

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Les jeunes, les premiers à faire les frais de l'incertitude économique

Par Sonny Scarfone, économiste principal

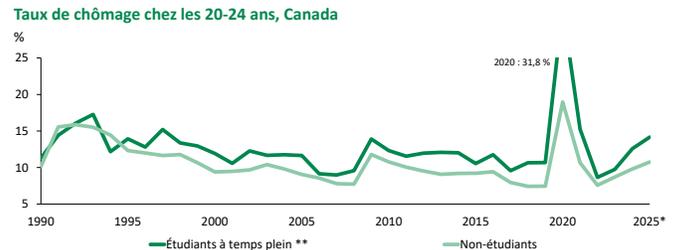
Le contexte économique actuel est marqué par une croissance anémique, dans un environnement fragilisé par une guerre commerciale dont l'issue demeurerait incertaine au moment d'écrire ces lignes. Le produit intérieur brut (PIB) réel a reculé en avril et en mai. Les dernières projections de la Banque du Canada, publiées ce mercredi, dressent le portrait d'une économie qui, au net, devrait [stagner](#) au cours des deuxième et troisième trimestres de l'année. Ce scénario concorde avec nos plus récentes [prévisions](#).

Sur le marché du travail, les signes d'essoufflement s'accumulent (nonobstant un [rapport surprenant](#) en juin) : l'emploi se concentre surtout dans des postes à temps partiel et dans les secteurs moins sensibles aux cycles économiques, ce qui témoigne d'un certain attentisme de la part des entreprises. Bien que des vagues de licenciements n'aient pas été observées, les employeurs, échaudés par les pénuries de main-d'œuvre des dernières années, font preuve d'une prudence accrue avant de revoir leurs effectifs à la baisse. Ce sont donc les embauches qui en pâtissent. Cette dynamique touche particulièrement un groupe : les jeunes en début de carrière, pour qui l'insertion professionnelle devient un parcours d'obstacles dans un marché de plus en plus exigeant.

En moyenne cet été, le taux de chômage chez les 15 à 24 ans s'est établi à un peu plus de 14 %. Ce niveau est en hausse par rapport à celui observé en 2022 et en 2023, mais il s'apparente à celui des années ayant précédé la pandémie. En examinant les données de plus près, on constate que la détérioration est

plus marquée chez les jeunes de 20 à 24 ans, dont le taux de chômage dépasse les 11 % depuis l'été dernier. Hors pandémie, un tel niveau n'avait pas été observé de façon durable depuis la récession de 2009. En creusant davantage, on remarque que la situation est relativement plus difficile pour les étudiants de ce groupe d'âge : ceux inscrits dans un établissement scolaire au printemps dernier affichent à ce jour un taux de chômage de 14 %, un sommet hors pandémie qui remonte à 1993 alors que le pays se sortait toujours d'une longue récession (graphique 1).

Graphique 1
Le taux de chômage des étudiants à un sommet remontant à 1993



* Moyenne des mois de mai à août, sauf pour 2025 (mai et juin); ** Inclut ceux inscrits dans un établissement scolaire à l'automne et ceux venant de graduer.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	5
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro
Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste • Sonny Scarfone, économiste principal
Oskar Stone, analyste • LJ Valencia, analyste économique

Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE** : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2025, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Les cicatrices invisibles : le scarring effect

Ce constat est d'autant plus préoccupant qu'il s'inscrit dans un contexte où les effets à long terme d'une entrée sur le marché du travail en période de faibles débouchés sont bien documentés. Une [étude empirique](#) menée au Canada sur le phénomène du « *scarring effect* » (effet de cicatrisation, traduction libre) a montré que les jeunes diplômés qui commencent leur carrière en période de récession subissent des pertes de revenus annuels d'environ 9 % au départ. Cet écart se réduit de moitié après cinq ans, puis tend à se résorber complètement après une dizaine d'années. Néanmoins, cette période prolongée de rattrapage complique l'accumulation d'épargne et d'actifs, ce qui est d'autant plus regrettable lorsqu'on considère l'effet des intérêts composés, qui auraient pu s'appliquer sur plusieurs décennies à cette épargne non réalisée.

Plusieurs économistes avancent d'ailleurs que c'est en partie ce contexte économique moins favorable qui expliquerait pourquoi la génération X a eu plus de difficulté à accumuler des actifs au fil du temps, une hypothèse évoquée notamment dans une [chronique](#) dans *The Economist* (qui blâme également les faibles rendements boursiers lors des années 2000). Cela rappelle que les conditions d'entrée sur le marché du travail peuvent avoir des répercussions durables, même si elles ne sont pas nécessairement permanentes.

Des indices de changements plus structurels

Les difficultés actuelles pourraient dépasser le simple cycle économique canadien. Aux États-Unis, le taux de chômage des diplômés universitaires de 22 à 27 ans, une cohorte encore jeune, mais déjà dotée d'une certaine expérience, dépasse maintenant celui de l'ensemble des travailleurs. Si un tel renversement a déjà été observé récemment, jamais il n'avait atteint une telle ampleur depuis le début de la série. Comme l'illustre le graphique 2, l'écart s'est nettement creusé au cours des dernières années, remettant en question certaines dynamiques traditionnelles du marché du travail.

Certains se demandent si les difficultés actuelles pourraient être en partie attribuables aux développements technologiques récents, notamment l'essor de l'intelligence artificielle (IA). Dans un contexte de transformation rapide, il est plausible que certains échelons d'entrée dans plusieurs professions soient appelés à disparaître ou du moins à être redéfinis. Cela dit, il serait prématuré d'en faire le principal facteur explicatif. La montée du chômage chez les jeunes diplômés coïncide surtout avec la normalisation des postes vacants, dans un climat d'incertitude économique prolongée depuis la sortie de la pandémie (inflation, resserrement monétaire, tensions commerciales). Le ralentissement des embauches demeure le principal moteur de cette dynamique, touchant de manière disproportionnée les nouveaux arrivants sur le marché du travail. Le rôle précis de l'IA reste à clarifier, mais son développement rapide soulève déjà des questions sur les perspectives d'emploi dans certaines professions.

L'IA, un risque à surveiller

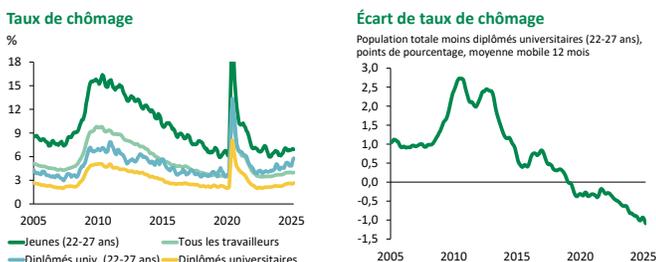
Les défis s'accumulent pour la relève et certains parcours d'insertion devront être repensés. À ce sujet, un [article de fond](#) du *Wall Street Journal* publié cette semaine offre une lueur d'optimisme : nous apprenons collectivement à mieux arrimer nos compétences humaines à l'IA. Une partie du travail répétitif pourra être automatisée, et les jeunes diplômés devront être prêts à intervenir plus en aval, pour raffiner, interpréter et bonifier ce que les machines et algorithmes mettent de l'avant. Cela redéfinira les attentes envers les nouveaux employés, qui seront plus productifs dès leur entrée en poste.

Cette nouvelle réalité comporte toutefois son lot de risques : précarité accrue, insécurité d'emploi, et nécessité plus fréquente de retours aux études pour s'adapter. Dans ce contexte, le rôle des gouvernements sera crucial pour accompagner la transition, que ce soit par des incitatifs à l'embauche, des appuis à la requalification ou d'autres formes de soutien ciblé. Il faudra naviguer avec soin dans cette période de transition afin d'atténuer les effets négatifs à long terme de ce point d'inflexion sur les cohortes plus récentes, qui, comme discuté plus tôt, risquent autrement de voir leur progression de carrière limitée, leur capacité d'épargne compromise, et leur satisfaction personnelle entamée.

Bien que l'éducation vise avant tout à former des citoyens, l'endettement souvent important contracté pour accéder aux études postsecondaires invite à repenser certaines attentes quant aux débouchés professionnels de certaines spécialisations.

Graphique 2

Un phénomène également observé aux États-Unis



Statistique Canada, Federal Reserve Bank of New York et Desjardins, Études économiques

À surveiller

LUNDI 4 août - 10:00

Juin	m/m
Consensus	-5,0 %
Desjardins	-5,0 %
Mai	8,2 %

MARDI 5 août - 8:30

Juin	G\$ US
Consensus	-62,0
Desjardins	-72,1
Mai	-71,5

MARDI 5 août - 10:00

Juillet	
Consensus	51,4
Desjardins	51,3
Juin	50,8

JEUDI 7 août - 8:30

T2	taux ann.
Consensus	2,0 %
Desjardins	4,0 %
T1	-1,5 %

MARDI 5 août - 8:30

Juin	G\$
Consensus	-5,9
Desjardins	-5,9
Mai	-5,9

ÉTATS-UNIS

Nouvelles commandes manufacturières (juin) – Les nouvelles commandes manufacturières devraient afficher un certain essoufflement en juin, après le rebond marqué de 8,2 % observé en mai. Ce regain faisait suite à une forte baisse en avril (-3,9 %), illustrant la volatilité persistante dans le secteur industriel. Bien que la demande pour les biens durables ait été soutenue par des commandes exceptionnelles dans le transport, notamment des avions de la firme Boeing, les données récentes de l'ISM suggèrent un retour en territoire de contraction pour les nouvelles commandes, ce qui pourrait signaler un ralentissement plus généralisé de l'activité manufacturière qui concorderait avec la fin des effets du devancement de l'activité économique.

Balance commerciale américaine (juin) – Après les importants déficits enregistrés de janvier à mars, dépassant les 130 G\$ US, la baisse des importations a contribué à une amélioration de la balance commerciale américaine depuis avril. Ce redressement découle en grande partie de la guerre commerciale déclenchée par la Maison-Blanche, qui a provoqué une accélération de l'activité économique en début d'année, suivie d'un effet d'essoufflement depuis avril. L'estimation initiale du PIB réel pour le deuxième trimestre vient appuyer cette lecture, alors que les importations ont chuté de 30,3 % de l'hiver au printemps. Dans ce contexte, le déficit commercial est estimé à 72,1 G\$ US pour le mois de juin.

Indice ISM services (juillet) – L'indice ISM services devrait confirmer une stabilité de l'activité dans le secteur des services, avec un niveau attendu de 51,3. Cette lecture suggère une croissance modérée, mais sans accélération notable, dans un contexte où la demande peine à reprendre de la vigueur. Bien que l'emploi dans les services ait montré des signes de résilience, les entreprises restent prudentes dans leurs décisions d'investissement et d'embauche. L'indice continue de refléter une économie en transition, où les effets des politiques monétaires restrictives se font sentir, mais sans provoquer de contraction généralisée du secteur tertiaire.

Productivité non agricole (T2) – La productivité non agricole devrait rebondir au deuxième trimestre de 2025, après une baisse marquée de 1,5 % au trimestre précédent. Cette amélioration serait attribuable à une reprise modérée de la production combinée à une stabilisation des heures travaillées. Le redressement attendu de la productivité pourrait contribuer à atténuer les pressions sur les coûts unitaires de main-d'œuvre, qui avaient fortement augmenté en début d'année. Une telle évolution serait de bon augure pour la Réserve fédérale, qui surveille de près l'équilibre entre la croissance des salaires et les gains d'efficacité dans sa lutte contre l'inflation.

CANADA

Commerce international (juin) – Le Canada a probablement enregistré un déficit commercial en juin, tout comme en mai. Cela s'explique par le fait que les exportations semblent être demeurées faibles, principalement en raison de la légère baisse des importations américaines de véhicules automobiles. Malgré tout, nous prévoyons que la stabilité des prix du pétrole et l'augmentation de la capacité d'exportation de l'oléoduc TMX auront aidé les exportations. Qui plus est, les importations ont probablement reculé un peu au cours du mois, et les données préliminaires sur le commerce aux États-Unis indiquent une petite baisse des exportations de biens américains. Alors que le déficit commercial de juin reflétera les pressions économiques qui perdurent, l'incertitude demeure élevée en raison de la menace persistante des tarifs douaniers américains, qui pourraient entraîner des changements imprévisibles dans les flux commerciaux futurs.

VENDREDI 8 août - 8:30

Juillet

Consensus	25 000
Desjardins	15 000

Juin **83 100**

Variation nette de l'emploi (juillet) – La création d'emplois au Canada a probablement ralenti après le sursaut de juin, maintenant le taux de chômage stable à 6,9 %. L'économie canadienne a probablement créé 15 000 emplois au cours du mois. Il y aura possiblement aussi une normalisation de la composition des gains d'emplois, qui seront plus équilibrés après la domination des emplois à temps partiel le mois dernier. Le secteur des services, moins exposé aux tarifs douaniers directs, a été la principale source de croissance de l'emploi le mois dernier. La faiblesse récente du marché du travail s'est surtout manifestée dans les secteurs les plus exposés au commerce avec les États-Unis. Les banques centrales surveilleront étroitement les données du marché de l'emploi pour repérer tout signe de faiblesse plus généralisée. De plus, la croissance des salaires selon *l'Enquête sur la population active* s'est graduellement normalisée cette année, tendance qui devrait s'être poursuivie en juillet.

OUTRE-MER

VENDREDI 8 août - 21:30

Juillet

Consensus	m/m
	-0,1 %

Juin **0,1 %**

Indice des prix à la consommation chinois (juillet 2025) – L'inflation en Chine est demeurée modeste, avec une hausse annuelle de seulement 0,1 % en juin, marquant une sortie timide de la déflation observée depuis le début de l'année. Cette légère progression a été soutenue par des mesures ciblées de relance à la consommation. Toutefois, les pressions déflationnistes persistent, en particulier dans les prix alimentaires et les prix des produits industriels. Le gouvernement central a abaissé son objectif d'inflation à environ 2 % pour 2025, reflétant une volonté de stabiliser les prix tout en soutenant la demande intérieure. Dans ce contexte, les autorités devraient maintenir une politique monétaire accommodante, combinée à des mesures budgétaires ciblées, afin de prévenir un enfoncement prolongé dans la déflation. L'inflation devrait ainsi demeurer positive, mais faible.

Indicateurs économiques

Semaine du 4 au 8 août 2025

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 4	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Juin	-5,0 %	-5,0 %	8,2 %
MARDI 5	8:30	Balance commerciale – biens et services (G\$ US)	Juin	-62,0	-72,1	-71,5
	10:00	Indice ISM services	Juillet	51,4	51,3	50,8
MERCREDI 6	---	---				
JEUDI 7	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	28 juillet au 1 ^{er} août	223 000	223 000	218 000
	8:30	Productivité non agricole – préliminaire (taux ann.)	T2	2,0 %	4,0 %	-1,5 %
	8:30	Coût unitaire de main-d'œuvre – préliminaire (taux ann.)	T2	1,5 %	1,5 %	6,6 %
	15:00	Crédit à la consommation (G\$ US)	Juin	7,200	3,000	5,102
VENDREDI 8	---	---				
CANADA						
LUNDI 4	---	Marchés fermés (congé civique, à l'exception du Québec)				
MARDI 5	8:30	Balance commerciale (G\$)	Juin	-5,9	-5,9	-5,9
MERCREDI 6	---	---				
JEUDI 7	---	---				
VENDREDI 8	8:30	Création d'emplois	Juillet	25 000	15 000	83 100
	8:30	Taux de chômage	Juillet	7,0 %	6,9 %	6,9 %

NOTE : Desjardins, Études économiques participe à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 4 au 8 août 2025

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
DURANT LA SEMAINE								
Chine	---	Balance commerciale (G\$ US)	Juillet	107,85		114,77		
LUNDI 4								
	---	---						
MARDI 5								
France	2:45	Production industrielle	Juin	0,6 %	-0,6 %	-0,5 %	-0,9 %	
Italie	3:45	Indice PMI composite	Juillet	51,1		51,1		
Italie	3:45	Indice PMI services	Juillet	52,1		52,1		
France	3:50	Indice PMI composite – final	Juillet	49,6		49,6		
France	3:50	Indice PMI services – final	Juillet	49,7		49,7		
Allemagne	3:55	Indice PMI composite – final	Juillet	50,3		50,3		
Allemagne	3:55	Indice PMI services – final	Juillet	50,1		50,1		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – final	Juillet	51,0		51,0		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – final	Juillet	51,2		51,2		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – final	Juillet	51,0		51,0		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – final	Juillet	51,2		51,2		
Zone euro	5:00	Indice des prix à la production	Juin	0,9 %	0,6 %	-0,6 %	0,3 %	
MERCREDI 6								
Inde	0:30	Réunion de la Banque de réserve d'Inde	Août	5,50 %		5,50 %		
Allemagne	2:00	Commandes manufacturières	Juin	1,0 %	2,1 %	-1,4 %	5,3 %	
Italie	4:00	Production industrielle	Juin	-0,1 %	nd	-0,7 %	-0,9 %	
Zone euro	5:00	Ventes au détail	Juin	0,3 %	2,6 %	-0,7 %	1,8 %	
JEUDI 7								
Japon	1:00	Indicateur avancé – préliminaire	Juin	106,1		104,8		
Japon	1:00	Indicateur coïncident – préliminaire	Juin	116,6		116,0		
Allemagne	2:00	Balance commerciale (G€)	Juin	18,2		18,4		
Allemagne	2:00	Production industrielle	Juin	-0,5 %	-1,0 %	1,2 %	1,0 %	
France	2:45	Balance commerciale (M€)	Juin	nd		-7 766		
France	2:45	Compte courant (G€)	Juin	nd		-3,1		
France	2:45	Salaires – préliminaire	T2	nd		0,7 %		
Royaume-Uni	7:00	Réunion de la Banque d'Angleterre	Août	4,25 %		4,25 %		
Japon	19:50	Compte courant (G¥)	Juin	1 803,7		2 818,1		
VENDREDI 8								
France	1:30	Taux de chômage ILO	T2	7,5 %		7,4 %		
Chine	21:30	Indice des prix à la consommation	Juillet		-0,1 %		0,1 %	
Chine	21:30	Indice des prix à la production	Juillet		-3,2 %		-3,6 %	

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).