 2026, sera réduite au cours de l'exercice actuel et deviendra légèrement négative en 2027-2028 (tableau 2.9). L'« impulsion budgétaire » est calculée comme la variation sur glissement annuel de l'emprunt net des gouvernements, exprimée en proportion du PIB. Une augmentation des emprunts nets des gouvernements (pour financer leurs déficits budgétaires et leurs investissements en capital net) améliore la croissance à court terme (mécaniquement, et avec un certain décalage). À l'inverse, une réduction des emprunts nets gouvernementaux freine la croissance. Bien sûr, les effets à plus long terme sont plus complexes. À l'heure actuelle, les gouvernements fédéral et des quatre provinces prévoient conjointement une augmentation de l'emprunt net en pourcentage du PIB en 2026-2027, suivie d'un resserrement en 2027-2028.

TABLEAU 2.9

Impulsion nette à la croissance canadienne issue des budgets fédéral et provinciaux

	2024- 2025	2025- 2026	2026- 2027	2027- 2028
Mise à jour économique fédérale – 28 avril				
Déficit (G\$ CA)	36,3	66,9	65,3	63,1
Dépenses d'investissement nettes (G\$ CA)	10,5	12,0	17,7	20,2
Emprunt net en % du PIB canadien	1,5	2,4	2,5	2,4
Budget de l'Ontario – 26 mars				
Déficit (G\$ CA)	1,1	12,3	13,8	6,1
Dépenses d'investissement nettes (G\$ CA)	9,4	15,3	17,8	17,5
Emprunt net en % du PIB canadien	0,3	0,9	1,0	0,7
Québec – 18 mars				
Déficit (G\$ CA)	7,6	9,9	7,1	4,2
Dépenses d'investissement nettes (G\$ CA)	9,9	8,8	8,5	9,2
Emprunt net en % du PIB canadien	0,6	0,6	0,5	0,4
Alberta – 26 février				
Déficit (G\$ CA)	-8,3	4,1	9,4	7,6
Dépenses d'investissement nettes (G\$ CA)	-0,1	0,5	1,4	1,7
Emprunt net en % du PIB canadien	-0,3	0,1	0,3	0,3
Colombie-Britannique – 17 février				
Déficit (G\$ CA)	7,3	9,6	13,3	12,2
Dépenses d'investissement nettes (G\$ CA)	7,2	8,6	9,4	8,4
Emprunt net en % du PIB canadien	0,5	0,6	0,7	0,6
Total : fédéral + les 4 plus grandes provinces				
Déficit en % du PIB canadien	1,4	3,2	3,3	2,7
Investissement net en capital en % du PIB canadien	1,2	1,4	1,6	1,6
Emprunt net en % du PIB canadien	2,6	4,6	4,9	4,3
Variation de l'emprunt net en % du PIB canadien		2,0	0,3	-0,6

Remarque : Le PIB nominal canadien tel qu'il est prévu dans la *Mise à jour économique du printemps de 2026*.

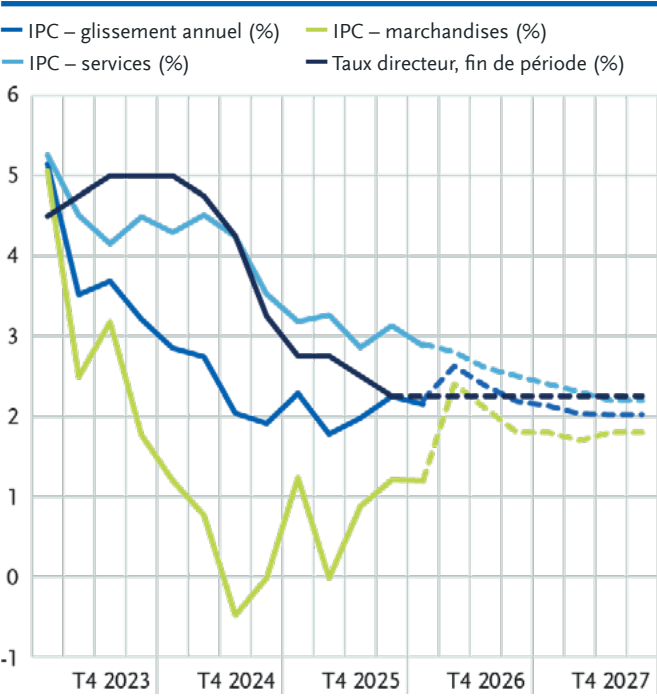
Cela dit, les résultats budgétaires peuvent varier considérablement par rapport aux plans établis par les gouvernements dès février, avant le choc de l'offre de produits de base et la flambée des prix de l'énergie. Dans tous les cas, les résultats seront sensibles à l'évolution de la situation économique et financière, notamment aux prix du pétrole. Par exemple, la moyenne des prévisions du secteur privé qui sous-tend la *Mise à jour économique du printemps de 2026* du gouvernement fédéral prévoit un prix du pétrole brut WTI de 73 dollars américains le baril en 2026 et de 66 dollars américains en 2027, soit une hypothèse considérablement inférieure à la nôtre de 85 dollars américains en 2026 et de 75 dollars américains en 2027. La section sur les risques ci-dessous traite des risques pour le Canada associés aux prix de l'énergie.

Inflation de l'IPC

L'inflation globale de l'IPC devrait augmenter à 3,1 % au deuxième trimestre de 2026 au Canada, en raison de la hausse des prix de l'essence et de l'énergie, avant de renouer avec la cible de 2 % au second semestre de 2027 (graphique 2.4). Un excédent d'offres dans l'économie et un ralentissement de l'inflation des loyers attribuable à une croissance démographique modeste et à une augmentation de l'offre de logements exerceront une pression à la baisse sur l'inflation de l'IPC. L'inflation des prix des services poursuivra généralement sa tendance baissière pour se situer juste au-dessus de 2 % à la fin de 2027.

GRAPHIQUE 2.4

Inflation en glissement annuel et taux directeur au Canada



Taux d'intérêt

Dans le scénario de référence, la Banque du Canada maintient son taux directeur à 2,25 % jusqu'à la fin de 2027. La banque centrale ne tient pas compte d'un choc pétrolier de courte durée. Parallèlement, les droits de douane américains effectifs sur les importations en provenance du Canada ne connaissent pas de changement défavorable, qui perturberait davantage nos exportations, déprimerait l'économie et nécessiterait un assouplissement monétaire (tableau 2.10).

TABLEAU 2.10

Taux d'intérêt canadiens à court terme

	T4			
	2024	2025	2026	2027
Taux directeur de la Banque du Canada (%)	3,75	2,25	2,25	2,25
Rendement des obligations du Canada à 10 ans (%)	3,2	3,3	3,5	3,5
Dollar américain par dollar canadien	0,71	0,72	0,74	0,75

Malgré le ralentissement de l'inflation, le rendement des obligations canadiennes à 10 ans reste ferme, autour de 3,5 %, alors que les marchés des capitaux continuent d'absorber les emprunts importants des gouvernements au Canada et dans le monde.

Le dollar canadien tend à s'apprécier lentement sur l'horizon de projection pour atteindre 0,75 dollar américain en 2027, à la faveur d'un rétrécissement des écarts de croissance économique et de taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis.

III. Risques et sensibilité des perspectives pour le Canada

Risques liés à la politique commerciale

Par rapport au scénario de référence, il y a des risques à la baisse et à la hausse liés à la politique commerciale américaine et à l'avenir de l'ACEUM. Les négociations commerciales entre le Canada et les États-Unis sont au point mort. Les progrès sur ce front pourraient être lents, étant donné que l'administration américaine est préoccupée par de nombreuses priorités internationales

concurrentes. Le calendrier et l'issue du réexamen de l'ACEUM sont difficiles à prévoir (reportez-vous au chapitre 1). D'une part, étant donné que la confiance des consommateurs aux États-Unis est faible et la confiance des entreprises fragile, certains droits de douane sectoriels sur les exportations canadiennes pourraient être réduits afin de diminuer les coûts pour les producteurs et d'améliorer l'abordabilité. Une telle évolution stimulerait les exportations canadiennes dans les secteurs visés, soutiendrait l'emploi et améliorerait les perspectives d'investissement. Si elle s'accompagnait d'une entente visant à maintenir le traitement actuel de la plupart des marchandises conformes à l'ACEUM, l'incertitude serait considérablement réduite, ce qui améliorerait davantage les perspectives économiques du Canada. D'autre part, l'administration américaine, notamment en raison de ses besoins de recettes budgétaires, pourrait vouloir étendre les droits de douane dans le cadre de l'examen de l'ACEUM (ou séparément). L'augmentation qui résulterait des droits de douane moyens américains sur les marchandises canadiennes nuirait aux exportations nettes du Canada, au PIB réel et à l'emploi. Dans l'attente d'un accord, l'incertitude freinera les investissements dans de nombreux domaines d'activité, limitant la demande au Canada. Alors que la stratégie de cibler de nouveaux marchés pour les exportations canadiennes à l'étranger contribue déjà à atténuer les effets néfastes des droits de douane américains, des efforts doivent être soutenus pour réduire considérablement notre exposition aux risques liés à la politique commerciale américaine.

Pour évaluer la sensibilité des perspectives économiques du Canada à nos relations commerciales avec les États-Unis, nous examinons l'incidence de droits de douane de 10 % sur les marchandises actuellement exemptées en vertu de l'ACEUM. Nous nous appuyons sur des éléments de l'analyse empirique de la Banque Scotia intitulée *Peu probable, très coûteux... La macroéconomie de l'abandon de l'ACEUM*³. Cette analyse s'appuie à son tour sur le modèle macroéconomique intégré États-Unis–Canada de la Banque Scotia pour saisir les flux commerciaux bilatéraux et les réponses endogènes de politiques monétaire et budgétaire qui atténuent en partie le ralentissement causé par des barrières commerciales plus élevées. Le scénario illustratif de l'imposition par les États-Unis de droits de douane de 10 % sur les importations en provenance du Canada qui en sont actuellement exemptées en vertu de l'ACEUM augmenterait le taux des droits de douane effectif moyen sur les exportations totales du Canada (vers tous les marchés) de huit points de pourcentage.

Une augmentation des droits de douane effectifs sur les importations américaines en provenance du Canada aurait des répercussions sur notre économie par divers canaux. La Banque Scotia cite quatre canaux : une réduction des flux commerciaux, qui explique la majeure partie du recul

du PIB par rapport à un scénario de référence; une baisse de la productivité, alors que le démantèlement des chaînes d'approvisionnement entraîne une production moins efficace; des effets de confiance, l'incertitude demeurant élevée pendant la période de transition, avec des méfaits sur les dépenses des ménages et des entreprises; et des retombées pour le Canada de l'inflation causée par les droits de douane aux États-Unis, y compris des taux d'intérêt directeurs plus élevés qui ralentissent la demande américaine. Le Canada éviterait des représailles et, par conséquent, aucun impact direct sur l'inflation intérieure ne serait à déplorer.

Au total, le choc des droits de douane entraînerait une baisse du niveau du PIB réel d'environ 0,125 % en 2026 et de 0,6 % en 2027. Dans notre scénario de référence, ces chiffres se traduiraient par une croissance moyenne annuelle du PIB réel au Canada d'environ 1 % en 2026 et de 1,1 % en 2027. Des mises à pied pourraient accroître le taux de chômage d'un maximum de 0,5 point de pourcentage par rapport au taux du scénario de référence d'ici le premier semestre de 2027 et de 0,3 point de pourcentage par rapport au taux du scénario de référence au quatrième trimestre de 2027. L'inflation globale de l'IPC serait légèrement inférieure à celle du scénario de référence en raison d'une moindre demande intérieure. Le taux d'intérêt directeur pourrait être réduit d'au plus un quart de point de pourcentage. Par rapport au scénario de référence, une partie de la perte de production d'ici 2027 serait permanente, mais environ la moitié serait récupérée d'ici 2030 à mesure que l'économie s'adapte à la structure des droits de douane.

Risques associés à l'intelligence artificielle

Le potentiel de la technologie de l'IA d'améliorer la productivité et de créer de la valeur a représenté un moteur majeur de la croissance économique tirée par l'investissement aux États-Unis, tout en alimentant des gains soutenus sur les marchés boursiers. À leur tour, ces investissements ont encouragé la demande d'importations américaines, notamment en provenance du Canada. Pendant ce temps, l'effet de richesse lié à la valeur élevée des actifs a soutenu la croissance de la consommation tant aux États-Unis qu'au Canada. Un débat important s'est ouvert sur la question de savoir si l'essor de l'IA repose sur des prévisions de bénéfice réalistes. Bien que l'IA soit susceptible de transformer l'organisation du travail dans de nombreux domaines d'activité, on ignore si les gains privés seront suffisants pour générer les rendements élevés attendus par les investisseurs. À mesure que les preuves des répercussions de la technologie sur le lieu de travail s'accumulent, une réévaluation importante des valeurs d'actifs et des risques pourrait se produire. Elle pourrait entraîner une réévaluation des futurs plans d'investissement en IA et une correction importante, voire

soudaine (à la baisse) des prix des actions. Compte tenu des pressions inflationnistes, la Réserve fédérale pourrait se montrer incapable de réduire radicalement les taux d'intérêt pour contrer les effets déstabilisateurs sur les marchés d'une telle réévaluation des actifs. Parallèlement à un repli des investissements liés à l'IA, la perte de richesse pourrait considérablement freiner la demande aux États-Unis et au Canada.

Risques liés aux prix de l'énergie

Le prix du pétrole demeure très sensible aux développements géopolitiques. En tant qu'important exportateur net d'énergie, le Canada pourrait profiter d'un prix élevé du pétrole. Toutefois, la répartition des gains s'avère inégale. La hausse des prix du pétrole augmente les profits des producteurs canadiens ainsi que les redevances et les taxes perçues par les gouvernements du secteur de l'énergie. Cependant, pour la plupart des ménages et des entreprises, cette hausse représente un fardeau financier, tendant à freiner leurs dépenses. En cas d'augmentation temporaire des prix, l'activité économique n'enregistre pas de réaction d'investissement importante et l'incidence nette sur l'activité (par exemple, le PIB réel) est faible. Par contre, si les développements géopolitiques laissent entrevoir des prix du pétrole plus élevés à long terme, les investissements pourraient alors s'intensifier par rapport au scénario de référence, tandis que l'économie profiterait également d'une hausse du prix pour ses exportations.

Risques de placement du secteur privé canadien

L'un des principaux freins à l'économie canadienne a été le faible niveau de l'investissement non résidentiel. Cette situation découle d'un ensemble de facteurs, les hausses de droits de douane et l'incertitude ayant joué un rôle significatif au cours de la dernière année. Le gouvernement fédéral ainsi que les provinces ont présenté des plans visant à accroître l'investissement privé et public au Canada. La rapidité et l'ampleur avec lesquelles ces initiatives de politique publique stimuleront l'investissement privé restent à démontrer. Le maintien de droits de douane sectoriels élevés et l'incertitude entourant la renégociation de l'ACEUM, pourraient continuer de freiner l'investissement et inciter certaines sociétés à se délocaliser aux États-Unis. Cette situation affaiblirait la demande globale à court terme et nuirait, à plus long terme, à la croissance de la capacité productive de l'économie canadienne. Ces dynamiques créeraient un important risque à la baisse pesant sur les perspectives de croissance du Canada, tant sur l'horizon de projection qu'au-delà. En revanche, l'évolution de l'environnement politique canadien, en particulier en ce qui concerne les grands projets de ressources, pourrait considérablement réduire la perception des risques liés aux investissements au Canada. Cela pourrait favoriser les investissements d'entreprises canadiennes et étrangères, avec des retombées positives pour l'ensemble de l'économie. Ceci est le risque de hausse.

Conditions politiques pour attirer et mobiliser les capitaux privés

Il existe un consensus parmi les chefs politiques et les chefs d'entreprise au Canada selon lequel l'adaptation aux nouvelles réalités mondiales et la promotion de notre sécurité économique et nationale reposent sur la mobilisation de l'investissement privé.

D'importants capitaux privés doivent être mobilisés pour :

- mettre en place et développer des infrastructures physiques et numériques;
- développer et tirer parti de nos ressources;
- restructurer et repositionner nos secteurs manufacturiers axés sur le commerce;
- développer notre base industrielle de défense;
- pourvoir nos employés de meilleurs outils, compétences et technologies;
- tirer parti de nos capacités d'IA pour en tirer un avantage commercial;
- innover, créer et commercialiser la propriété intellectuelle.

Il existe également un consensus selon lequel, après des années de stagnation des investissements et de faible croissance de la productivité, une hausse marquée des flux d'investissement est nécessaire pour rattraper les occasions perdues et assurer l'avenir du Canada.

Le gouvernement du Canada s'est fixé pour objectif de « mobiliser » 1 000 milliards (1 billion) de dollars canadiens d'investissements auprès de partenaires publics, privés et institutionnels au cours des cinq prochaines années. Afin d'atteindre cet objectif, il s'engage à simplifier la réglementation, à offrir une aide fiscale et à faire intervenir des véhicules d'investissement publics.

Le BGP examine 15 projets qui représentent plus de 125 milliards de dollars canadiens d'investissements en capital et élabore 6 « stratégies transformatrices » visant à développer d'autres projets importants.

Selon Leadership avisé RBC, il pourrait être possible d'investir 1,8 billion de dollars canadiens au cours des 10 prochaines années dans 6 secteurs seulement : pétrole et gaz, agriculture et agroalimentaire, électricité, métaux et minéraux, défense et espace¹.

Toutefois, quelle que soit l'ampleur du déficit d'investissement à combler au cours des 5 à 10 prochaines années, le problème à résoudre n'est pas un manque de capitaux financiers. Une abondance de capitaux provenant des entreprises, des institutions et de sources privées, au Canada et à l'étranger, est prête à être mobilisée vers de nouvelles occasions d'investissement.

En tant qu'économie avancée, riche en ressources, disposant d'une main-d'œuvre hautement qualifiée, d'institutions solides et respectueuses de l'État de droit, le Canada présente moins de risques en tant que destination d'investissement que la plupart des autres pays du monde. Cela dit, les investisseurs nationaux et étrangers sont en quête de rendement concurrentiel.

Il revient principalement aux entreprises de repérer les occasions sur le marché, de gérer les risques commerciaux et de réaliser les investissements.

Dans certains cas, les gouvernements peuvent agir comme des partenaires actifs, y compris en tant que coinvestisseurs, mais leur rôle consiste principalement à créer un environnement politique prévisible et rationnel qui permet aux chefs de file du marché et aux innovateurs de réaliser des rendements compétitifs et ajustés au risque.

Au Canada, le leadership fédéral est primordial et il peut donner le ton, mais ce sont les actions concertées des gouvernements fédéral, provinciaux et même locaux qui façonnent l'environnement des affaires et les mécanismes d'incitation à l'investissement.

Les gouvernements ont envoyé de nombreux signaux positifs et pris des mesures précoces pour favoriser l'investissement. Toutefois, les investisseurs demeurent prudents. Il reste encore beaucoup à faire. La mobilisation du secteur privé et l'amélioration de la coordination des politiques publiques entre les gouvernements sont essentielles pour établir des conditions propices à l'investissement.

Investissements des entreprises : résultats et tendances en 2025

Comme nous l'avons analysé en détail dans les numéros précédents de nos *Perspectives économiques* et dans de nombreux autres rapports d'analyse, les investissements des entreprises au Canada ont été très décevants au cours des 10 dernières années, quel que soit l'indicateur retenu.

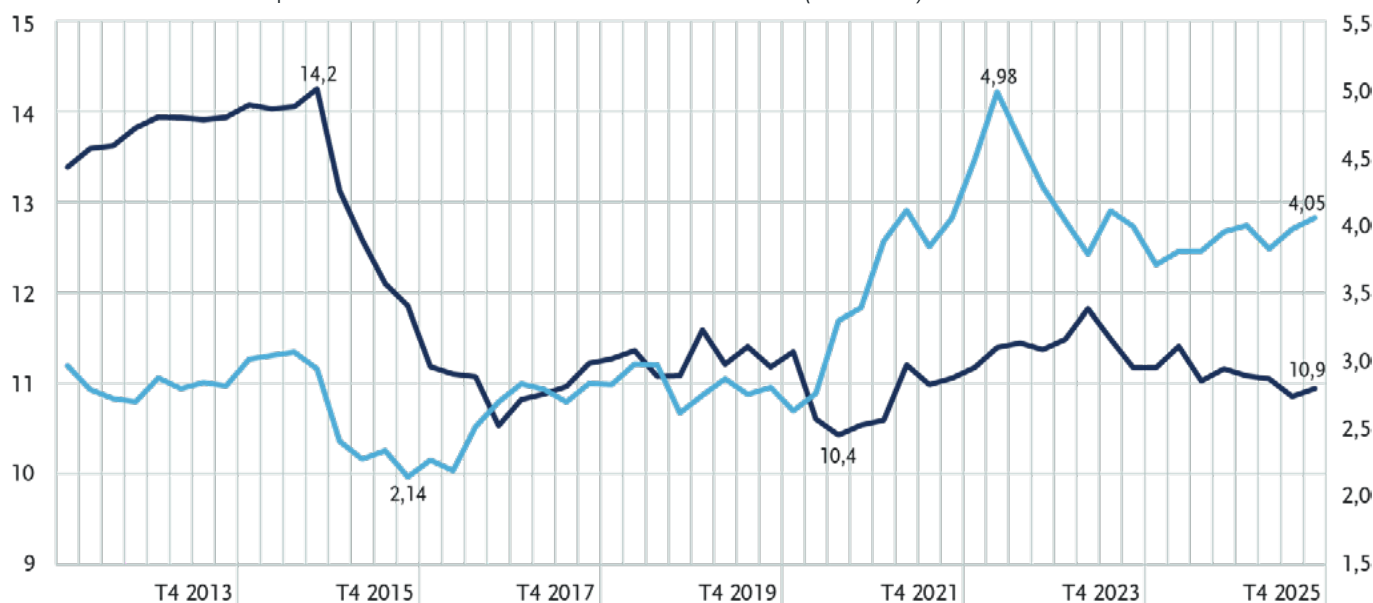
En valeur absolue et en proportion du PIB, le Canada ne s'est jamais remis d'une forte baisse des investissements déclenchée en 2014 par l'effondrement des prix du pétrole (graphique 3.1). Malgré l'amélioration des bénéfices des sociétés depuis, notre économie a subi des déficits chroniques en matière d'investissement non résidentiel des entreprises. En 2025, ce déficit par rapport aux niveaux antérieurs représentait jusqu'à 3 points de pourcentage du PIB, soit environ 100 milliards de dollars canadiens.

Selon des chercheurs de l'Institut C.D. Howe, en 2025, les travailleurs canadiens ont reçu environ 70 cents de nouveau capital pour chaque dollar reçu par leurs homologues de l'OCDE et 55 cents pour chaque dollar reçu par les travailleurs américains². Les chercheurs montrent également que depuis 2015, le capital réel par travailleur au Canada est en baisse sous toutes ses formes : bâtiments non résidentiels et ouvrages de génie civil, machinerie et équipement et produits de propriété intellectuelle. Les employeurs demandent à leurs employés de faire leur travail avec moins de capital physique et incorporel qu'il y a 10 ans, alors que la concurrence ne cesse de s'intensifier. D'année en année, nous continuons de les désavantager par rapport aux travailleurs des États-Unis et de l'OCDE.

GRAPHIQUE 3.1

Investissement et rentabilité dans le secteur des affaires au Canada

— % de la part des investissements fixes non résidentiels des entreprises dans le PIB réel du secteur d'activité (axe de gauche)
— Ratio de l'excédent net d'exploitation des sociétés au PIB réel dans le secteur d'activité (axe de droite)



Source : Statistique Canada, tableaux 36-10-0104-01, 36-10-0206-01 et 36-10-0103-01.

I. Mettre les objectifs d'investissement canadiens en contexte

Les tendances passées et le rendement récent des investissements des entreprises permettent de replacer dans son contexte l'objectif fédéral d'investissements de 1 000 milliards de dollars canadiens provenant de partenaires publics, privés et institutionnels au cours des 5 prochaines années. Les montants théoriques doivent être considérés comme des investissements *supplémentaires* dans du capital *productif* corporel et incorporel qui seront menés et financés en grande partie par le secteur privé. Pour rattraper le retard accumulé et s'adapter aux nouvelles réalités mondiales, les investissements des entreprises doivent croître de manière substantielle et durable au cours des 5 à 10 prochaines années.

Les flux de capitaux financiers sont un indicateur de l'intérêt des investisseurs pour l'économie canadienne et les actifs canadiens. Certains développements récents sont encourageants. En 2025, pour la première fois depuis 2022, la croissance des investissements directs étrangers (IDE) au Canada (6,9 %) a dépassé la croissance des investissements directs canadiens à l'étranger (2,8 %)³. On observe une forte activité de fusions et d'acquisitions en 2025 et au premier trimestre de 2026⁴. L'intérêt des investisseurs privés et institutionnels nationaux et étrangers pour les infrastructures au Canada, notamment dans les domaines de l'énergie, de l'exploitation minière, de la défense et des infrastructures numériques, demeure solide⁵.

Le gouvernement du Canada cherche actuellement à accroître le bassin de capitaux financiers disponibles pour l'investissement, notamment en attirant les fonds souverains et d'autres investisseurs institutionnels et privés, et en créant le nouveau Fonds pour un Canada fort de 25 milliards de dollars canadiens.

- Le premier ministre, en collaboration avec les premiers ministres provinciaux et les chefs d'entreprise, est activement en contact avec les investisseurs au Canada et à l'étranger. Il a convoqué le Sommet canadien de l'investissement qui se tiendra les 14 et 15 septembre 2026 à Toronto.
- Les renseignements sur le Fonds pour un Canada fort sont rares, et la lacune que celui-ci est censé combler n'est pas bien définie. Pourtant, il traduit une nouvelle fois la volonté de mobiliser des capitaux – en l'occurrence, des capitaux empruntés, auxquels s'ajoute l'épargne des particuliers canadiens dans le cadre d'un nouveau produit d'investissement destiné au

grand public – « afin d'investir dans des projets et des entreprises canadiens stratégiques aux côtés d'autres investisseurs, avec pour objectif évident d'obtenir des rendements commerciaux permettant de renforcer la richesse du Canada »⁶.

Les capitaux mondiaux et nationaux sont abondants et très mobiles. La question déterminante pour les investisseurs financiers est de savoir s'il existe des projets et des entreprises « viables sur le plan financier » dont le rendement ajusté au risque est aussi élevé, voire supérieur, à celui d'autres propositions concurrentes à l'échelle mondiale.

Les investisseurs peuvent être initialement attirés par des actifs qui génèrent déjà un flux de revenus solide. Les fusions et les acquisitions de sociétés, ainsi que les privatisations d'actifs publics, tels que les aéroports, peuvent contribuer à une gestion efficace des actifs et aider à mobiliser des capitaux pour accroître l'actif.

- Par exemple, l'acquisition proposée d'ARC Resources par Shell, annoncée le 27 avril, dans une transaction en espèces et en actions évaluée à environ 22 milliards de dollars canadiens, témoigne d'une confiance dans le secteur des ressources du Canada, seulement quelques années après la cession par Shell de ses actifs de sables bitumineux⁷. Bien que cette transaction offre une prime d'environ 27 % aux actionnaires d'ARC, elle pourrait contribuer à accroître la production de gaz de schiste et de liquides dans le bassin de Montney au Canada.
- La *Mise à jour économique du printemps de 2026* indique que « le gouvernement analyse aussi des possibilités d'exploiter la valeur des aéroports pour investir dans la croissance à long terme du Canada, notamment par des modes de propriété différents ». La privatisation d'aéroports ou d'actifs et de sources de revenus connexes pourrait permettre au gouvernement de réinvestir les produits (y compris par l'intermédiaire du Fonds pour un Canada fort) dans d'autres infrastructures.

Pour permettre aux entreprises et aux travailleurs de s'adapter, d'accélérer la croissance de la productivité et d'être compétitifs sur de nouveaux marchés, il est encore plus essentiel de mobiliser des capitaux pour investir dans de nouveaux actifs productifs et de nouvelles entreprises.

Bien que le gouvernement puisse définir l'ambition et l'objectif, cette tâche incombe principalement aux chefs d'entreprise, soit les équipes de direction des grandes et des petites entreprises, ainsi que des entreprises en démarrage qui prennent les décisions d'investissement, de la conception originale au développement, en passant par le financement et l'exécution.

II. Perspective et responsabilité des chefs d'entreprise

Les dirigeants d'entreprises sont confrontés à un environnement mondial complexe alors qu'ils évaluent les stratégies et les plans visant à mobiliser et à allouer des capitaux et à créer la meilleure valeur possible pour les actionnaires.

Les entreprises en démarrage sont également confrontées à des forces de changement simultanées alors qu'elles élaborent des plans pour financer et commercialiser leurs innovations et développer leurs activités.

Les décisions sont urgentes et doivent tenir compte des pressions à court terme. Néanmoins, l'horizon de planification est de moyen à long terme. Les choix d'investissement doivent tenir compte de nombreux facteurs, notamment :

- la disponibilité et la compétitivité des infrastructures physiques ou numériques nécessaires;
- la sécurité de l'accès aux marchés;
- la sécurité des chaînes d'approvisionnement et la confiance concernant le coût des intrants;
- la disponibilité et le coût des talents et de la main-d'œuvre, de la conception à l'ingénierie, en passant par l'exécution et la commercialisation;
- la compétitivité et la prévisibilité de l'environnement réglementaire et fiscal;
- l'occasion, pour les projets importants, de nouer des partenariats avec les peuples autochtones et d'obtenir leur consentement et une clarté juridique;
- lorsque nécessaire pour pallier les défaillances du marché ou les lacunes, la mise à disposition de financements publics ou d'instruments d'atténuation des risques (par exemple des prix planchers ou des réserves stratégiques pour les minéraux critiques);
- le rendement potentiel ajusté au risque (en tenant compte de tout ce qui précède) et s'il est concurrentiel par rapport à ce qui pourrait être obtenu dans d'autres entreprises commerciales et d'autres administrations.

Il est nécessaire de communiquer avec les gouvernements pour leur faire clairement part des facteurs et du calendrier qui sont déterminants pour les décisions d'investissement définitives et qui relèvent de leur compétence. En fin de compte, les entreprises doivent prendre des décisions stratégiques, gérer les risques, réaliser les investissements, obtenir des rendements et s'adapter à l'évolution des conditions du marché au fil du temps.

III. Responsabilité des gouvernements

Le chapitre 1 discute des mesures nécessaires que les gouvernements doivent prendre pour répondre à nos engagements et intérêts en matière de sécurité nationale, pour diversifier nos marchés et nos partenariats internationaux, pour tirer parti de nos ressources naturelles et pour exploiter l'IA à des fins économiques.

Au-delà de ces domaines d'intervention, la capacité des gouvernements à relever à la fois les défis économiques de longue date et les nouvelles réalités mondiales exige que les politiques soient résolument axées sur la promotion de l'investissement privé.

Ces dernières années, le gouvernement fédéral a créé de nouveaux véhicules publics pour réduire le coût du capital ajusté au risque pour les investisseurs privés et pour investir aux côtés de partenaires privés au sein d'entreprises commerciales. Ces véhicules jouent un rôle dans certaines circonstances.

Toutefois, comme il est souligné dans de nombreux rapports ou documents au fil des ans, le rôle principal du gouvernement est d'établir les cadres politiques qui permettent aux chefs de file et aux innovateurs du marché de réaliser, grâce à leurs investissements, un rendement concurrentiel ajusté en fonction du risque.

Les principaux facteurs politiques sont bien connus. En voici quelques-uns :

- la réglementation;
- la concurrence;
- la fiscalité;
- les infrastructures publiques;
- l'immigration économique;
- l'éducation et la formation.

Dans chacun de ces domaines d'action, des tensions existent entre les objectifs et les ambitions concurrents des gouvernements, notamment la prospérité économique, la sécurité nationale, la sécurité publique, le climat et l'environnement, la protection des consommateurs, la répartition des revenus et la réconciliation avec les peuples autochtones.

La tâche des gouvernements aujourd'hui est de réorienter et, dans de nombreux cas, de transformer les politiques de manière à libérer le potentiel de l'investissement privé et de l'innovation pour servir de multiples objectifs privés et publics.

IV. Mesures précoces en réponse aux menaces à notre sécurité économique

Les tarifs américains et les menaces à la sécurité économique du Canada ont été un signal d'alarme pour le Canada en 2025, et les gouvernements ont réagi en prenant rapidement des mesures pour redéfinir les politiques et stimuler l'investissement privé.

Dans l'ensemble, les mesures prises ont été progressives. Elles comprenaient la création de nouveaux organismes, l'expansion des investissements publics et l'introduction de nouvelles dépenses pour répondre aux pressions immédiates et obtenir des résultats rapides.

Par exemple :

- le gouvernement fédéral a adopté le projet de loi C-5 qui a instauré le BGP pour surmonter les obstacles réglementaires auxquels se heurtent les projets d'intérêt national;
- il a lancé Maisons Canada avec un investissement initial de 13 milliards de dollars canadiens sur 5 ans « pour accélérer la construction de logements »;
- il a modifié le système fiscal en créant la « Superdéduction à la productivité » afin de permettre un amortissement plus rapide des investissements en capital, tout en confirmant ou en élargissant une série de crédits d'impôt ciblés pour l'économie verte;
- il a mis sur pied l'Agence de l'investissement pour la défense pour réorganiser et simplifier l'approvisionnement en matière de défense et pour mettre en place des chaînes de fabrication et d'approvisionnement à l'échelle nationale;
- dans le budget de 2025, il a alloué plus de 25 milliards de dollars canadiens aux secteurs touchés par les droits de douane et les perturbations commerciales afin d'aider les travailleurs à acquérir de nouvelles compétences et de permettre aux entreprises de moderniser leur production et de diversifier leurs produits.

Les provinces et les territoires ont également pris des mesures dans leurs domaines de compétence :

- ils ont collaboré avec le gouvernement fédéral pour mettre en place des ententes visant à atteindre l'objectif d'« un projet, une évaluation » et à accélérer le développement des secteurs de l'énergie, de l'exploitation minière et des infrastructures;
- ils ont également réduit certains obstacles au commerce intérieur grâce à un accord (imparfait) de reconnaissance mutuelle concernant la vente de biens et à une série d'accords bilatéraux.

La mise en œuvre de ces initiatives exige un engagement continu.

Pourtant, les prochains budgets et les prochaines initiatives politiques des gouvernements ne peuvent pas simplement s'ajouter à une longue liste de fonds, de programmes, de mesures ponctuelles ou de solutions de contournement institutionnelles. Pour aller de l'avant, les gouvernements doivent transformer *en profondeur* l'architecture de leurs politiques et de leur mise en œuvre. Ce sera plus difficile à faire.

V. Quatre conditions pour la transformation des politiques structurelles

Premièrement, les gouvernements doivent entreprendre un examen structuré de la législation, de la réglementation et des politiques afin de supprimer les obstacles et d'améliorer la structure d'incitation à l'investissement et à l'innovation. L'imposition et la réglementation des projets sont des priorités.

- Des crédits d'impôt ciblés ou des superdéductions, comme ceux qui ont été adoptés législativement au cours des dernières années et qui comportent des dates d'expiration définies, permettent d'accélérer l'investissement des entreprises. Toutefois, ils ajoutent de la complexité et nuisent à la circulation des capitaux vers leurs utilisations les plus productives. Le gouvernement fédéral donne suite aux mesures annoncées pour offrir aux entreprises qui réalisent des investissements admissibles une certitude quant à leur situation. Il devrait également profiter de cette période pour entreprendre un examen approfondi du régime fiscal des entreprises afin de simplifier les règles et, au cours des prochaines années, créer un incitatif plus uniforme pour toutes les formes d'investissement. Cela impliquerait de traiter de questions délicates, comme le taux d'imposition des petites entreprises. D'une manière générale, la structure du système fiscal devrait évoluer pour déplacer le fardeau fiscal de l'épargne et de l'investissement vers la consommation. Le prochain budget fédéral pourrait annoncer les paramètres d'un examen.
- Le projet de loi C-5, *Unité de l'économie canadienne*, et le BGP ont créé de nouveaux outils pour accélérer l'examen des projets d'intérêt national. Jusqu'à présent, des projets ont été soumis au BGP, mais aucun n'a été ajouté au calendrier prévu par la loi pour bénéficier des nouvelles compétences législatives. Il est donc difficile, à l'heure actuelle, d'évaluer le fonctionnement de la législation et les risques juridiques auxquels s'exposent

les promoteurs. Les ententes avec les provinces concernant le principe « un projet, une évaluation » sont des développements positifs. Toutefois, ces initiatives ne modifient pas le système fédéral de réglementation fondamental constitué de bon nombre de lois et de règlements qui continuent de représenter un défi pour les investisseurs et les promoteurs qui envisagent de réaliser de grands projets. Le 8 mai, le gouvernement a lancé des consultations de 30 jours sur d'« éventuels changements qui permettraient d'assurer [que] les examens et prise[s] de décision au niveau fédéral ne dépassent pas un an, une fois que toutes les informations du promoteur du projet auront été reçues »⁹. Le prochain budget pourrait annoncer la réforme législative visant à simplifier et à améliorer l'efficacité du système.

- À cet égard, le gouvernement doit également tenir compte des risques pour les investisseurs découlant d'un manque de clarté concernant le processus de consultation des peuples autochtones et les droits de ces derniers, notamment les droits de propriété. Les initiatives des gouvernements fédéral et provinciaux visant à faciliter la participation des Autochtones aux projets ont été bien accueillies tant par les promoteurs de projets que par les groupes autochtones. Elles peuvent aider à obtenir le consentement des Autochtones et à faire progresser la réconciliation. Néanmoins, le cadre juridique exige une plus grande clarté. Les lois de la Colombie-Britannique et les lois fédérales reconnaissant la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones ont soulevé de nouvelles questions et donné lieu à des décisions judiciaires qui ont créé un climat d'incertitude. Les gouvernements doivent établir un cadre qui respecte les droits garantis par la Constitution tout en aidant les promoteurs de projets à mener des consultations, à obtenir le consentement des parties concernées et à assurer la certitude juridique.

Deuxièmement, la coordination intergouvernementale devrait être renforcée. La plupart des domaines de politique, par exemple l'environnement ou le marché du travail, relèvent de la compétence fédérale et des provinces et territoires. Dans les domaines d'activité comme l'IA et l'économie numérique, où les forces concurrentielles et la technologie exigent des cadres politiques agiles, la collaboration est essentielle au développement des capacités.

- La suppression des barrières au commerce intérieur demeure une occasion facile à saisir. La *Mise à jour économique du printemps de 2026* fait état d'une étude récente du FMI qui estime que l'élimination de tous les obstacles aux échanges intérieurs pourrait accroître le niveau du PIB réel du Canada de près de 7 %. Les déclarations et initiatives des premiers ministres au

début de 2025 ne semblent pas encore avoir débouché sur des percées politiques qui enverraient un signal sans équivoque aux marchés.

- La réglementation de l'IA et la protection de la vie privée et de la sécurité dans l'économie numérique risquent de ne pas être efficaces à moins de faire l'objet d'une coordination étroite entre les différents paliers de gouvernement et entre les provinces. En effet, le Canada, en tant que pays souverain, tirera profit de la collaboration avec d'autres puissances moyennes dans l'élaboration et l'administration de cadres viables.
- Comme mentionné au chapitre 4, le Canada devra relever des défis de taille au cours des prochaines années pour adapter l'offre de compétences de la main-d'œuvre à la demande des employeurs, qui évoluera selon les nouveaux flux commerciaux, la réalisation de grands projets et la généralisation de l'IA dans tous les secteurs. L'immigration économique, et surtout la qualification de la main-d'œuvre, exigent une coordination étroite des efforts entre les gouvernements fédéral et provinciaux ainsi qu'une collaboration étroite avec les employeurs, les syndicats et les établissements d'enseignement.
- Les réunions des premiers ministres peuvent déboucher sur des engagements de haut niveau, mais le travail de fond doit être mené sous la direction ferme des ministres fédéraux et provinciaux, avec des programmes et des échéanciers clairs. Ceux-ci devraient être communiqués au public afin de renforcer la responsabilisation.

Troisièmement, tout en s'adressant au secteur privé, les gouvernements doivent moderniser et renforcer la capacité des institutions publiques et de la fonction publique de base afin d'offrir des politiques et des services efficaces.

- Une économie compétitive et productive exige des gouvernements compétents et performants.
- Afin de faire progresser ses priorités en matière d'investissement et d'accélérer la transformation des entreprises, le gouvernement Carney a créé de nouveaux organismes et nommé des chefs de file issus du secteur privé. Cela peut aider à susciter un changement culturel.
- Cependant, la prestation efficace de services aux entreprises et aux particuliers, ainsi que l'adaptation à la technologie et aux autres facteurs de changement, exigent une modernisation de l'ensemble des ministères, des organismes et des sociétés d'État, et la mise en place d'une gouvernance et de processus opérationnels performants.
- De plus, notre système gouvernemental repose sur la capacité de la fonction publique à fournir aux ministres des conseils impartiaux et fondés sur l'expertise, et à mettre en œuvre efficacement leurs décisions. On craint que cette capacité se soit érodée et qu'il faille donc la rétablir.

- Au palier fédéral, le premier ministre a créé un comité du Cabinet sur la transformation du gouvernement, présidé par le ministre des Finances, pour « coordonner les efforts visant à rendre les services et les processus gouvernementaux plus efficaces et efficients et à améliorer la prestation de services pour les Canadiens »¹⁰.
- Compte tenu de l'expansion rapide de la fonction publique au cours des 10 dernières années et des contraintes budgétaires, ces mesures comprendront une rationalisation des institutions et une réduction des effectifs de la fonction publique. Cependant, l'effort doit être plus large.
- Comme l'a indiqué un ouvrage coécrit par l'ancien greffier du Conseil privé, Kevin Lynch :

Une fonction publique du 21^e siècle doit être efficace et productive, et compter sur des employés possédant les compétences nécessaires pour s'adapter à une économie et à une société numériques. Il s'agirait notamment d'une capacité stratégique sophistiquée, de l'analyse des données, des opérations de technologies de l'information, des systèmes d'information sur les mégadonnées, de la gestion de projets complexes, de l'approvisionnement, de la cybersécurité et de l'intelligence artificielle¹¹.

- Le ministre des Finances pourrait faire le point sur les objectifs et les progrès de la transformation gouvernementale dans son prochain budget.

Quatrièmement, comme nous l'avons vu au chapitre 1, les actions des gouvernements doivent s'inscrire dans des plans financiers solides, avec une discipline budgétaire rigoureuse, des marges de prudence intégrées et des cibles fiscales contraignantes à court et à moyen terme.

- Des plans financiers solides aideront le Canada à consolider un avantage mondial et à favoriser la stabilité et la prévisibilité qui peuvent aider les investisseurs et les entreprises à planifier et à réaliser leurs investissements en toute confiance.

Des mesures prises dès le début pour soutenir les investissements privés, comme celles prises par les gouvernements fédéral et provinciaux, sont essentielles pour obtenir des résultats rapides et créer une dynamique favorable. Tout repose sur la mise en œuvre.

Le temps est un facteur important. La réorientation des politiques et la reconstruction des capacités gouvernementales nécessiteront des efforts soutenus à moyen terme. Un leadership fort, une collaboration intergouvernementale et la mobilisation des entreprises seront essentiels pour maintenir les progrès.

Marché du travail : conjoncture et modification structurelle

L'analyse de l'évolution et des perspectives du marché du travail canadien offre des renseignements précieux sur les conditions économiques, sur les tendances et ajustements structurels actuels, ainsi que sur les défis qui attendent le Canada en matière de développement du capital humain afin de favoriser l'adaptation de l'économie et de la faire croître.

Alors que le milieu de l'année 2026 approche, le marché du travail présente une certaine contraction, ce qui est normal dans une économie en croissance lente, mais toujours positive, de la production, dans un contexte d'adaptation aux changements mondiaux. Le taux de chômage s'est établi à 6,9 % en avril, dans la fourchette de 6,5 % à 7,1 % dans laquelle il s'est maintenu depuis le début de 2025.

L'évolution de l'emploi depuis le début de l'année 2025 présente de fortes disparités selon les secteurs et les régions, ce qui s'explique en partie par l'exposition aux perturbations commerciales provoquées par les États-Unis. Il y a eu des pertes d'emplois importantes dans le secteur manufacturier ainsi que dans le commerce de détail. L'emploi a considérablement diminué au Québec, en particulier au cours des premiers mois de 2026. La création d'emploi a été modeste en Ontario et forte en Alberta depuis janvier 2025. D'une manière générale, les employeurs semblent prudents dans leurs décisions d'embauche et de licenciement.

Selon une projection de base, la contraction du marché du travail se résorbera lentement en 2026, puis plus rapidement en 2027. Toutefois, le risque de baisse est important et la situation pourrait empirer avant d'aller mieux.

Dans tous les scénarios, les tendances et les pressions structurelles continueront d'agir sur le marché du travail et, par conséquent, sa capacité d'adaptation sera un facteur important des perspectives économiques du Canada à moyen terme.

Les tendances de l'emploi des 10 dernières années dans les différents secteurs révèlent plusieurs mouvements. Voici quelques exemples :

- Les services occupent une place de plus en plus importante dans l'économie canadienne. Ce secteur représente désormais 83 % des emplois.
- Le nombre d'emplois dans le secteur public a augmenté à un rythme près de deux fois supérieur à celui du secteur privé, représentant désormais plus d'un emploi sur cinq.
- L'emploi dans le secteur manufacturier est essentiellement stable, alors qu'il est en forte croissance dans la construction.

Pour tout secteur donné, une analyse plus approfondie permettrait de dégager les forces, telles que la démographie, la technologie, l'exposition au commerce international et la concurrence, qui façonneront les résultats, y compris la création, la répartition et la nature des emplois.

La main-d'œuvre canadienne est de plus en plus qualifiée. Au cours des 10 dernières années, la croissance des emplois hautement qualifiés s'approchait de 40 %, comparativement à moins de 5 % pour les emplois peu qualifiés. Environ 77 % des travailleurs âgés de 25 à 64 ans détiennent un certificat ou un diplôme postsecondaire, ou mieux.

À l'avenir, la croissance nette démographique et de la population active au Canada proviendra de l'immigration.

Toutefois, la croissance de la productivité et des salaires dépendra surtout de la capacité de l'économie à concilier l'offre et la demande de compétences et à s'adapter à certaines des pressions structurelles les plus importantes depuis des décennies : les droits de douane et le protectionnisme américains, la hausse de la demande

pour des travailleurs afin d'accélérer la construction d'infrastructures et de logements et, la dernière, mais non la moindre, l'intégration de l'IA.

Des statistiques et des études de tiers donnent une idée de l'ampleur du défi.

- Le Canada compte actuellement 21 millions de travailleurs.
- Selon une analyse menée en 2024, le nombre de postes à pourvoir s'élèvera 8 millions au cours des 10 prochaines années, dont environ un tiers proviendra de la création nette d'emplois et deux tiers du remplacement de travailleurs.
- Compte tenu des tendances démographiques et sous réserve de l'accueil d'immigrants, deux tiers des emplois seront pourvus par des personnes quittant l'école et un tiers par des immigrants.
- L'économie canadienne compte 2 millions d'emplois liés à l'exportation de biens vers les États-Unis, dont 800 000 dans le secteur manufacturier. Ces emplois sont directement exposés à l'évolution de la relation commerciale entre les deux pays.
- Les travailleurs des métiers manuels sont très recherchés aujourd'hui. Pour atteindre les objectifs des gouvernements, la main-d'œuvre du secteur de la construction au Canada, qui est d'environ 1,7 million de travailleurs aujourd'hui, devra croître d'environ un tiers d'ici 2030.
- L'incidence de l'IA sur la productivité et la croissance est incertaine et, à ce jour, il n'y a eu que des répercussions limitées sur l'emploi. Toutefois, l'IA deviendra probablement le facteur le plus important de l'avenir du travail. Des analyses détaillées des professions et des tâches qui peuvent être automatisées suggèrent qu'au Canada, environ 60 % des emplois sont exposés à l'IA : dans environ la moitié de ces cas, l'IA pourrait remplacer la main-d'œuvre humaine; dans l'autre moitié, elle pourrait la compléter et l'enrichir.

Au fil du temps, les instruments du *marché* utilisés pour appairer l'offre et la demande de compétences, notamment l'investissement dans la main-d'œuvre et les changements dans la structure salariale pour attirer et retenir les travailleurs recherchés par les employeurs, constitueront les principaux leviers pour encourager l'ajustement économique.

Pour sa part, la *politique* du marché du travail doit s'efforcer d'aider à créer une main-d'œuvre qualifiée, adaptable et capable d'innovation. Compte tenu de l'ampleur et du rythme du changement structurel en cours dans l'économie, ainsi que de l'incertitude actuelle quant à ses répercussions, le ciblage des interventions sur le marché du travail pour répondre aux besoins immédiats et prévus, y compris l'immigration économique, présente des limites et des risques.

Au Canada, la gouvernance des marchés du travail est complexe, les gouvernements fédéral et provinciaux, les universités, les collèges et les écoles de formation professionnelle, les employeurs, les syndicats, les conseils sectoriels, les groupes autochtones et les collectivités locales y jouant un rôle important.

Le gouvernement fédéral peut faire preuve de leadership pour aider à appairer l'offre et la demande de compétences dans une économie en plein changement structurel en fournissant des données et des analyses et en favorisant les efforts collaboratifs entre les parties prenantes.

- Le gouvernement du Canada dispose des moyens les plus importants pour collecter, analyser et diffuser des données et des renseignements sur le marché du travail à l'échelle nationale, régionale et locale. Il peut utiliser le Système de projection des professions au Canada (SPPC) afin de modéliser des scénarios d'offre et de demande dans un large éventail de professions.
- Ces scénarios peuvent servir de point de départ, à l'échelle nationale et régionale, à des conversations régulières et structurées entre les parties prenantes, afin d'élaborer des stratégies et des plans visant à accroître la main-d'œuvre, à la perfectionner et à la requalifier pour répondre à la demande et à tirer le meilleur parti de notre capital humain.

De nombreuses interventions seront nécessaires. Le processus d'adaptation sera grandement facilité par la mobilité de la main-d'œuvre à l'échelle du pays, ce qui exigera des provinces et des organismes de réglementation qu'ils accélèrent la reconnaissance des titres de compétences et des qualités des travailleurs afin de bâtir une économie forte et unifiée.

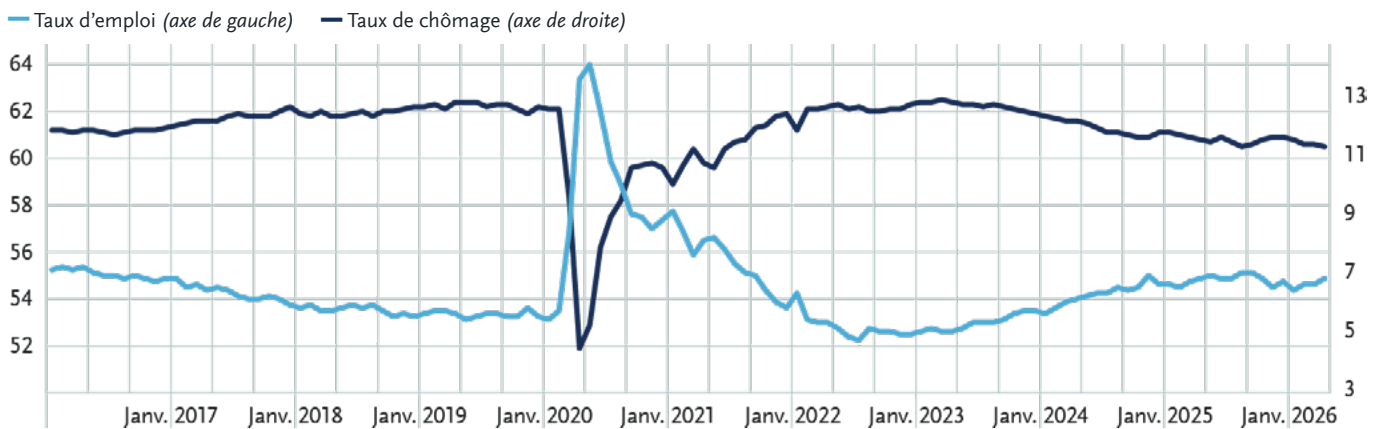
I. Développements récents et perspectives à court terme

Alors que le milieu de l'année 2026 approche, le marché du travail présente une certaine contraction, ce qui est normal dans une économie en croissance lente, mais toujours positive, de la production, dans un contexte d'adaptation aux changements mondiaux.

Le **taux de chômage**, qui s'élevait à 6,9 % en avril, est élevé par rapport au niveau inférieur à 5 % enregistré à la mi-2022, alors que le marché du travail connaissait une situation de pénurie de main-d'œuvre inhabituelle (graphique 4.1). Toutefois, il est demeuré relativement stable depuis le début de 2025, évoluant dans une fourchette de 6,5 % à 7,1 %.

Inversement, le **taux d'emploi**, à 60,5 % en avril, a fortement reculé par rapport à un sommet d'environ 62,5 % au premier

Taux d'emploi (%) par rapport au taux de chômage (%) jusqu'en avril 2026 15 ans et plus, données désaisonnalisées



Source : Statistique Canada, Enquête sur la population active, tableau 14-10-0287-01.

trimestre de 2023, se situant au bas d'une fourchette de 60,5 % à 61,1 % qui a prévalu au cours des 16 derniers mois.

- Si le taux d'emploi était demeuré à 62,5 %, 660 000 Canadiens supplémentaires occuperaient un emploi.

Le **ratio d'offres d'emploi par rapport au chômage**, qui a grimpé en flèche pendant la période de reprise post-COVID pour atteindre près de 1,0 à l'été 2022, est d'environ 0,3 depuis mars 2025 : il s'agit du plus bas niveau en près de 10 ans (graphique 4.2). La recherche d'emploi devient plus ardue pour les chômeurs.

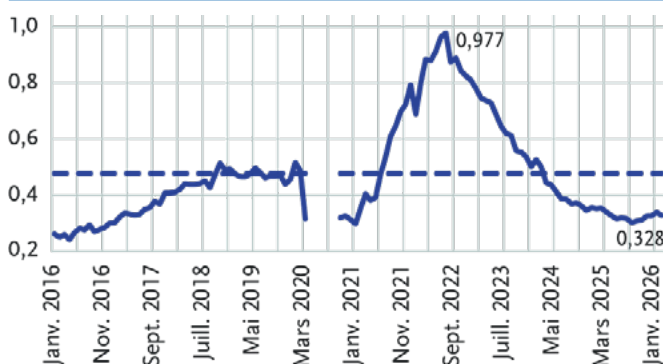
En mars 2026, l'augmentation du **salaire horaire moyen** en glissement annuel s'établissait à 3,1 %, en baisse par rapport à près de 5 % au début de 2023 (graphique 4.3). Cette évolution reflète en partie le succès de la politique

monétaire à ramener cette composante de la pression sur les coûts dans l'économie à un niveau plus conforme à l'objectif d'inflation de la Banque du Canada.

Dans un contexte d'incertitude économique, les employeurs font preuve de prudence tant en matière d'embauche que de licenciement. Au cours des 8 premiers mois de 2025, alors que le marché du travail s'était détérioré en grande partie en raison des politiques commerciales adoptées par les États-Unis, ce que Statistique Canada a observé dans l'ensemble était moins un taux de licenciements plus élevé que la normale qu'un taux d'embauches plus faible que la normale¹.

L'évolution du marché du travail depuis janvier 2025 diffère grandement selon les secteurs. Le principal facteur qui pèse sur l'emploi a été la perturbation et l'incertitude liées au commerce extérieur.

Ratio postes vacants-chômage : tous les secteurs économiques De janvier 2016 à février 2026 (données désaisonnalisées)



Source : Statistique Canada, Enquête sur la population active, tableau 14-10-0406-01.

Salaire horaire moyen : « micro-EPA » (variation annuelle en pourcentage, de janvier 2016 à mars 2026)

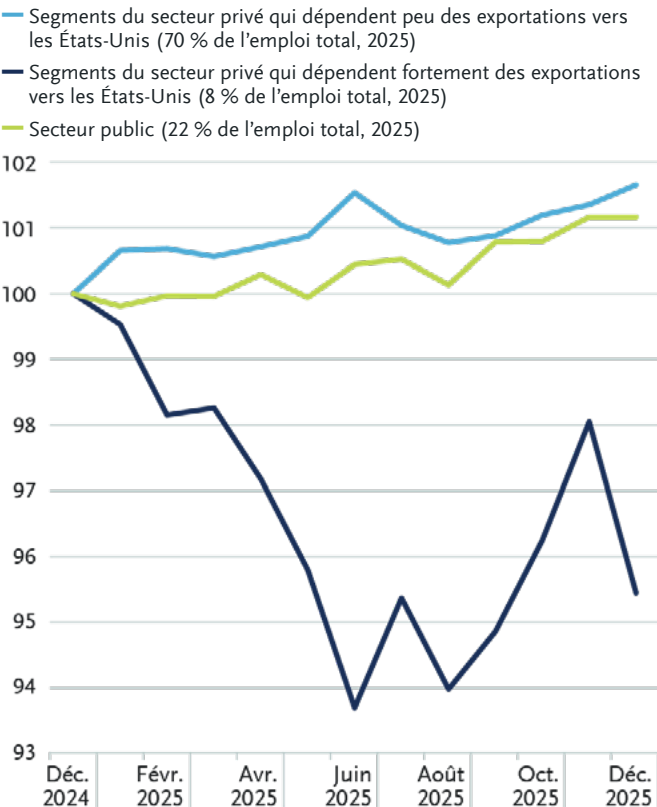


Source : Banque du Canada.

- La Banque du Canada estime qu'en 2025, dans les secteurs privés fortement tributaires des exportations vers les États-Unis, qui représentent 8 % de l'emploi total du pays, l'emploi a reculé de près de 4,5 % (graphique 4.4). En revanche, il a augmenté dans les segments du secteur privé qui dépendent peu des exportations vers les États-Unis (1,7 %) et dans le secteur public (1,1 %).
- Selon l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, pour la période allant de janvier 2025 à février 2026, l'emploi a fortement diminué dans la **fabrication** (30 000 emplois, soit 1,8 %) et le **commerce de détail** (36 000, soit 1,7 %) (graphiques 4.5 et 4.6).
- En revanche, le secteur des soins de santé et de l'assistance sociale, entièrement à l'abri des perturbations commerciales, a enregistré une augmentation de plus de 64 000 emplois, soit 2,4 %.
- La création d'emploi a également été forte dans le secteur de la **construction** (gain de 15 800, soit 1,2 %) et celui **des finances et des assurances** (gain de 12 810, soit 1,4 %). À partir d'une base plus faible, l'emploi dans **les mines, le pétrole et le gaz** a augmenté de 7 700, soit 3,3 %.

GRAPHIQUE 4.4

Emploi dans les secteurs d'activité, selon leur dépendance à l'égard des exportations vers les États-Unis
Niveau d'emploi, indice : décembre 2024 = 100, données mensuelles



Source : Banque du Canada, Rapport sur la politique monétaire, janvier 2026.

GRAPHIQUE 4.5

Changement cumulatif de l'emploi par secteur
Février 2026 comparé à janvier 2025 (données désaisonnalisées)

Commerce de détail	-36 146
Secteur manufacturier	-29 992
Commerce de gros	-11 694
Services éducatifs	-11 459
Transport et entreposage	-7 686
Services d'hébergement et de restauration	-5 938
Services administratifs, services de soutien, services de gestion des déchets et services d'assainissement	-4 848
Services professionnels, scientifiques et techniques	-4 677
Industrie de l'information et industrie culturelle	-3 628
Services immobiliers et services de location et de location à bail	-2 117
Foresterie, exploitation forestière et activités de soutien	-1 386
Services publics	799
Administration publique	2 093
Autres services	5 755
Arts, spectacles et loisirs	6 900
Extraction minière, exploitation en carrière, et extraction de pétrole et de gaz	7 705
Finances et assurances	12 810
Construction	15 783
Soins de santé et assistance sociale	64 151

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

Dans le secteur manufacturier, les pertes d'emplois ont été largement réparties et ne se sont pas limitées aux secteurs directement touchés par les droits de douane (notamment l'acier et l'aluminium, les produits du bois, les véhicules

GRAPHIQUE 4.6

Croissance annualisée moyenne de l'emploi (%) par secteur
Février 2026 comparé à janvier 2025 (données désaisonnalisées)

Foresterie, exploitation forestière et activités de soutien	-3,5
Secteur manufacturier	-1,8
Commerce de détail	-1,7
Commerce de gros	-1,3
Industrie de l'information et industrie culturelle	-1,0
Transport et entreposage	-0,8
Services éducatifs	-0,7
Services immobiliers et services de location et de location à bail	-0,7
Services administratifs, services de soutien, services de gestion des déchets et services d'assainissement	-0,5
Services professionnels, scientifiques et techniques	-0,4
Services d'hébergement et de restauration	-0,4
Administration publique	0,1
Services publics	0,5
Autres services	0,9
Construction	1,2
Finances et assurances	1,4
Arts, spectacles et loisirs	2,0
Soins de santé et assistance sociale	2,4
Extraction minière, exploitation en carrière et extraction de pétrole et de gaz	3,3

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

automobiles et les pièces). Par exemple, les pertes ont été importantes dans les secteurs des plastiques et du caoutchouc, de l'alimentation et des produits chimiques, ce qui suggère que l'incertitude entourant le commerce international déprime également l'emploi (graphique 4.7).

GRAPHIQUE 4.7

Changement cumulatif de l'emploi dans les secteurs manufacturiers à trois chiffres

Février 2026 comparé à janvier 2025 (données désaisonnalisées)

Matériel de transport	-8 585
Machinerie	-3 053
Fabrication de meubles et de produits connexes	-2 831
Activités diverses de fabrication	-2 557
Produits en plastique et en caoutchouc	-2 533
Fabrication d'aliments	-2 392
Produits forestiers	-2 363
Produits chimiques	-2 180
Impression et activités de soutien	-2 091
Fabrication de produits métalliques	-2 064
Usines de produits textiles	-1 364
Fabrication de vêtements	-1 123
Produits minéraux non métalliques	-959
Métaux de première fusion	-801
Fabrication du papier	-689
Cuir et produits connexes	-146
Usines de textiles	-111
Boissons et produits du tabac	181
Fabrication de matériel de transport	613
Produits informatiques et électroniques	631
Produits du pétrole et du charbon	4 426

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

L'exposition aux mesures commerciales des États-Unis explique également certaines des différences régionales de l'évolution de l'emploi depuis janvier 2025. Le Québec (-56 800) et la Colombie-Britannique (-43 000) ont subi d'importantes pertes d'emplois. Les gains en Ontario ont été modestes (13 700) alors que la création d'emplois a été robuste en Alberta (92 000), aidée par le fait que les mesures tarifaires américaines ne s'appliquent pas à l'énergie (graphique 4.8).

GRAPHIQUE 4.8

Changement cumulatif de l'emploi (en milliers) par province
Avril 2026 comparé à janvier 2025 (données désaisonnalisées)

Québec	-56,8
Colombie-Britannique	-43,0
Terre-Neuve-et-Labrador	1,3
Île-du-Prince-Édouard	1,5
Nouvelle-Écosse	2,4
Nouveau-Brunswick	5,8
Saskatchewan	11,9
Ontario	13,7
Manitoba	18,1
Alberta	92,0

Source : Statistique Canada, Enquête sur la population active, tableau 14-10-0287-01.

Selon les projections de base présentées au chapitre 2, en l'absence d'autres perturbations majeures des échanges commerciaux avec les États-Unis ou d'autres chocs externes de l'offre ou de la demande, la contraction globale du marché du travail se résorbera lentement en 2026, puis plus rapidement en 2027. La croissance de l'emploi a été modérée. La croissance de la population active ralentira en raison d'une politique d'immigration plus restrictive. Les conditions continueront de varier d'un secteur à l'autre et d'une région à l'autre à mesure que l'économie s'adaptera à un nouvel environnement commercial et à d'autres changements.

Les risques pesant sur ces prévisions sont principalement orientés à la baisse : la situation sur les marchés du travail pourrait encore se détériorer et l'économie pourrait mettre plus de temps à s'adapter aux nouvelles conditions et à résorber la marge de capacité globale.

II. Modification structurelle : rétrospective de 2016 à 2025

Une analyse rétrospective de 10 ans sur l'emploi révèle des changements structurels dans l'économie.

D'abord, l'évolution de l'économie vers un modèle où la plupart des travailleurs sont employés dans le secteur des services se poursuit. De décembre 2015 à décembre 2025, le taux annuel moyen de croissance de l'emploi s'est établi à 1,45 % dans le secteur des services, par rapport à 1 % dans le secteur des biens (graphique 4.9). En termes absolus, près de 2 millions de nouveaux emplois nets ont été créés dans le secteur des services au cours des 10 dernières années, comparativement à moins de 300 000 dans le secteur des biens. La part des services dans l'emploi total s'élève maintenant à environ 83 %. Même en tenant compte des nombreuses activités du secteur des services qui découlent de l'extraction ou de la production de biens, ou qui servent à les soutenir, le Canada, à l'instar d'autres économies avancées, est en grande partie, et de plus en plus, une économie de services.

Deuxièmement, au cours des 10 dernières années, la croissance du nombre d'emplois dans le secteur public, y compris les soins de santé et l'assistance sociale, l'éducation et l'administration publique, s'est élevée à 2,7 %, ce qui est presque le double de celle du secteur privé, à 1,4 % (graphique 4.10). Depuis 2015, un tiers de la création d'emploi nette provient du secteur public, lequel emploie maintenant environ 22 % des travailleurs.

GRAPHIQUE 4.9

Croissance annualisée moyenne de l'emploi (%) par secteur
Février 2026 comparé à décembre 2015 (données désaisonnalisées)

Industries productrices de services	1,46
Industries productrices de biens	1,02

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

GRAPHIQUE 4.10

Croissance annualisée moyenne de l'emploi (en %)
Février 2026 comparé à décembre 2015 (données désaisonnalisées)

Secteur public	2,7
Secteur privé	1,4

Source : Statistique Canada, Enquête sur la population active, tableau 14-10-0288-01.

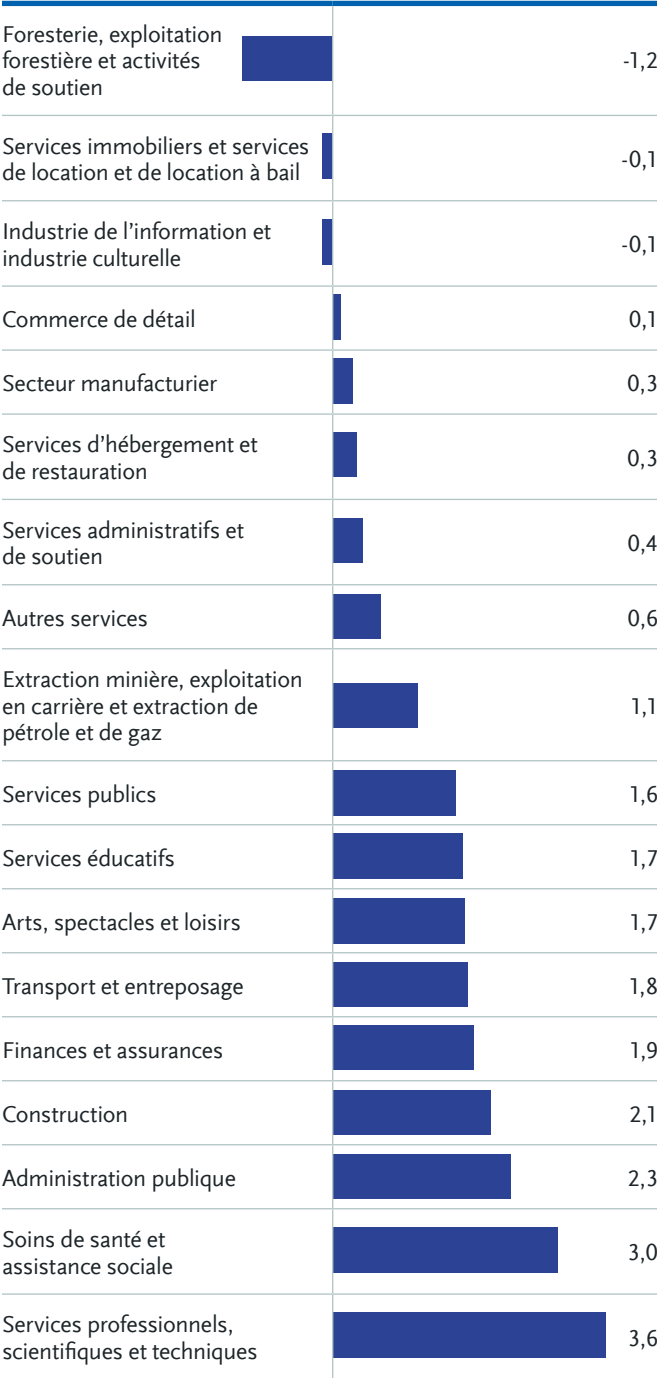
L'évolution de la répartition des emplois vers le secteur public s'explique en partie par l'incidence du vieillissement de la population sur la demande de services et en partie par les choix politiques concernant le rôle de l'État dans la fourniture de ces services au sein de l'économie. Alors que le premier facteur est de nature intrinsèquement structurelle, le second dépend de l'orientation politique.

Troisièmement, les disparités observées dans la croissance de l'emploi selon les secteurs au cours des 10 dernières années s'expliquent par divers facteurs.

Voici quelques exemples :

- Dans le secteur des **biens**, l'industrie de la **construction** a enregistré la plus forte croissance de l'emploi au cours de la période, tant en pourcentage (2,1 % par année) qu'en termes absolus (210 000) (graphiques 4.11 et 4.12). La création d'emplois des segments résidentiel et non résidentiel de l'industrie a été forte, car l'activité a été vigoureuse et les gains de productivité médiocres. Dans les secteurs des **services publics**, la demande pour les infrastructures énergétiques, y compris l'électricité et le gaz naturel, a également entraîné une forte croissance annuelle de l'emploi (1,7 %), mais à partir d'une base plus faible. Le regain de volonté politique et l'intérêt accru du marché pour la construction de logements, d'infrastructures énergétiques et de transport, ainsi que de centres de données, pourraient soutenir la demande de main-d'œuvre dans ces secteurs à moyen terme, comme nous le verrons ci-dessous.
- En revanche, l'emploi dans le secteur **manufacturier** a été pratiquement stagnant au cours des 10 dernières années, et ce, même avant de tenir compte des mesures commerciales prises par les États-Unis en 2025. Le secteur manufacturier représente maintenant moins de 9 % des emplois, chiffre en baisse depuis des décennies. Ce secteur est très exposé à la concurrence mondiale, en particulier celle de pays où les coûts de production sont plus faibles. Pour croître, les entreprises doivent innover sans cesse, investir dans des équipements et des processus améliorant la productivité et développer de nouveaux marchés. L'intensité de la concurrence mondiale augmente la vulnérabilité aux chocs et, à cet égard, les droits de douane américains et l'incertitude commerciale représentent un défi extraordinaire. La réussite des initiatives de politique industrielle visant à renforcer la base industrielle de défense et à améliorer la sécurité des chaînes d'approvisionnement essentielles pourrait être évaluée en fonction de leur capacité à inverser la tendance à la baisse de l'emploi dans le secteur manufacturier. Toutefois, même dans un scénario de reprise du secteur, l'automatisation et la robotique limiteront la croissance de l'emploi.

GRAPHIQUE 4.11
Croissance annualisée moyenne de l'emploi (%) par secteur
Février 2026 comparé à décembre 2015 (données désaisonnalisées)



Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

Changement cumulé de l'emploi par secteur (en milliers)
Février 2026 comparé à décembre 2015

Foresterie, exploitation forestière et activités de soutien	-5
Services immobiliers et services de location et de location à bail	-4
Industrie de l'information et industrie culturelle	-5
Extraction minière, exploitation en carrière et extraction de pétrole et de gaz	24
Services publics	21
Autres services	36
Services administratifs et de soutien	32
Commerce de gros	26
Arts, spectacles et loisirs	53
Services d'hébergement et de restauration	41
Commerce de détail	20
Secteur manufacturier	40
Transport et entreposage	142
Finances et assurances	148
Construction	225
Services éducatifs	235
Administration publique	276
Services professionnels, scientifiques et techniques	369
Soins de santé et assistance sociale	643

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

- Dans les **services**, la croissance de l'emploi varie également selon les secteurs en fonction de facteurs tels que la démographie, les structures des entreprises, l'exposition à la concurrence et à l'innovation technologique, en particulier la numérisation et l'IA.
 - En termes absolus, la plus forte croissance de l'emploi (570 000) s'est produite dans les **soins de santé et l'assistance sociale**. À l'avenir, bien que la productivité du système de soins de santé pourrait être grandement améliorée, notamment en tirant un meilleur parti de la technologie et en expérimentant des modèles de prestation de services non traditionnels, la demande de soins professionnels et personnalisés continuera de croître avec le vieillissement de la population.
 - Les **services professionnels, scientifiques et techniques** ont connu la croissance de l'emploi la plus rapide en pourcentage (3,7 % par an). Ce phénomène s'explique sans doute par le recours croissant des entreprises à des cabinets spécialisés pour des missions professionnelles spécialisées (par exemple dans les domaines juridique, comptable, des ressources humaines ou du conseil).
 - L'incidence de la technologie, et plus particulièrement du commerce électronique, se manifeste surtout par la stagnation virtuelle de l'emploi dans le secteur du **commerce de détail** (0,1 % de croissance annuelle) et, en revanche, par la forte croissance de l'emploi dans les **secteurs du transport et de l'entreposage** (1,7 %). Les emplois dans les grands magasins Sears ou La Compagnie de la Baie d'Hudson ont été perdus au profit des entrepôts d'Amazon et des services privés de livraison. Cette tendance devrait se poursuivre.
 - L'emploi dans le secteur des **finances** et des **assurances** a augmenté de façon continue. Le secteur, protégé en partie de la concurrence par des restrictions sur les investissements étrangers et par la réglementation, a tout de même créé de la valeur pour les clients en numérisant une grande partie de son offre de services. La plupart des Canadiens ne fréquentent plus les succursales bancaires. Les services financiers constituent un exemple probant d'un secteur qui a transformé ses activités grâce à la technologie, tout en employant, à ce jour, davantage de travailleurs, et non moins.

- Il existe des contrastes *au sein* des secteurs. Par exemple, la stagnation de l'emploi dans les **secteurs de l'information et de la culture** au cours des 10 dernières années dissimule des pertes d'emplois importantes (2,2 % par année, soit plus de 36 000 en tout) dans les secteurs fortement réglementés des **télécommunications** et de la **radiodiffusion**, ainsi qu'une croissance spectaculaire de l'emploi, à partir d'une base plus faible, dans les **infrastructures informatiques**, le **traitement des données** et l'**hébergement de données** (6,6 % par année), ce qui reflète la numérisation de l'économie (graphiques 4.13 et 4.14). Certains secteurs du contenu ont aussi connu une forte croissance de l'emploi, notamment dans les secteurs du **cinéma** et de l'**enregistrement sonore** (2,3 % par année).

L'analyse des variations nettes des niveaux d'emploi par secteur au fil du temps ne révèle que certains aspects des changements structurels. Les chiffres nets ne montrent pas la rotation des travailleurs dans les secteurs et entre ceux-ci : le taux d'embauche des entreprises, nouvelles ou existantes, et le nombre de cessations d'emploi en raison de départs à la retraite, de départs volontaires, de congédiements, de licenciements et de fermetures

GRAPHIQUE 4.13

Croissance annualisée moyenne de l'emploi dans les secteurs de l'information et de la culture (%)
Février 2026 comparé à décembre 2015 (données désaisonnalisées)

Portails de recherche Web, bibliothèques, archives et autres services	2,8
Fournisseurs d'infrastructures informatiques, traitement de données, hébergement de données	7,0
Télécommunications	-2,4
Radiotélévision et fournisseurs de contenu	-2,6
Édition	-0,3
Industries du film et de l'enregistrement sonore	2,2
Industrie de l'information et industrie culturelle	-0,1

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

d'entreprises. Une analyse exhaustive de la réaction dynamique du marché du travail aux forces économiques devrait tenir compte des mouvements relatifs des heures travaillées, de la productivité, des salaires, des coûts de la main-d'œuvre unitaire, de la structure d'âge des travailleurs et de la nature des emplois dans chaque secteur.

La tendance durable vers une main-d'œuvre plus qualifiée touche l'ensemble de l'économie. Comme mentionné dans le *Labour Market Review*² du C.D. Howe Institute, la croissance de l'emploi dans les métiers hautement qualifiés a largement dépassé celle des métiers moyennement qualifiés (par exemple les métiers manuels), qui, elle-même, a été supérieure à celle des métiers peu qualifiés (graphique 4.15). Dans le groupe central de travailleurs âgés de 25 à 64 ans, 77 % d'entre eux détiennent un certificat, un diplôme d'études postsecondaires ou mieux (graphique 4.16). Comme nous le verrons ci-dessous, même avec l'automatisation de plus en plus sophistiquée des tâches cognitives grâce à l'IA, la tendance pourrait se maintenir dans la mesure où les travailleurs hautement éduqués et qualifiés seront mieux à même de s'adapter, de se recycler et de répondre aux besoins futurs des employeurs.

GRAPHIQUE 4.14

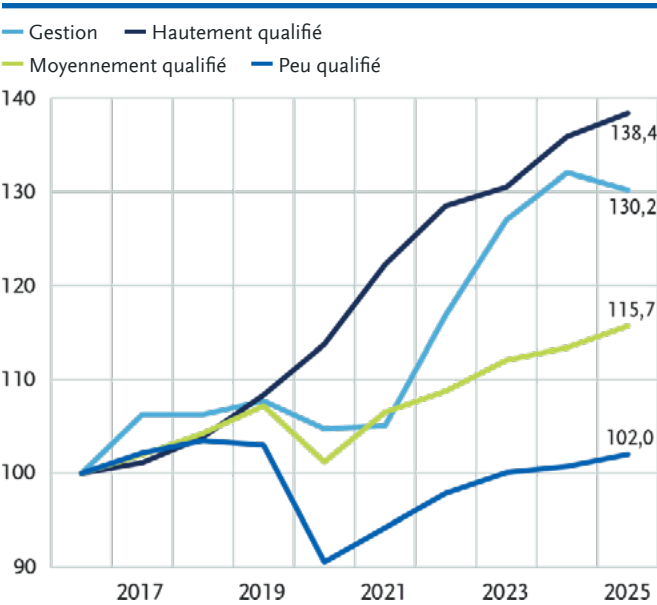
Changement cumulé de l'emploi dans l'industrie de l'information et de l'industrie culturelle (en milliers)
Février 2026 comparé à décembre 2015 (données désaisonnalisées)

Portails de recherche Web, bibliothèques, archives et autres services	7,3
Fournisseurs d'infrastructures informatiques, traitement de données, hébergement de données	18,7
Télécommunications	-30,1
Radiotélévision et fournisseurs de contenu	-10,5
Édition	-2,7
Industries du film et de l'enregistrement sonore	12,4
Industrie de l'information et industrie culturelle	-4,9

Source : Statistique Canada, Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, tableau 14-10-0220-01.

GRAPHIQUE 4.15

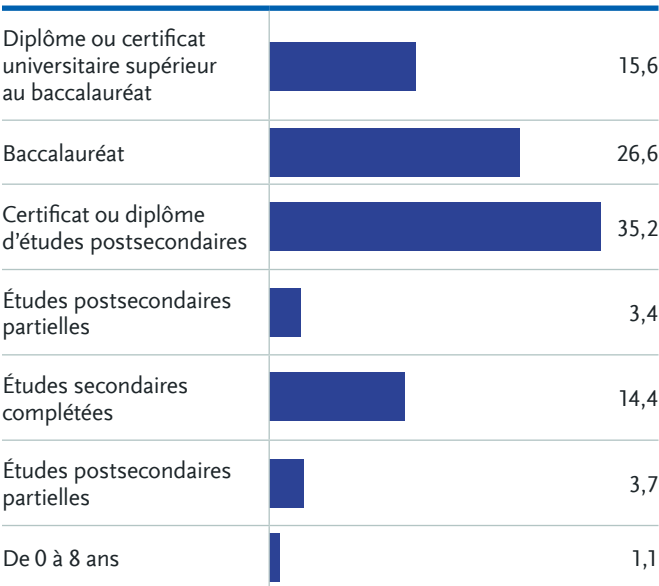
Évolution de l'emploi par niveau de compétence
Indice 2016 = 100



Source : Statistique Canada, Caractéristiques de la population active par profession, tableau 14-10-0416-01.

GRAPHIQUE 4.16

Répartition de l'emploi selon le niveau de scolarité des Canadiens de 25 à 64 ans en 2025 (%)



Source : Statistique Canada, caractéristiques de la population active selon la profession, données annuelles, tableau 14-10-0019-01.

III. Perspectives à moyen terme : démographie et main-d'œuvre

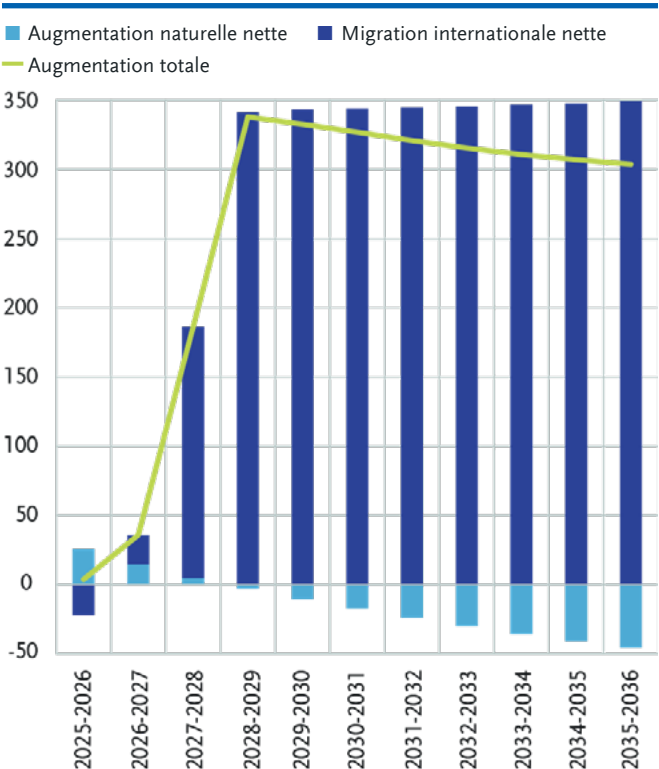
Les projections les plus récentes (scénario de croissance moyenne) de Statistique Canada indiquent que, à moyen et à long terme, la **totalité** de la croissance démographique du Canada proviendra de la migration internationale nette.

- La croissance démographique, y compris l'immigration nette, sera freinée en 2026 et en 2027 par l'engagement pris par le gouvernement de réduire la proportion de résidents temporaires (travailleurs temporaires et étudiants internationaux) à 5 % de la population totale; cette proportion était de 6,4 % au premier trimestre de 2026, déjà en baisse par rapport à un sommet de 7,6 % atteint en octobre 2024³. Le maintien des cibles d'admission de résidents permanents à 385 000 en 2026 et à 370 000 en 2027 et en 2028 contribuera également à ralentir la croissance démographique⁴.
- À partir de 2028, selon le scénario de croissance à moyen terme de Statistique Canada, la population devrait croître à un rythme annuel inférieur à 1 %, l'augmentation étant entièrement attribuable à la migration nette, qui compensera en effet un déclin naturel de la population, certes modeste, mais en hausse (graphique 4.17).

De même, les projections d'Emploi et Développement social Canada (EDSC) dans le cadre du SPCC suggèrent qu'à moyen terme, **tous les nouveaux besoins nets en**

GRAPHIQUE 4.17

Variations nettes des projections de la population canadienne (en milliers)
Scénario M1 : croissance moyenne



Source : Statistique Canada, Population projetée selon le scénario de projection, l'âge et le genre, au 1^{er} juillet 2025, tableau 17-10-0057-01.

main-d'œuvre seront comblés par des immigrants⁵. Les scénarios du SPPC élaborés à l'automne 2024 ne tiennent pas compte des niveaux d'immigration prévus actuellement ni des événements économiques mondiaux et nationaux s'étant produits en 2025. Néanmoins, ils sont indicatifs des tendances sous-jacentes qui influent sur le marché du travail et de l'ordre de grandeur approximatif des flux futurs d'entrée et de sortie de la population active. Au cours de la période de 2024 à 2033, une croissance annuelle des emplois d'environ 1,2 % au Canada, soit 260 000 emplois, sera compensée par un afflux équivalent de chercheurs d'emploi immigrants.

Cela étant dit, compte tenu du remplacement des travailleurs qui partent à la retraite ou qui quittent la population active, la plupart des postes vacants (plus de 70 %) seront pourvus par des personnes finissant leurs études et entrant sur le marché du travail. Selon l'analyse du SPPC, pendant la période de 2024 à 2033, il y aura une création nette de 2,6 millions de nouveaux emplois, 4,3 millions de Canadiens en emploi qui quitteront la population active et 1,2 million de personnes qui décéderont ou émigreront (graphique 4.18). De même, 8,1 millions d'emplois seront créés. Selon les prévisions, cette demande devrait être satisfaite par 2,6 millions de nouveaux travailleurs issus de l'immigration et 5,9 millions de travailleurs issus des écoles. Le rôle du système éducatif pour répondre aux besoins du marché du travail demeure primordial.

IV. Appariement de l'offre et de la demande de compétences

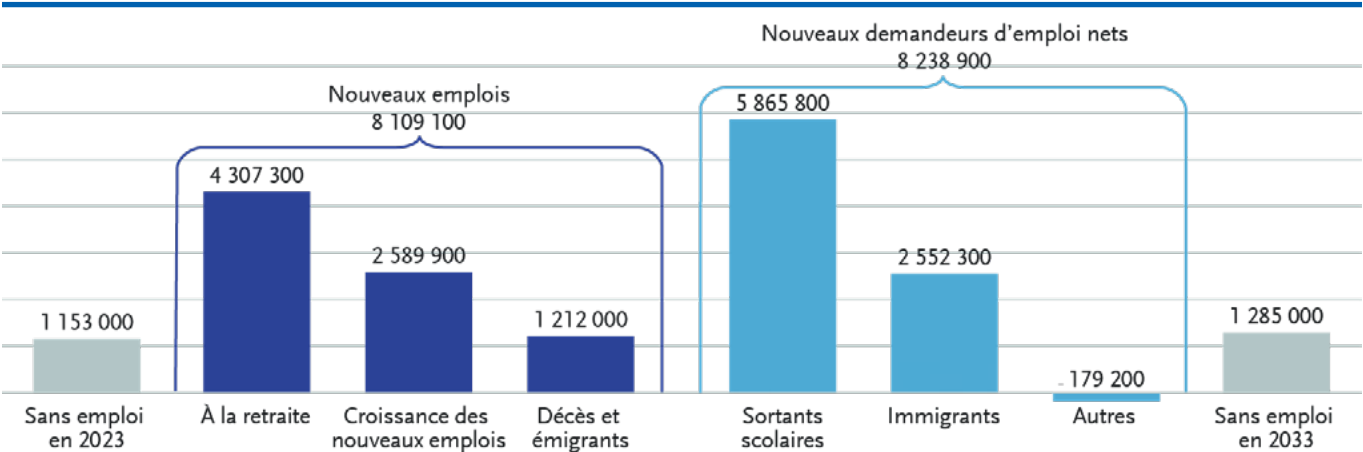
À mesure que la transformation structurelle de l'économie s'accroît et s'accélère, le maintien d'un taux d'emploi élevé et l'augmentation des salaires et du niveau de vie exigent une utilisation optimale du capital humain et des investissements continus pour adapter l'offre de compétences à l'évolution de la demande.

L'immigration et la croissance démographique ne permettront pas de résoudre ce problème. La croissance démographique est un moteur important de la croissance du PIB, mais le niveau d'immigration ne détermine pas, dans l'ensemble, les variations du PIB par habitant. L'immigration n'est pas une solution pour ce qui peut être considéré comme une pénurie de main-d'œuvre dans un contexte de population vieillissante. L'immigration augmente l'offre dans l'économie, mais également la demande. Les immigrants vieillissent eux aussi. La politique en matière d'immigration doit tenir compte de l'évolution du marché du travail, et la sélection judicieuse des immigrants économiques facilitera les ajustements structurels et contribuera à la prospérité. Cependant, cette contribution doit s'inscrire dans le cadre d'une stratégie plus globale en matière de capital humain.

En fait, les flux d'entrée et de sortie de la population active ne répondront qu'à une partie des changements sur le marché du travail : les modifications structurelles auront des répercussions sur la quasi-totalité des 21 millions d'emplois et de travailleurs actuels. Les changements structurels, et en particulier, les nouvelles technologies, modifieront la nature des emplois, les compétences recherchées par les employeurs, ainsi que le revenu des travailleurs et sa distribution. Comme il est discuté

GRAPHIQUE 4.18

Flux d'entrées et de sorties prévues du marché du travail, de 2024 à 2033



Source : Système de projection des professions au Canada (SPPC), sommaire des résultats (2024-2033)

ci-dessous, les craintes d'une perte généralisée d'emplois en raison de l'IA pourraient être infondées, compte tenu de l'expérience historique en matière d'innovation technologique qui, en termes nets, crée des emplois plutôt que d'en supprimer. Toutefois, le changement risque d'être massif et l'adaptation de l'ensemble de la main-d'œuvre sera essentielle, non seulement pour maintenir l'emploi, mais aussi pour distribuer largement les dividendes de la hausse de la productivité découlant de l'IA.

Au fil du temps, les instruments du marché utilisés pour appairer l'offre et la demande de compétences, notamment l'investissement dans la main-d'œuvre et les changements dans la structure salariale pour attirer et retenir les travailleurs recherchés par les employeurs, constitueront le principal levier pour stimuler l'ajustement économique.

Par exemple, dans les métiers peu qualifiés, la meilleure façon de remédier à la pénurie de main-d'œuvre est, à long terme, d'augmenter les salaires, ce qui, associé à l'accès à la formation, peut inciter davantage de personnes à intégrer le marché du travail, sauf dans les secteurs saisonniers, où l'immigration temporaire ne constitue, au mieux, qu'une solution provisoire. Les employeurs incapables de payer des salaires concurrentiels devront s'ajuster.

Des structures de rémunération qui incitent les travailleurs plus âgés à rester sur le marché du travail peuvent également contribuer à répondre à la demande de main-d'œuvre dans tous les niveaux de compétences.

L'économie est loin d'utiliser tout le capital humain disponible. À titre d'exemple, si le taux de participation des Canadiens de 55 à 64 ans (68,1 % en avril 2026) était le même que celui des 25 à 54 ans (88,5 %), le Canada pourrait compter environ un million de travailleurs supplémentaires, y compris des travailleurs expérimentés et qualifiés, pour pallier les pénuries. Une participation accrue des groupes sous-représentés au marché du travail apporterait également des avantages.

Tout en répondant aux pressions immédiates, la politique du marché du travail doit avoir pour objectif principal de constituer, à moyen et à long terme, une main-d'œuvre qualifiée, adaptable et mobile.

- Des mesures temporaires sont indiquées lorsque l'économie subit des chocs qui exposent les travailleurs à une diminution des heures de travail ou à une perte pure et simple d'emploi. En 2025, le gouvernement fédéral a mis en place des mesures d'assouplissement temporaires dans le cadre du programme de Travail partagé de l'assurance-emploi (AE) et des mesures temporaires d'AE, notamment la suppression du délai de carence d'une semaine pour les prestations d'AE et l'octroi de 20 semaines supplémentaires de prestations aux travailleurs de longue date. En 2026, le gouvernement a également créé des subventions visant

à favoriser le maintien en emploi pour les employeurs qui mettent en place des accords de Travail partagé et des formations pour leurs employés⁶.

- Des interventions ciblées peuvent être avisées afin de pallier des pénuries critiques de travailleurs, là où ces pénuries posent des risques sérieux pour l'économie ou les collectivités locales, par exemple dans le secteur de la santé ou dans l'assistance sociale. Au Canada, près de la moitié des immigrants économiques passent par le Programme des candidats des provinces. Ce programme donne aux provinces la souplesse de sélectionner des immigrants en fonction des compétences, de la formation et de l'expérience de travail qui correspondent à leurs priorités. Dans le cadre de la *Mise à jour économique du printemps de 2026*, le gouvernement fédéral a mis en place une série de mesures visant à encourager la certification de travailleurs qualifiés (voir ci-dessous).
- Toutefois, compte tenu de l'ampleur et du rythme du changement structurel en cours dans l'économie, ainsi que de l'incertitude quant à ses répercussions sur l'emploi à moyen terme, le microciblage des interventions sur le marché du travail, y compris l'immigration économique, présente des limites et des risques.
- Une politique du marché du travail favorisant la participation, les compétences, la flexibilité et l'adaptation aux changements structurels à moyen terme est le meilleur moyen de favoriser la résilience économique, la croissance de la productivité et une large distribution des gains économiques.

Même avant l'imposition des droits de douane par les États-Unis, la réponse du Canada et les manifestations à grande échelle de l'incidence de l'IA sur l'emploi, les projections de l'offre et de la demande de main-d'œuvre au Canada mettaient en évidence les difficultés liées à la formation de la main-d'œuvre et à sa préparation pour répondre à la demande future de compétences.

Les projections démographiques et économiques élaborées par EDSC au printemps 2024 suggéraient qu'environ 20 % des 516 professions analysées présentaient un risque de pénurie au cours de la période 2024–2033, tandis que seulement 3 % présentaient un risque d'excédent⁷. Par exemple, selon les tendances observées et les hypothèses formulées à ce moment, EDSC prévoyait des pénuries de travailleurs dans les professions de la santé, des métiers de la construction et de l'ingénierie.

Aucune projection n'est définitive. La principale conclusion est que le marché du travail doit faire preuve de souplesse et de réactivité, à tous les niveaux de compétences, afin de garantir que le capital humain disponible soit a) utilisé et b) réparti au fil du temps de la manière la plus efficace et la plus productive possible.

C'était déjà le cas dans un scénario de référence comme celui projeté par EDSC en 2024. La souplesse et la réactivité du marché du travail sont maintenant encore plus essentielles, alors que le Canada est confronté à certains des défis économiques structurels les plus graves des dernières décennies.

V. Défis décisifs à moyen terme

Au moins trois défis décisifs pour le marché du travail à moyen terme sont apparus ou se sont accentués en 2025 :

- l'ajustement du secteur manufacturier et du reste de l'économie aux droits de douane et au protectionnisme américains;
- une demande accrue de main-d'œuvre, notamment d'ingénieurs et de travailleurs de la construction, résultant d'un regain d'intérêt des pouvoirs publics et des entreprises pour la construction d'infrastructures énergétiques, minières et de transport, ainsi que pour la construction d'un plus grand nombre de logements, dans des délais plus courts;
- l'adaptation à l'IA alors qu'elle bouleverse le monde du travail.

L'ajustement aux droits de douane et au protectionnisme américains

La Banque du Canada estime que 2 millions d'emplois canadiens étaient liés, en 2024, aux exportations de biens vers les États-Unis, ce qui comprend les emplois dans les sociétés exportatrices elles-mêmes et les emplois dans les entreprises fournissant des intrants (biens et services) à ces entreprises⁸.

- De nouveau, le secteur **manufacturier** est le plus exposé, car 800 000 emplois dépendent des exportations de biens vers les États-Unis, soit 44 % des emplois de ce secteur (tableau 4.1). De plus, le secteur manufacturier, qui comprend notamment l'acier, l'aluminium, les véhicules automobiles et le bois d'œuvre, est celui qui est le plus directement visé par les droits de douane américains et celui qui est le plus directement visé par l'incertitude liée à la révision de l'ACEUM.
- Notre **secteur des mines, du pétrole et du gaz** dépend fortement des exportations vers les États-Unis, de sorte que 61 % des emplois de ce secteur sont exposés au risque commercial américain. Puisque ce secteur requiert davantage de capital, les emplois menacés représentent une part plus faible du total pour le Canada, soit seulement 9 %. À l'exception du cuivre, les États-Unis n'ont pas encore imposé de droits de douane à ces secteurs ni menacé de le faire.

TABLEAU 4.1

Emplois liés aux exportations de biens vers les États-Unis, secteurs sélectionnés

Secteur	Nombre total d'emplois	Emplois qui dépendent des exportations de biens vers les États-Unis		
		2024	Par rapport aux emplois du secteur	Par rapport au nombre total d'emplois touchés
	(en milliers)	(en milliers)	(%)	(%)
Fabrication	1 808	796	44	41
Extraction minière, exploitation en carrière, et extraction de pétrole et de gaz	290	176	61	9
Commerce de gros	704	166	24	9
Services professionnels, scientifiques et techniques	1 950	161	8	8
Transport et entreposage	1 075	134	12	7
Agriculture	232	76	33	4
Commerce de détail	2 208	72	3	4
Services aux entreprises, bâtiments et autres services de soutien	701	63	9	3
Finance et assurances	1 033	58	6	3
Foresterie, exploitation forestière et activités de soutien à la foresterie	41	16	40	1
Autres	10 495	236	2	11
Total	20 537	1 954	9,5	100

Source : Statistique Canada et calculs de de la Banque du Canada conformément à la Note analytique du personnel 2025-17, juin 2025.

- D'autres secteurs, notamment **le commerce de gros, le transport et l'entreposage**, ainsi que **les services professionnels, scientifiques et techniques**, sont indirectement exposés par leur offre de services aux exportateurs de biens. Au total, ces secteurs comptent quelque 460 000 travailleurs vulnérables.
- Certains segments du secteur primaire employant moins de Canadiens présentent une exposition proportionnellement plus élevée. Un tiers des emplois du secteur **agricole** et 40 % de ceux du secteur de la **foresterie et de l'exploitation forestière** en 2024 étaient liés aux exportations vers les États-Unis.

Pour la plupart des travailleurs susceptibles d'être licenciés à mesure que l'économie s'adapte à la politique commerciale américaine (qui pourrait évoluer au cours des mois et des années à venir), le principal risque n'est pas tant le chômage que le fait de se retrouver dans un emploi moins bien rémunéré, offrant moins d'avantages sociaux et, dans de nombreux cas, une protection syndicale moindre. L'analyse menée par Statistique Canada révèle que les emplois dans les secteurs exportateurs tributaires de la demande américaine sont plus susceptibles d'être à temps plein, stables, bien rémunérés et syndiqués, et d'offrir des régimes de retraite financés par l'employeur, que les emplois dans les secteurs privés ne dépendant pas du commerce avec les États-Unis⁹.

Si les politiques et les marchés fonctionnent efficacement, les sociétés et les travailleurs touchés par les perturbations commerciales peuvent saisir des occasions de transition vers des secteurs et des activités qui peuvent utiliser leurs actifs et leurs compétences de manière productive, notamment le secteur de la défense et la chaîne d'approvisionnement de l'énergie nucléaire. Le processus d'ajustement ne peut être programmé par la politique et il est peu probable qu'il se déroule efficacement sous l'effet des seules forces du marché. Les gouvernements, les employeurs et les syndicats doivent travailler ensemble et évaluer les risques et les occasions du marché, les besoins en formation et les mécanismes facilitant la transition.

L'ambition de construire davantage et plus rapidement partout au pays

La concrétisation de l'ambition des gouvernements fédéral et provinciaux de faire avancer de grands projets d'infrastructure énergétique et de transport tout en accélérant la construction de logements dépend de la disponibilité de la main-d'œuvre nécessaire pour concevoir, gérer et réaliser ces projets.

Selon des estimations approximatives de Deloitte, les besoins totaux de recrutement de travailleurs de la construction au cours des 10 prochaines années pourraient atteindre 800 000 personnes, soit près de 50 % des effectifs actuels, qui s'élèvent à 1,7 million¹⁰.

- De nombreux facteurs influenceront l'importance des investissements dans la construction non résidentielle et résidentielle et leur rythme, de sorte que cette analyse est à titre indicatif.
- Selon Deloitte, de 410 000 à 520 000 nouveaux travailleurs de la construction devront être trouvés d'ici 2030. Tenant compte du départ à la retraite prévu de 15 % des travailleurs de la construction actuels, soit 270 000 personnes d'ici 2034, le nombre total de nouveaux travailleurs de la construction requis s'élève à 800 000.

En fait, la *Mise à jour économique du printemps de 2026* prévoit même des besoins encore plus élevés. Elle souligne que « le Canada aura besoin de plus de 1,4 million de travailleurs qualifiés supplémentaires d'ici 2033, et l'ampleur des investissements dans les projets de logements et d'infrastructure viendra accroître la demande »¹¹.

À l'évidence, l'adéquation entre l'offre et la demande de compétences en ingénierie et en construction à l'échelle nationale constitue un défi de taille, qui nécessite une planification et des investissements de la part des pouvoirs publics et des promoteurs de projets, en collaboration avec les syndicats, les organismes professionnels et les acteurs locaux. Les solutions doivent tenir compte des échéanciers des projets de sorte que le manque de main-d'œuvre ne devienne pas un obstacle aux décisions d'investissement définitives ni une source de hausse incontrôlée des coûts.

L'investissement dans l'emploi dans les métiers manuels a constitué la mesure la plus importante du budget du printemps. Le gouvernement fédéral alloue 6 milliards de dollars canadiens sur 5 ans pour créer une voie accélérée vers la certification Sceau rouge pour 80 000 à 100 000 nouveaux travailleurs qualifiés. Cette initiative prévoit notamment un soutien à l'acquisition d'une première expérience professionnelle, des subventions salariales pour l'apprentissage, le développement de formations organisées par les syndicats et les employeurs, ainsi que la facilitation de la transition entre l'apprentissage et un emploi permanent.

L'annonce du gouvernement fédéral a été généralement bien reçue, mais les solutions demanderont des efforts soutenus et coordonnés des gouvernements, des employeurs et des syndicats afin de prendre des mesures complémentaires :

- attirer un bassin élargi de candidats vers les métiers manuels, notamment des femmes et des groupes sous-représentés, en proposant des conditions de travail susceptibles de séduire une population diversifiée;
- assurer la capacité et la réactivité dans les collèges communautaires et autres établissements d'enseignement;
- accélérer et faciliter la reconnaissance des titres de compétences dans toutes les provinces et tous les territoires, encourageant ainsi la mobilité de la main-d'œuvre;

- collaborer avec les groupes autochtones et les collectivités locales pour accroître les occasions d'affaires et d'emploi, notamment en offrant de la formation sur place;
- dans le cadre d'une stratégie nationale planifiée, cibler les travailleurs qualifiés de la construction par des programmes d'immigration économique permanente et, si nécessaire, pour répondre à des pénuries temporaires et urgentes, des programmes de travailleurs temporaires.

Si les projets majeurs planifiés se réalisent, même avec un recrutement et un déploiement réussis de travailleurs qualifiés, les marchés risquent d'être tendus et les salaires sous pression.

L'IA et l'avenir du travail

Aucun autre facteur n'aura sans doute d'incidence aussi profonde sur le marché du travail au cours de la prochaine décennie que l'IA. Rien n'indique pour l'instant qu'elle entraînera des perturbations massives sur le marché de l'emploi, et une grande incertitude plane quant à ses effets globaux futurs, mais cette technologie démontre une capacité impressionnante à accomplir des tâches cognitives complexes et à transformer la nature même du travail.

À ce jour, l'incidence de l'IA sur l'emploi n'apparaît pas dans les données globales parce que seule une faible proportion de sociétés l'ont adoptée dès le début et aussi que les gains de productivité ne se concrétisent pas immédiatement. Tiff Macklem, gouverneur de la Banque du Canada, a récemment cité les résultats de l'enquête *Pouls des entrepreneurs* menée par la Banque, qui indiquent que seulement 8 % des entreprises canadiennes utilisent actuellement l'IA dans leurs activités, tandis que 11 % prévoient de l'utiliser au cours de l'année à venir¹². Le gouverneur a ajouté que, malgré une demande accrue de travailleurs possédant des compétences en IA et les signes précurseurs d'une certaine réduction des emplois de premier échelon dans quelques professions, l'IA n'a pas encore eu d'incidence importante sur le marché du travail. Une étude internationale portant sur les données empiriques relatives à l'IA, à la productivité et au marché du travail révèle des résultats semblables¹³. Les auteurs remarquent que les entreprises doivent investir dans la refonte organisationnelle, la formation des employés et les changements de processus avant de réaliser des gains d'efficacité, même en cas d'adoption précoce de l'IA. Des ajustements semblent déjà s'opérer dans le cadre d'une réaffectation des tâches, d'une amélioration de la qualité et de gains de productivité au sein des sociétés, plutôt qu'au moyen de licenciements de masse.

L'incidence globale future de l'IA sur la productivité, l'emploi et les revenus demeure très incertaine, et les estimations varient considérablement en fonction des hypothèses concernant les principaux paramètres. L'étude internationale citée plus haut comprend des estimations

des retombées pour l'économie américaine au cours des 10 prochaines années, allant d'un gain total de productivité aussi faible que 0,66 % à une croissance de 7 % du PIB réel¹⁴. La plupart des études visent à estimer la proportion de tâches susceptibles d'être automatisées dans différentes professions, puis à déterminer dans quelle mesure l'IA pourrait améliorer la productivité au travail, supprimer des emplois ou en créer de nouveaux. Les résultats dépendent fortement d'hypothèses telles que le rythme de diffusion de la technologie et l'ampleur de la refonte organisationnelle à l'échelle de l'économie.

Les entreprises et les économistes s'accordent néanmoins à prévoir des répercussions généralisées et importantes sur l'avenir du travail.

- **Quelque 86 % des 1 000 employeurs représentant plus de 14 millions de travailleurs de 22 secteurs d'activité interrogés par le Forum économique mondial (FEM) en 2025 s'attendent à ce que l'IA et les technologies de traitement de l'information transforment leurs activités d'ici 2030¹⁵.** Les autres technologies susceptibles d'être transformatrices sont notamment la robotique et l'automatisation (58 %), l'énergie (41 %) ainsi que les nouveaux matériaux et composites (30 %).
- **Des analyses empiriques menées par le FMI pour les économies avancées et par Statistique Canada pour le Canada suggèrent qu'environ 60 % des emplois seront exposés à l'IA, dont la moitié serait affectée négativement et l'autre moitié gagnerait en productivité¹⁶.** En s'appuyant essentiellement sur la même méthodologie, les auteurs de ces études évaluent, d'une part, le degré d'exposition d'un ensemble de métiers à l'IA et, d'autre part, la mesure dans laquelle l'IA est susceptible de compléter, plutôt que de simplement remplacer, le travail humain dans ces métiers. Par conséquent, les métiers sont classés en trois groupes : forte exposition, forte complémentarité (métiers cognitifs impliquant un niveau élevé de responsabilité et d'interactions interpersonnelles, comme les médecins généralistes, les avocats ou les enseignants du secondaire); forte exposition, faible complémentarité (métiers cognitifs que l'IA pourrait exercer au point de remplacer potentiellement la main-d'œuvre humaine, comme les programmeurs informatiques ou les agents du service à la clientèle); et faible exposition (emplois comprenant des tâches peu susceptibles d'être effectuées par l'IA, comme les ouvriers manuels). Selon la structure de l'emploi au Canada en 2021, des chercheurs de Statistique Canada estiment que 31 % des employés au Canada appartenaient au premier groupe, 29 % au deuxième groupe et 40 % au troisième groupe.
- **Compte tenu de l'intelligence artificielle et d'autres facteurs de changement structurel, les employeurs interrogés par le FEM estiment qu'environ 60 % de leurs effectifs auront besoin d'une formation ou d'une reconversion d'ici 2030.**

En effet, même pour les emplois où l'IA peut compléter ou améliorer la nature du travail et accroître la productivité, les avantages de l'IA ne se concrétiseront pas si les travailleurs ne possèdent pas les compétences nécessaires pour utiliser la technologie et apporter de la valeur.

Comme le souligne l'enquête du FEM, l'IA et les autres évolutions du monde du travail exigent non seulement de l'habileté numérique, mais aussi un esprit d'analyse, de la flexibilité et de l'agilité, ainsi que des compétences en matière de leadership et de relations humaines. Dans certains secteurs, comme le droit ou la comptabilité, l'IA nécessitera de repenser la formation pour les postes de premier échelon ainsi que le parcours professionnel menant aux postes de haute direction, où l'expérience, le jugement et l'esprit critique complètent au mieux l'IA.

Les employeurs qui réussiront à développer et à mettre en œuvre la technologie, à réorganiser le travail, à former leurs employés et à offrir de la valeur aux clients obtiendront un avantage concurrentiel. Dans le meilleur des cas, les entreprises croîtront et les salaires des travailleurs augmenteront.

Dans l'ensemble de l'économie, la réalisation des avantages apportés par l'IA dépendra également de professionnels hautement qualifiés, d'entrepreneurs et de chefs d'entreprise qui peuvent stimuler l'innovation et élaborer des applications et de la propriété intellectuelle

commercialisées pour obtenir un avantage mondial. Bien que l'utilisation des technologies disponibles permettra à de nombreuses organisations d'accroître leur efficacité, les avantages obtenus seront réduits dans la mesure où la valeur sera extraite par des propriétaires étrangers de la propriété intellectuelle et de plateformes numériques (par exemple les développeurs de grands modèles de langage et les fournisseurs de services infonuagiques). La création de valeur et la croissance de l'emploi et des revenus au Canada dépendront donc de notre capacité à mettre en place et à soutenir un écosystème national de sociétés innovantes. Cette capacité reposera à son tour sur des talents de calibre mondial dans le domaine des technologies numériques issus de nos universités, complétés par une politique d'immigration ciblée et mis à profit dans le cadre de stratégies commerciales et politiques innovantes. L'offre canadienne aux meilleurs talents devra être concurrentielle par rapport aux offres américaines, qui sont très rémunératrices.

Compte tenu des répercussions encore incertaines de l'IA sur l'avenir du travail, la priorité pour les secteurs public et privé est d'investir dans une main-d'œuvre capable de s'adapter et de tirer le meilleur parti de cette technologie, tout en répondant aux besoins des sociétés canadiennes à la pointe de l'innovation. L'immigration a un rôle à jouer, mais l'éducation, la formation et le perfectionnement des compétences sont essentiels.

Notes

CHAPITRE 1

1. Xi Jinping Says World in “Disarray” as Spain Pushes China to Help End Iran War [Internet], *Financial Times*, 14 avril 2026; China's Xi Tells Taiwan Opposition Leader Unification an “Inevitability” [Internet], *Financial Times*, 10 avril 2026.
2. L'article 5 du Traité énonce qu'une attaque armée contre un membre de l'OTAN sera considérée comme une attaque contre tous les membres et déclenche l'obligation pour chaque membre de venir en aide à celui qui a été attaqué. Cette assistance peut ou non impliquer le recours à la force armée et comprendre toute action que les Alliés jugent nécessaire pour rétablir et maintenir la sécurité de la région de l'Atlantique Nord.
3. FMI, *L'économie mondiale menacée par la guerre* [Internet], *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2026, en particulier le chapitre 2.
4. Gouvernement du Canada, *Sécurité, souveraineté et prospérité : La stratégie industrielle de défense du Canada* [Internet], février 2026.
5. Premier ministre du Canada, *Le premier ministre Carney annonce un nouveau plan ambitieux pour défendre, développer et transformer le Nord* [Internet], communiqué de presse, 12 mars 2026.
6. Finances Canada, *Le Canada se réjouit des progrès réalisés vers l'établissement de la Banque de la défense, de la sécurité et de la résilience* [Internet], communiqué de presse, 29 avril 2026.
7. Michalyshyn, Katarina, *Répercussions financières de l'atteinte de la cible de 5 % de l'OTAN* [Internet], Bureau de la directrice parlementaire du budget, 5 février 2026.
8. Busby, Colin et Nicholas Dahir, *Steep Climb: Financing Canada's NATO Commitment while Maintaining Fiscal Discipline* [Internet], C.D. Howe Institute, 2 avril 2026.
9. À titre de référence, la TPS génère environ 10 milliards de dollars canadiens par point de pourcentage, soit environ 0,3 point du PIB nominal en 2026. Une augmentation d'un ou deux points de la TPS ne financerait qu'une partie d'une augmentation de 1,5 % du PIB en matière de dépenses annuelles de défense.
10. L'AIE propose une page Web intitulée *Key Facts on the Strait of Hormuz, oil and gas markets, and the IEA's response*.
11. AIE, *IEA Member countries to carry out largest ever oil stock release amid market disruptions from Middle East conflict* [Internet], communiqué de presse, 11 mars 2026.
12. FMI, *L'économie mondiale menacée par la guerre* [Internet], *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2026.
13. LNG Canada, communiqué de presse, *Enhanced Investment Co-operation Advances Efforts Around LNG Canada's Proposed Phase 2 Expansion*, 14 mai 2026.
14. Premier ministre du Canada, communiqué de presse, *Accord de mise en œuvre pour le protocole d'accord entre le Canada et l'Alberta conclu le 27 novembre 2025*, 15 mai 2026.
15. Big Oil Plows Billions Into Far-Flung Drilling Sites to Escape Iran Turmoil [Internet], *Wall Street Journal*, 16 avril 2026.
16. Dans ses *Perspectives énergétiques mondiales 2025*, l'AIE constate que [TRADUCTION] « dans la période de 2025 à 2030, 300 milliards de mètres cubes de nouvelles capacités d'exportation de GNL doivent être mis en service, un niveau sans précédent qui représente une hausse de 50 % de l'offre mondiale effective. Selon les projets actuellement en construction, plus de la moitié de la capacité est construite aux États-Unis, et 25 % supplémentaires au Qatar ». Se reporter à l'AIE, *Perspectives énergétiques mondiales 2025* [Internet], 12 novembre 2025.
17. Ressources naturelles Canada, *Propulser un Canada fort : Une stratégie nationale pour une économie canadienne électrifiée*, 14 mai 2026.
18. OMC, *WTO-IMF Tariff Tracker*.
19. OMC, *Perspectives du commerce mondial et statistiques* [Internet], mars 2026.
20. OMC, *Perspectives du commerce mondial et statistiques* [Internet], mars 2026.
21. FMI, *L'économie mondiale menacée par la guerre* [Internet], *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2026.
22. En vertu d'une proclamation publiée par le président des États-Unis le 2 avril, les droits de douane prévus à l'article 232 sur l'acier, l'aluminium et les produits dérivés, qui s'appliquaient auparavant à un taux de 50 % de la valeur des intrants métalliques, s'appliquent désormais, à compter du 6 avril, à un taux forfaitaire de 25 % de la valeur en douane totale du produit manufacturé. Bennett Jones peut vous conseiller sur les détails de la structure et des taux de droits de douane.
23. Selon la Banque du Canada, *Rapport sur la politique monétaire* [Internet], avril 2026.
24. Par exemple, selon les données de Statistique Canada, la valeur des exportations de véhicules et de matériel de transport, sur une base douanière (non désaisonnalisée), en janvier et février 2026 était inférieure de 36 % au niveau enregistré 2 ans plus tôt.
25. Premier ministre du Canada, *Le premier ministre Carney annonce la création d'un nouveau Comité consultatif sur les relations économiques entre le Canada et les États-Unis* [Internet], communiqué de presse, 21 avril 2026.
26. Jamieson Greer, *Opening Statement for House Ways and Means and Senate Finance Committees, ambassadeur Jamieson Greer, représentant au commerce des États-Unis*, 16 et 17 décembre 2025 [Internet].

27. Premier ministre du Canada, [Le premier ministre Carney s'entretient avec la présidente du Mexique, Claudia Sheinbaum](#) [Internet], communiqué de presse, 24 avril 2026.
28. Trevor Tombe, [Doubling Canada's non-U.S. exports is actually easy: Trevor Tombe in The Hub](#) [Internet], article paru dans *The Hub*, reproduit par l'Institut Macdonald-Laurier, 31 octobre 2025.
29. Premier ministre du Canada, [Le premier ministre Carney assure la participation du Canada à l'instrument SAFE de l'Union européenne](#) [Internet], communiqué de presse, 1^{er} décembre 2025.
30. Gouvernement du Canada, [La Stratégie du Canada pour l'Indo-Pacifique](#) [Internet].
31. FMI, [L'économie mondiale menacée par la guerre](#) [Internet], *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2026.
32. FMI, [Les marchés financiers mondiaux face à la guerre au Moyen-Orient et aux risques d'escalade](#) [Internet], *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, avril 2026. Voir également l'AIE, [Key Questions on Energy and AI](#), 16 avril 2026. L'AIE cite dans cette publication une estimation de 3,9 billions de dollars américains d'investissements cumulés d'ici 2030 dans les centres de données seulement. Les estimations de dépenses en capital dans ces deux publications, et dans d'autres, ne ventilent pas l'investissement projeté par source (p. ex. des entreprises américaines, chinoises et autres) ou par destination (p. ex. les investissements aux États-Unis, en Chine et dans d'autres économies).
33. Dan Gallagher, [The AI Spending Spree Is Far from Over](#) [Internet], *The Wall Street Journal*, 21 avril 2026.
34. Fruits, Eric et Kristian Stout, AI, [Productivity, and Labor Markets: A Review of the Empirical Evidence](#) [Internet], Centre international de droit et d'économie, 5 février 2026.
35. Pisano, Valérie et Mark Surman, [Canada Built the Foundation of AI: Now Let's Own What Comes Next](#) [Internet], *The Globe and Mail*, 6 mai 2026.
36. FMI, base de données du moniteur des finances publiques.
37. Comité pour un budget responsable, [Debt Surpasses Size of the Economy](#) [Internet], 30 avril 2026.
38. Epp, Adam et Jeffrey Gao, [Le rôle croissant des fonds de couverture dans les adjudications d'obligations du gouvernement du Canada](#) [Internet], Banque du Canada, *Notes analytiques du personnel 2025-22*, octobre 2025.
39. En revanche, le FMI estime la dette publique nette du Canada à 10,2 %, contre une moyenne de 88,7 % pour les économies avancées du G20. Le calcul de la dette nette effectué par le FMI soustrait de la dette brute non seulement les actifs financiers des gouvernements, mais aussi, pour le Canada, les actifs du Régime de pensions du Canada et du Régime des rentes du Québec. La comparaison montre que le Canada est dans une position favorable par rapport aux autres économies qui ne disposent pas de régimes de retraite publics capitalisés, malgré le vieillissement de leur population respective. Toutefois, le chiffre d'endettement net ainsi calculé ne représente pas fidèlement l'ensemble des passifs nets des gouvernements.
40. Tableau A1.10, Gouvernement du Canada, [Mise à jour économique du printemps de 2026](#) [Internet], 28 avril 2026.

CHAPITRE 2

1. Réserve fédérale, [Economic Well-Being of U.S. Households in 2025](#) [Internet], 10 mai 2026.

2. L'inflation en glissement annuel en avril 2026 a également augmenté mécaniquement par rapport à l'inflation en glissement annuel en mars 2026 en raison de l'élimination de la taxe fédérale sur le carbone le 1^{er} avril 2025. L'inflation d'avril 2025 à mars 2026 a légèrement baissé, grâce à l'élimination de la taxe sur le carbone. Cet effet ne s'est plus produit en avril 2026, les prix de l'année précédente n'intégrant plus la taxe sur le carbone.
3. Lalonde, René, [Peu probable, très coûteux... La macroéconomie de l'abandon de l'ACEUM](#) [Internet], Banque Scotia, 5 mars 2026.

CHAPITRE 3

1. Jordan Brennan et Farhad Panahov, [Gains en capital : Comment le Canada peut-il accéder au 1,8 billion nécessaire à sa croissance?](#) [Internet], Leadership avisé RBC, 14 avril 2026.
2. Mawakina Bafale et Bill Robson, [Canada's Investment Crisis: Shrinking Capital Undermines Competitiveness and Wages](#) [Internet], C.D. Howe Institute, 5 décembre 2026.
3. Statistique Canada, [Investissement direct étranger](#), 2025 [Internet], *Le Quotidien*, 29 avril 2026.
4. Andrew Disipio et coll., [Conjoncture des fusions et des acquisitions au Canada au T1 de 2026](#) [Internet], billet de Bennett Jones, 13 avril 2026.
5. John Mercury et coll., [Les transactions et le développement des infrastructures au Canada](#) [Internet], billet de Bennett Jones, 23 avril 2026.
6. Gouvernement du Canada, [Mise à jour économique du printemps de 2026](#) [Internet], 28 avril 2026.
7. ARC Resources, [Arc Resources Ltd. Announces Agreement to Be Acquired by Shell plc](#) [Internet], communiqué de presse, 27 avril 2026. Sous réserve des conditions de clôture et des approbations réglementaires, la transaction devrait être conclue au cours du second semestre de 2026.
8. Goldy Hyder, président et chef de la direction, Conseil canadien des affaires [Meeting the Moment: Leadership of Conviction and Courage in Extraordinary Times](#) [Internet], LinkedIn, 1^{er} mai 2026.
9. Gouvernement du Canada, [Le nouveau gouvernement du Canada va simplifier et accélérer le processus réglementaire au pays](#) [Internet], communiqué de presse, 8 mai 2026.
10. Gouvernement du Canada, [Réponse du Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada aux recommandations du Groupe de travail](#) [Internet], Groupe de travail sur la productivité de la fonction publique, modifié le 12 décembre 2025.
11. Lynch, Kevin G. et James R. Mitchell, *A New Blueprint for Government: Reshaping Power, the PMO and the Public Service*, Regina, University of Regina Press, 2025.

CHAPITRE 4

1. Statistique Canada, [Enquête sur la population active, décembre 2025](#) [Internet], *Le Quotidien*, 9 janvier 2026.
2. Mahboubi, Parisa et Tingting Zhang, [2024 Labour Market Review: Challenges, Trends, and Policy Solutions for Canada](#) [Internet], C.D. Howe Institute, 11 mars 2025.
3. Statistique Canada, tableaux 17-10-0009-01 et 17-10-0121-01 (trimestriels).

4. Les objectifs affichés en matière d'admission de résidents permanents comprennent les immigrants économiques dans une fourchette de 224 000 à 264 000 en 2026 et de 229 000 à 268 000 en 2027 et en 2028. Ils ne comprennent pas les initiatives ponctuelles annoncées visant à rationaliser la transition d'environ 115 000 personnes protégées au Canada qui sont déjà sur la voie de la résidence permanente et à accélérer la transition de près de 33 000 travailleurs temporaires vers la résidence permanente en 2026 et en 2027. Se reporter à Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada, <https://www.canada.ca/fr/immigration-refugies-citoyennete/organisation/mandat/initiatives-ministerielles/niveaux/renseignements-supplementaires-niveaux-immigration-2026-2028.html> [Internet].
5. Gouvernement du Canada, *Système de projection des professions au Canada (SPPC), sommaire des résultats* (2024-2033) [Internet].
6. Gouvernement du Canada, *Mise à jour économique du printemps de 2026* [Internet], 28 avril 2026.
7. SPPC, *Système de projection des professions au Canada (SPPC) : sommaire des résultats, (2024-2033)* [Internet].
8. Bounajm, Fares et Tessa Devakos, *Valeurs de référence pour évaluer la santé du marché du travail : mise à jour de 2025* [Internet], Banque du Canada, *Notes analytiques du personnel* 2025-17, juin 2025.
9. Mehdi, Tahsin et Marc Frenette, *Rapports économiques et sociaux : Les répercussions des mises à pied sur les résultats sur le marché du travail des travailleurs des industries dépendantes de la demande des États-Unis pour les exportations canadiennes* [Internet], Statistique Canada, 22 octobre 2025.
10. Stratton, Trevin, Alicia Macdonald et Theo Argitis, *Construire, construire, construire? La question du demi-million de travailleurs* [Internet], Deloitte Canada.
11. Gouvernement du Canada, *Mise à jour économique du printemps de 2026* [Internet], 28 avril 2026.
12. Banque du Canada, *Changement structurel – Le Canada à la croisée des chemins* [Internet], discours du gouverneur Tiff Macklem devant l'Empire Club of Canada, Toronto, 5 février 2026.
13. Fruits, Eric et Kristian Stout, *AI, Productivity, and Labor Markets: A Review of the Empirical Evidence* [Internet], Centre international de droit et d'économie, 5 février 2026.
14. Fruits, Eric et Kristian Stout, *AI, Productivity, and Labor Markets: A Review of the Empirical Evidence* [Internet], Centre international de droit et d'économie, 5 février 2026.
15. Forum économique mondial, *The Future of Jobs Report 2025* [Internet], 7 janvier 2025.
16. Mauro Cazzaniga et coll., *Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work* [Internet], FMI, Note de discussion du personnel, janvier 2024; et Mehdi, Tahsin et René Morissette, *Direction des études analytiques : documents de recherche* [Internet], Statistique Canada, 3 septembre 2024.

Collaborateurs et le groupe Politique publique de Bennett Jones



Serge Dupont

613.683.2310
duponts@bennettjones.com

Serge est conseiller principal et chef du groupe Politique publique. Il conseille les clients des secteurs privé et public sur les politiques et les règlements des domaines des ressources naturelles et des services financiers. Avant de se joindre à Bennett Jones en 2018, il était sous-greffier du Conseil privé et sous-ministre des Affaires intergouvernementales. Auparavant, il a été administrateur du FMI représentant le Canada, sous-ministre de Ressources naturelles Canada et cadre au ministère des Finances du Canada.



Paul Beaudry

604.822.8624
paul.beaudry@ubc.ca

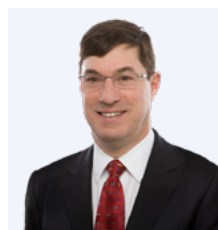
Paul est professeur d'économie à l'Université de Colombie-Britannique et un conseiller principal en économie. De 2019 à 2023, il a occupé le poste de sous-gouverneur de la Banque du Canada, supervisant des services clés tels que la stabilité financière, les affaires internationales et la recherche. Il a également représenté la Banque du Canada aux réunions du G7 et du G20. Paul a occupé des postes de professeur de faculté à l'Université d'Oxford, à l'Université de Boston et à l'Université de Montréal. Il a en outre été professeur invité au MIT, à la Sorbonne, à l'Institut Universitaire Européen et à l'Université de Toulouse.



Perry Spitznagel CR

403.298.3153
spitznagelp@bennettjones.com

Perry Spitznagel, c.r., est un associé et le vice-président de Bennett Jones, ainsi qu'ancien associé directeur du bureau de Calgary du cabinet. Avocat chevronné en droit des sociétés possédant une vaste expérience à l'échelle nationale et transfrontalière, il conseille les clients dans le cadre d'opérations de financement et de fusions complexes au Canada et en Amérique du Nord, notamment sur certaines des plus importantes transactions de la région. Il est président de longue date du forum de Bennett Jones pour les gens d'affaires au Lake Louise, une tribune de premier plan qui réunit des leaders du monde des affaires et des leaders d'opinion afin d'échanger des idées et de tisser des liens significatifs. Perry a également contribué à la communauté juridique élargie à titre de membre du comité consultatif de l'Alberta Securities Commission et de coprésident de la Pipestone Securities Law Conference.



Richard Dion

613.683.2312
dionr@bennettjones.com

Richard est conseiller principal, Affaires et son expertise porte sur l'analyse et les prévisions économiques pour les entreprises canadiennes et internationales. Avant de se joindre au cabinet, Richard a travaillé comme économiste à la Banque du Canada (pendant plus de 30 ans dans différents services), au ministère des Affaires étrangères et du Commerce international, et à Énergie, Mines et Ressources Canada.



Hon. John R. Baird C.P.

416.777.5767
bairdj@bennettjones.com

John est conseiller principal, Affaires. Il est connu pour son travail dans le domaine des relations bilatérales en matière de commerce et d'investissement, en particulier avec la Chine et les pays de l'ANASE. En tant qu'ancien ministre influent du gouvernement du Canada et titulaire d'autres postes clés, John a renforcé la sécurité et les partenariats économiques avec les États-Unis et les nations du Moyen-Orient. Il siège au conseil consultatif de Barrick Gold Corp., ainsi qu'aux conseils d'administration de Canadian Pacific Kansas City Limited, de Canfor Corporation, de FWD Group et de PineBridge Investments.



Hon. John P. Manley C.P., O.C.

613.683.2320
manleyj@bennettjones.com

John est conseiller principal, Affaires. Il compte plus de 10 années d'expérience au sein du gouvernement fédéral, notamment en tant que vice-premier ministre, ministre des Affaires étrangères, ministre des Finances et ministre de l'Industrie du Canada. John conseille les clients sur les occasions d'affaires stratégiques et est actuellement président du conseil d'administration de la société TELUS, ainsi que président du conseil consultatif de l'Institut canadien des affaires mondiales, il a été président et chef de la direction du Conseil canadien des affaires.



Hon. Jason Kenney C.P., ECA

403.298.3027
kenneyj@bennettjones.com

Jason est conseiller principal et a été le 18^e premier ministre de l'Alberta. Possédant plus de 25 ans d'expérience dans des fonctions fédérales et provinciales, il a fait preuve d'expertise et de leadership exceptionnels en matière de politique publique. Lorsqu'il était premier ministre, il a lancé des initiatives telles que le plan de relance de l'Alberta et l'Alberta Indigenous Opportunities Corporation. Jason a également occupé des fonctions fédérales importantes, notamment celles de ministre de la Défense nationale et de ministre de l'Emploi et du Développement social. Il siège aux conseils d'administration d'ATCO, de Fairfax India, de Peoples Trust Group et de Coril Holdings.



Monique Mercier

514.985.4511
mercierm@bennettjones.com

Monique est conseillère principale. Forte de plus de 20 ans d'expérience en tant qu'avocate générale et cadre supérieure, elle fournit des conseils stratégiques en matière de gouvernance d'entreprise et d'affaires concernant l'expansion de Bennett Jones au Québec. Auparavant, Monique a été vice-présidente à la direction, Affaires corporatives, et chef des services juridiques et de la gouvernance auprès de la société TELUS. Elle siège actuellement aux conseils d'administration du Groupe TMX, d'Alamos Gold, d'Innervex énergie renouvelable et d'Industrielle Alliance Groupe financier.



Hon. Christy Clark

604.891.5160
clarkc@bennettjones.com

Christy est conseillère principale et une ancienne première ministre de la Colombie-Britannique. Elle a d'ailleurs atteint des résultats exceptionnels en matière de croissance économique, de gestion budgétaire et de création d'emplois pendant son mandat de première ministre provinciale. Sous sa direction, la Colombie-Britannique est devenue le leader économique du Canada pendant trois années consécutives. Forte d'un bilan remarquable en matière d'équilibre budgétaire et de réduction de la dette publique, Christy laisse derrière elle une planification à long terme et une prospérité durable pour les générations futures.



Jane Bird

604.891.5156
birdja@bennettjones.com

Jane est conseillère principale, Affaires, et son expertise porte sur le développement et l'exécution de projets d'infrastructure pour des clients des secteurs privé et public. Pendant sa carrière remarquable qui s'étend sur 20 ans, elle a dirigé des projets majeurs dans les secteurs du transport, de l'électricité, de la construction et du traitement des eaux usées, notamment celui de la Canada Line et le projet d'expansion du barrage Waneta. Jane a reçu des prix prestigieux pour son leadership et préside le conseil d'administration de Nieuport Aviation, un investissement du Fonds d'investissement dans l'infrastructure.



Bennett Jones

Le cabinet auquel les entreprises confient leurs
questions juridiques les plus complexes.