COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Veuillez prendre note qu'il n'y aura pas de *Commentaire hebdomadaire* du 30 juin au 25 juillet 2025 inclusivement.

Le Canada peut-il remporter son pari?

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

Dire que 2025 a été une année de grands changements pour le Canada serait tout un euphémisme. La confusion créée par l'actuelle administration américaine dans de nombreux domaines des affaires internationales a mis en évidence les vulnérabilités importantes qui découlent d'une dépendance excessive à l'égard d'un seul pays. Par conséquent, des alliances sont en train de se réorienter, et le rôle des États-Unis en tant que guide et leader de l'ordre économique mondial est plus que jamais remis en question.

Le commerce fait depuis longtemps la fierté du Canada. Mais quelle place occupons-nous réellement dans l'échiquier commercial mondial si la plupart de nos marchandises sont vendues à un seul client? S'agit-il plutôt d'une relation de dépendance? En fait, le commerce est beaucoup plus orienté du nord au sud que de l'est à l'ouest dans ce pays. L'économie canadienne est donc à la merci des coups de tête d'un gouvernement américain inconstant. En dépit de cela, la facilité avec laquelle nous pouvons faire du commerce avec notre voisin du Sud rend le tout irrésistible. À tel point, en fait, que de nombreux obstacles réglementaires au commerce ont été autorisés dans notre propre pays. Il est donc moins compliqué pour le Canada de commercer avec les États-Unis et l'Europe que l'Ontario avec le Québec. Et il est plus simple de s'approvisionner en minéraux critiques au Congo qu'à Kenora ou à Kitimat.

Mais « le monde et les temps changent », comme le dit la chanson. La menace économique existentielle posée par l'Administration Trump a donné un électrochoc aux leaders canadiens. Et c'est plus vrai que jamais dans le domaine politique. Il y a eu une élection fédérale ce printemps, qui s'est jouée sur la réponse aux décisions du président Trump. Depuis son entrée en poste, le premier ministre Carney a agi rapidement. Le délai entre l'annonce d'une politique fédérale et son adoption est maintenant beaucoup moins long. Depuis le 28 avril, le gouvernement du Canada a présenté un projet de loi pour éliminer les obstacles au commerce intérieur, accélérer le processus de construction des projets d'infrastructure jugés d'intérêt national et augmenter considérablement les dépenses en matière de défense. Parallèlement, les impôts sur le revenu des particuliers et des entreprises sont réduits, tandis que la taxe de vente fédérale sur la vente de certaines résidences est éliminée. Ne voulant pas être en reste, les premiers ministres provinciaux s'emploient activement à réduire les obstacles au commerce interprovincial tout en aidant les industries locales à trouver des marchés plus diversifiés pour leurs produits et services.

Tout cela est fait au nom de l'accélération de la croissance économique du Canada, tout en reconnaissant que dans l'avenir, l'économie sera probablement moins intégrée à celle des États-Unis. Toutefois, on ne peut pas se surprendre d'un certain scepticisme au sein de la population. Prenons les infrastructures, par exemple. Les élections fédérales de 2015 ont été remportées grâce à un programme qui prévoyait d'investir massivement dans les infrastructures canadiennes, et qui n'a finalement pas été à la hauteur de ses ambitions. Plus récemment, la *Loi visant à bâtir le Canada*, encore à l'étude, donnerait au fédéral le pouvoir de décider des projets qu'il juge être dans l'intérêt national et qui seraient alors admissibles à un processus d'approbation accéléré. Cependant, plusieurs nouvelles font depuis état de critiques à l'égard de ce projet de loi, allant des critères nébuleux pour la sélection des projets au respect de l'obligation de consulter

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 peuples autochtones et les dirigeants provinciaux. Si le gouvernement fédéral veut des conseils sur la façon de bien réaliser ses plans d'investissement dans l'infrastructure, il peut les trouver dans notre récent rapport sur le sujet.

L'engagement du Canada à augmenter considérablement et à accélérer ses dépenses en défense pour respecter ses engagements envers l'OTAN constitue également un changement radical dans le ton et la teneur de sa politique. Des investissements considérables en infrastructures, en équipement et en recherche et développement militaires sont attendus, tout comme une vague de nouvelles embauches. Selon notre analyse, publiée la semaine dernière, les avantages économiques pourraient être considérables si le gouvernement fédéral réussissait à honorer cet engagement. Cependant, la route sera parsemée d'embûches.

Et rien de tout cela ne sera gratuit. Les déficits seront plus importants et la dette, plus élevée en raison de ces politiques. Toutefois, le gouvernement fédéral a décidé de reporter à l'automne la publication de ses prévisions financières. Ce n'est qu'à ce moment que les Canadiens et les Canadiennes connaîtront le coût financier réel de ces ambitions.

À surveiller

MARDI 1er juillet - 10:00

Juin	
Consensus	48,8
Desjardins	48,8
Mai	**48,5**

JEUDI 3 juillet - 8:30

Juin	
Consensus	113 000
Desjardins	90 000
Mai	**139 000**

JEUDI 3 juillet - 10:00

Juin	
Consensus	50,5
Desjardins	50,1
Mai	**49,9**

JEUDI 3 juillet - 8:30

Mai	**G$**
Consensus	-5,53
Desjardins	-5,70
Avril	**-7,14**

ÉTATS-UNIS

Indice ISM manufacturier (juin) – Bien qu'en légère baisse, l'indice ISM s'est néanmoins montré plutôt stable au cours des derniers mois, passant de 49,0 en mars à 48,5 en mai. On ne s'attend pas à beaucoup de changement pour le mois de juin alors que les indices manufacturiers régionaux présentent une image plutôt mixte. L'ISM pourrait augmenter de quelques dixièmes de point. Cela dit, l'escalade du conflit avec l'Iran, y compris ses conséquences sur les prix du pétrole, ainsi que le va-et-vient des tarifs douaniers demeurent des risques qui pourraient perturber davantage la confiance des fabricants.

Création d'emplois non agricoles (juin) – Le marché du travail américain demeure relativement stable. Les 139 000 embauches nettes de mai se situaient même légèrement au-dessus des attentes du consensus. On s'attend toutefois à un résultat plus faible pour le mois de juin, bien que toujours positif. On a surtout remarqué une hausse des demandes hebdomadaires d'assurance-chômage entre la mi-mai et la mi-juin. La confiance des consommateurs envers la facilité de se trouver un emploi a aussi diminué au cours du mois de juin. Somme toute, la création nette d'emplois devrait avoir passé sous les 100 000 embauches. Le taux de chômage pourrait légèrement augmenter de 4,2 % à 4,3 %.

Indice ISM services (juin) – L'ISM services est passé sous la barre de 50 pour la première fois depuis juin 2024. À 49,9, il en demeure toutefois très près et l'on s'attend même à ce qu'il repasse légèrement au-dessus de 50 dès juin. La plupart des indices régionaux non manufacturiers ont affiché de modestes améliorations en juin. De son côté, la confiance des consommateurs offre plutôt des signaux mixtes alors que les deux principaux indices ont pris des chemins différents. Les inquiétudes liées au conflit avec l'Iran et celle entourant les hausses de prix causées par la politique commerciale de l'administration Trump pourraient à nouveau affecter l'ISM services, mais l'on s'attend tout de même à une modeste amélioration qui amènerait l'indice à 50,1.

CANADA

Balance commerciale (mai) – On attend un déficit commercial pour le Canada en mai, mais il devrait être moins élevé que le record établi en avril. En effet, les exportations semblent être demeurées faibles, principalement en raison de la légère baisse des importations américaines de fournitures industrielles et de biens de consommation, compensée par la hausse des achats de véhicules automobiles importés. Malgré tout, nous prévoyons que la stabilité des prix du pétrole et l'augmentation de la capacité d'exportation de l'oléoduc TMX aideront les exportations. En parallèle, les importations semblent avoir diminué davantage au cours du mois, et les données commerciales préliminaires des États-Unis indiquent une baisse marquée des exportations de biens américains. Alors que le déficit commercial de mai reflète les pressions économiques actuelles, 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.

MARDI 1er juillet - 5:00

Juin	**a/a**
Consensus	2,0 %
Mai	**1,9 %**

OUTRE-MER

Zone euro : Indice des prix à la consommation (juin – préliminaire) – L'inflation totale a de nouveau ralenti en mai en zone euro. De légères baisses mensuelles de prix de l'indice de base qui exclut les aliments, l'énergie, l'alcool et les produits du tabac et, surtout, la diminution plus marquée du coût de l'énergie ont permis à l'inflation totale de passer de 2,2 % à 1,9 %. Ce n'est que le deuxième mois (l'autre étant septembre 2024) en quatre ans où l'inflation passe sous la cible de 2 % de la Banque centrale européenne. Il faudrait une assez forte croissance mensuelle en juin pour amener la variation annuelle des prix à repasser au-dessus de 2 %, ce qui n'est toutefois pas impossible étant donné les fluctuations des prix de l'énergie. Cela dit, une autre croissance faible aiderait la BCE à poursuivre ses baisses de taux directeurs.

Indicateurs économiques

Semaine du 30 juin au 4 juillet 2025

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus	⬡	Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 30	9:45	Indice PMI de Chicago	Juin	42,7	42,0	40,5
	10:00	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
	13:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee				
MARDI 1	---	Ventes d'automobiles (taux ann.)	Juin	15 480 000	15 000 000	15 650 000
	9:30	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
	10:00	Indice ISM manufacturier	Juin	48,8	48,8	48,5
	10:00	Dépenses de construction (m/m)	Mai	0,0 %	-0,3 %	-0,4 %
MERCREDI 2	---	---				
JEUDI 3	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	23-27 juin	nd	244 000	236 000
	8:30	Création d'emplois non agricoles	Juin	113 000	90 000	139 000
	8:30	Taux de chômage	Juin	4,3 %	4,3 %	4,2 %
	8:30	Heures hebdomadaires travaillées	Juin	34,3	34,2	34,3
	8:30	Salaire horaire moyen (m/m)	Juin	3,9 %	3,8 %	3,9 %
	8:30	Balance commerciale – biens et services (G$ US)	Mai	-70,0	-71,3	-61,6
	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Mai	7,8 %	8,0 %	-3,7 %
	10:00	Indice ISM services	Juin	50,5	50,1	49,9
	11:00	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
VENDREDI 4	---	Marchés fermés (jour de l'indépendance)				
CANADA						
LUNDI 30	---	---				
MARDI 1	---	Marchés fermés (fête du Canada)				
MERCREDI 2	---	---				
JEUDI 3	8:30	Balance commerciale (G$)	Mai	-5,53	-5,70	-7,14
VENDREDI 4	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participent 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 30 juin au 4 juillet 2025

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus m/m (t/t)	Consensus a/a	Données précédentes m/m (t/t)	Données précédentes a/a
OUTRE-MER							
DIMANCHE 29							
Japon	19:50	Production industrielle – préliminaire	Mai	3,5 %	1,6 %	-1,1 %	0,5 %
Chine	21:30	Indice PMI composite	Juin	nd		50,4	
Chine	21:30	Indice PMI manufacturier	Juin	49,6		49,5	
Chine	21:30	Indice PMI non manufacturier	Juin	50,2		50,3	
LUNDI 30							
Japon	1:00	Mises en chantier	Mai		-14,3 %		-26,6 %
Allemagne	2:00	Ventes au détail	Mai	0,5 %	3,6 %	-1,1 %	4,0 %
Royaume-Uni	2:00	PIB réel – final	T1	0,7 %	1,3 %	0,7 %	1,3 %
Zone euro	4:00	Masse monétaire M3	Mai		4,0 %		3,9 %
Allemagne	8:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Juin	0,2 %	2,2 %	0,1 %	2,1 %
Japon	19:50	Indice Tankan des grands manufacturiers	T2	10		12	
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – final	Juin	nd		50,4	
MARDI 1							
Japon	1:00	Confiance des consommateurs	Juin	33,5		32,8	
Royaume-Uni	2:00	Prix des maisons – Nationwide	Juin	-0,1 %	3,1 %	0,5 %	3,5 %
Italie	3:45	Indice PMI manufacturier	Juin	49,5		49,2	
France	3:50	Indice PMI manufacturier – final	Juin	47,8		47,8	
Allemagne	3:55	Indice PMI manufacturier – final	Juin	49,0		49,0	
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – final	Juin	49,4		49,4	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – final	Juin	47,7		47,7	
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Juin	0,3 %	2,0 %	0,0 %	1,9 %
MERCREDI 2							
Zone euro	5:00	Taux de chômage	Mai	6,2 %		6,2 %	
Japon	20:30	Indice PMI composite – final	Juin	nd		51,4	
Japon	20:30	Indice PMI services – final	Juin	nd		51,5	
JEUDI 3							
Italie	3:45	Indice PMI composite	Juin	51,7		52,5	
Italie	3:45	Indice PMI services	Juin	52,5		53,2	
France	3:50	Indice PMI composite – final	Juin	48,5		48,5	
France	3:50	Indice PMI services – final	Juin	48,7		48,7	
Allemagne	3:55	Indice PMI composite – final	Juin	50,4		50,4	
Allemagne	3:55	Indice PMI services – final	Juin	49,4		49,4	
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – final	Juin	50,2		50,2	
Zone euro	4:00	Indice PMI services – final	Juin	50,0		50,0	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – final	Juin	50,7		50,7	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – final	Juin	51,3		51,3	
VENDREDI 4							
Allemagne	2:00	Commandes manufacturières	Mai	-0,2 %	5,7 %	0,6 %	4,8 %
France	2:45	Production industrielle	Mai	0,3 %	-0,6 %	-1,4 %	-2,1 %

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).