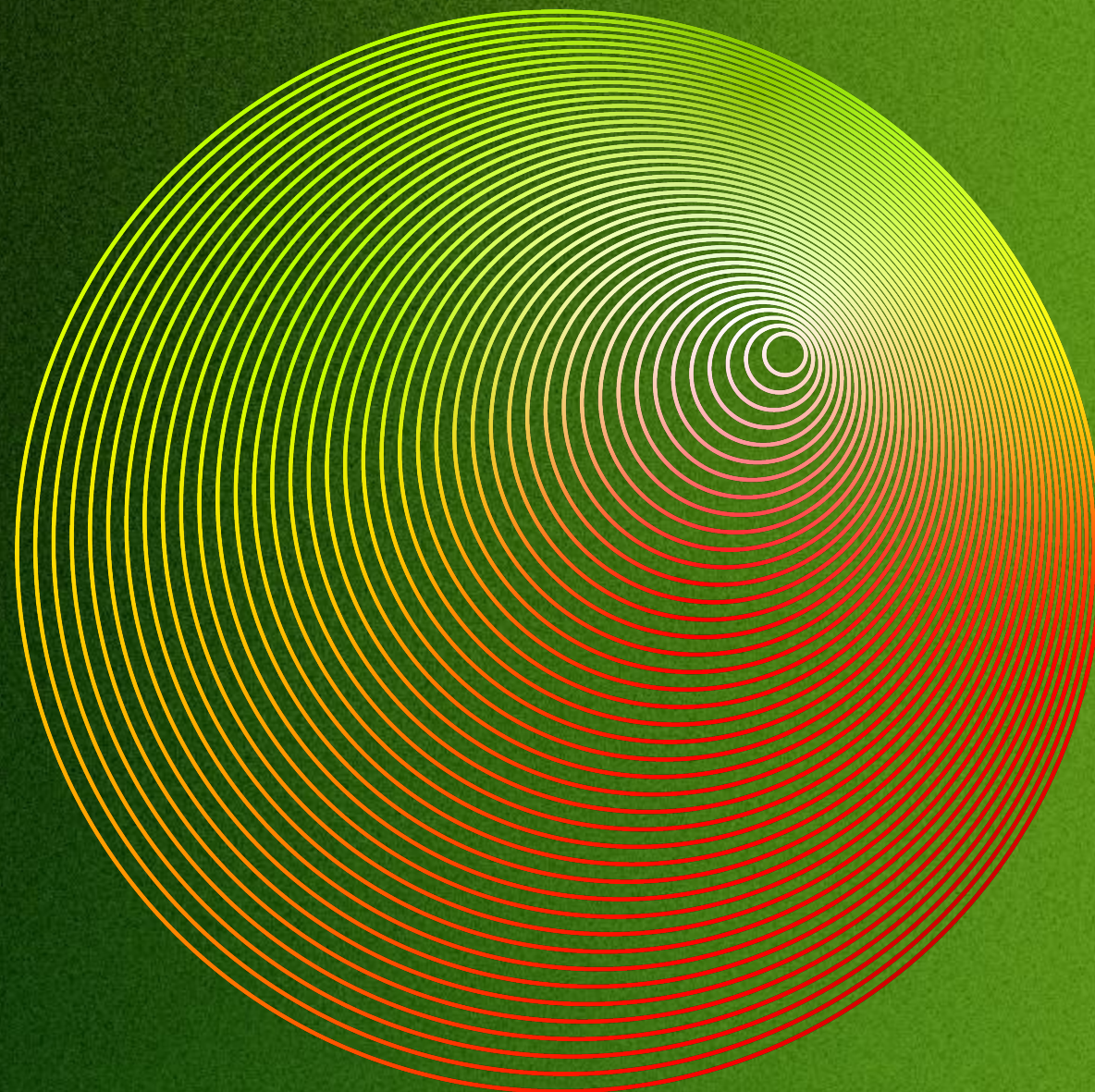


Composer avec le changement

Les entreprises canadiennes devront faire
face à une nouvelle période d'incertitude

Perspectives économiques | Édition automnale



L'économie canadienne fait preuve de résilience alors qu'elle continue de s'adapter à l'évolution des conditions commerciales



DAWN DESJARDINS
Économiste en chef

La résilience de l'économie canadienne est de nouveau mise à l'épreuve, alors que les tensions commerciales entre le Canada et son plus important partenaire commercial, les États-Unis, se sont intensifiées à la fin août. Le 22 août, les États-Unis ont imposé des droits de douane additionnels sur les exportations canadiennes en vertu de l'article 338, ce à quoi le Canada a répliqué le 8 septembre par ses propres droits de douane sur les exportations américaines. Nos prévisions tiennent compte de ces premières mesures commerciales. Les États-Unis ont par la suite élargi la portée des droits de douane au titre de l'article 338, changements effectifs le 15 septembre 2026, en plus d'interdire l'entrée de certains produits canadiens sur le marché américain à compter du 29 septembre 2026. Ces dernières mesures commerciales ne sont pas prises en compte dans nos prévisions.

Globalement, il semble que les répercussions directes sur l'économie soient relativement limitées. En fait, les données les plus récentes montrent que l'économie canadienne a été plus résiliente que prévu, la contraction initialement annoncée au premier trimestre ayant été revue pour finalement devenir une croissance, ce qui signifie que le Canada n'est pas entré en récession théorique au début de l'année. L'économie du pays s'est également fortement redressée au deuxième trimestre, affichant une très respectable croissance annualisée du PIB de 3,3 %. La reprise a dépassé les attentes, tant par sa vigueur que par son étendue. Les dépenses de consommation ont fortement augmenté, soutenues par une hausse de l'emploi et une aide gouvernementale sous la forme d'un crédit d'impôt unique. Les investissements des entreprises ont connu leur hausse la plus marquée depuis le milieu de 2024, notamment les dépenses en

machines et matériel qui ont affiché une hausse pour un troisième trimestre consécutif après trois années de baisse. Même le marché de l'habitation, qui était engourdi, s'est redressé. La croissance des exportations a affiché sa plus forte hausse depuis le milieu de 2022.

Les secteurs de l'économie ne sont toutefois pas tous aussi solides. Ceux qui sont visés par les importants droits de douane imposés par les États-Unis ont continué d'éprouver des difficultés, notamment l'acier, l'aluminium, la fabrication de véhicules automobiles et la foresterie, dont la contribution à l'économie globale a reculé. Mais tout compte fait, les données du deuxième trimestre démontrent que, dans l'ensemble, l'économie canadienne a su garder le cap malgré les turbulences générées par une relation commerciale houleuse avec les États-Unis et une hausse des prix de l'énergie. Dans ce contexte, nous avons revu à la hausse nos prévisions pour 2026, par 0,2 point de pourcentage, pour les porter à 0,9 %.

Nous nous attendons à ce que les répercussions de la récente recrudescence des tensions commerciales soient plus prononcées en 2027, et à ce que la croissance ralentisse nettement au dernier trimestre de l'année en cours et au début de 2027, à mesure que l'économie s'ajuste aux droits de douane prévus à l'article 338 et aux représailles du gouvernement canadien. En conséquence, nous avons retranché 0,4 point de pourcentage de nos prévisions pour 2027, mais nous prévoyons tout de même une croissance du PIB de 1,6 % l'an prochain. Toute aggravation des tensions pèserait sur un nombre croissant de secteurs et minerait la confiance des entreprises et des consommateurs.

Points saillants

- La croissance plus forte que prévu au deuxième trimestre a permis au Canada d'éviter une récession, mais l'économie demeure vulnérable à la résurgence des tensions commerciales.
- Les échanges commerciaux représentent le plus grand risque baissier. La dernière vague de droits de douane entraînera un ralentissement considérable des exportations à la fin de 2026 et en 2027.
- Les politiques mises en place atténuent une partie des dégâts. Les mesures fiscales, les initiatives d'investissement, les dépenses de défense et les efforts visant à réduire les obstacles au commerce interprovincial aident à amortir le choc économique et favorisent les perspectives de croissance à long terme.
- Les investissements des entreprises sont actuellement faibles, mais en bonne position pour repartir à la hausse. L'incertitude quant aux droits de douane et à l'accès au marché incite les entreprises à la prudence, mais on prévoit une accélération de la croissance des investissements en 2027, à mesure que les grands projets progressent et que les décisions d'investissement finales sont prises.
- Sur le long terme, le défi du Canada demeure la productivité et l'investissement.

Les efforts de diversification commerciale se poursuivent, mais prendront du temps.
Les mesures de soutien monétaire et budgétaire demeureront cruciales pour surmonter les difficultés commerciales immédiates.

Les entreprises canadiennes souhaitent déjà diversifier leurs chaînes d'approvisionnement et trouver de nouveaux clients sur des marchés à l'extérieur des États-Unis avant la dernière série d'annonces. Les politiques nationales ont été ajustées pour favoriser la compétitivité, notamment en réduisant les barrières commerciales interprovinciales et les délais d'approbation de zonage et d'obtention de permis. De plus, le gouvernement fédéral a annoncé, à la fin août, un ensemble de mesures supplémentaires d'une valeur de 7,5 milliards de dollars sous forme de subventions non remboursables et de changements à l'assurance-emploi.

Pour que l'économie canadienne poursuive sur sa lancée du deuxième trimestre, il faudra que ces politiques parviennent à rétablir la confiance des entreprises et à soutenir l'investissement. Il y a également des risques du côté des ménages; les secteurs de la consommation et du logement feront face à des difficultés si les marchés du travail se retrouvent à nouveau sous pression, dans un contexte de ralentissement de la demande des exportations et d'augmentation des coûts des intrants.

Des recherches de la Banque du Canada ont démontré que l'incidence des droits de douane de représailles sur les prix à la consommation dépend de nombreux facteurs, notamment l'importance et la durée des droits de douane et la capacité des consommateurs à identifier les biens touchés. Il est à noter qu'après l'imposition des droits de douane au Canada en 2025, notre taux d'inflation s'est maintenu autour de la cible de 2 %, et que c'est la forte hausse des prix de l'énergie due à la guerre au Moyen-Orient qui a poussé

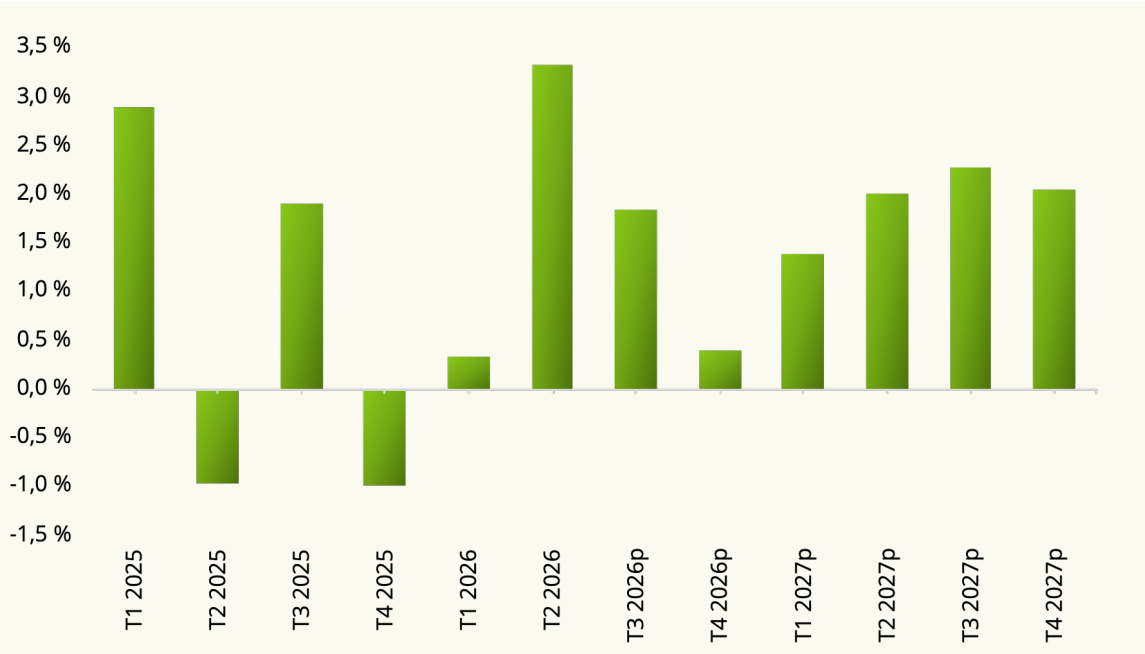
l'inflation globale à 3 % en juillet. Si nous excluons l'énergie, les pressions inflationnistes se situent actuellement à 2,2 %, les autres mesures de base se maintenant près de la cible de 2 %.

La combinaison des risques à la baisse pour l'économie et des risques à la hausse pour l'inflation place la Banque du Canada dans une position difficile. Plus les prix de l'énergie restent élevés, plus il y a un risque de répercussion sur d'autres prix. Cet effet pourrait toutefois être largement compensé par une baisse de la demande. Nous estimons que les risques pour l'économie domineront en 2026, justifiant un maintien du taux directeur à 2,25 %. Si les risques de ralentissement économique se résorbent en 2027, à mesure que les entreprises et les consommateurs canadiens s'adaptent à la nouvelle conjoncture, les conditions seront alors probablement réunies pour que la Banque augmente progressivement le taux directeur.

L'effet combiné des politiques budgétaire et monétaire devrait compenser dans une large mesure les répercussions de la dernière vague de droits de douane. Il ne faut toutefois pas écarter les risques d'un ralentissement, car une intensification des tensions reste possible. Nous maintenons tout de même un optimisme prudent, car l'établissement de nouvelles relations commerciales et chaînes d'approvisionnement, la participation croissante des entreprises à des projets lancés par le gouvernement et l'engagement renouvelé de s'attaquer aux obstacles à l'investissement devraient permettre à l'économie canadienne de surmonter ce dernier coup dur.

Figure 1 : Les tensions commerciales et les prix de l'énergie pèseront sur la croissance à court terme

Variation du PIB en pourcentage, en termes de dépenses, fondée sur des dollars enchaînés de 2017



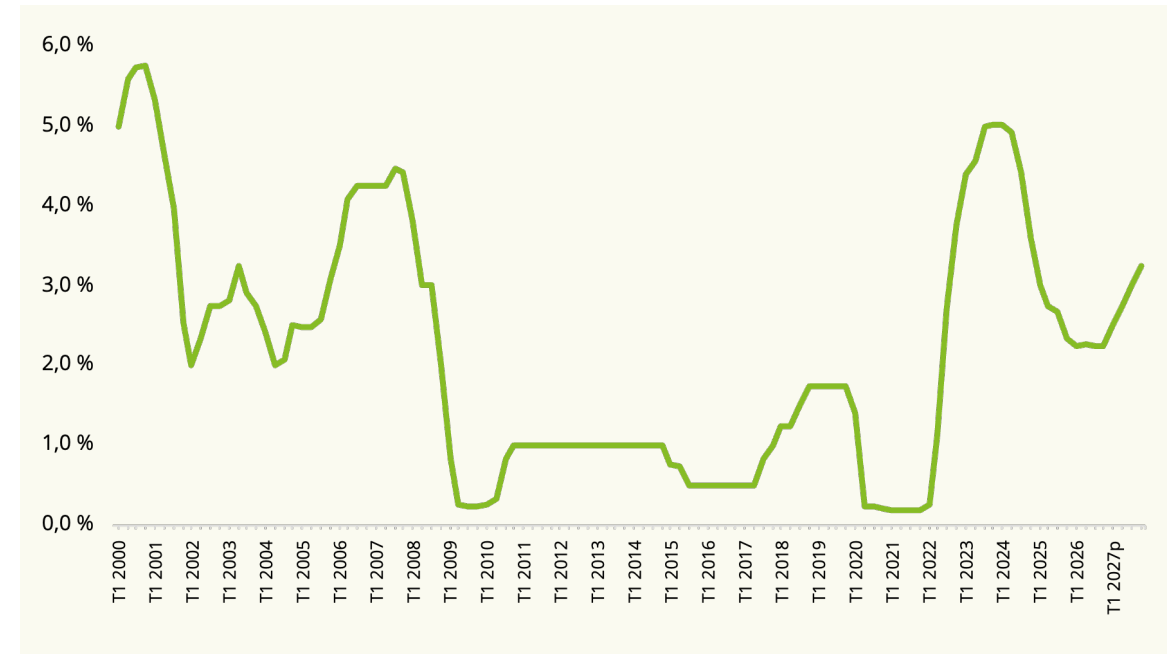
Sources : Statistique Canada; Deloitte; p = prévisions.

Politiques monétaire et budgétaire

- Bien que l'orientation future de la politique monétaire demeure incertaine, c'est tout le contraire pour la politique budgétaire. Celle-ci est clairement utilisée pour soutenir l'économie, autant avec des mesures traditionnelles qu'avec des approches novatrices que nous n'avons pas observées depuis longtemps.
- En réponse à l'imposition des droits de douane aux termes de l'article 338, le gouvernement fédéral prévoit dépenser 7,5 milliards de dollars de plus pour soutenir les entreprises touchées. Ce financement comprend une somme additionnelle de 1,5 milliard de dollars ajoutée à l'Initiative régionale de réponse tarifaire, qui offre un soutien sous forme de liquidités et de subventions non remboursables, de 3,5 milliards de dollars pour des changements à l'assurance-emploi visant à aider les travailleurs à conserver leur emploi, de 2 milliards de dollars pour le Fonds de diversification pour un Canada fort, et de 500 millions de dollars en matière de liquidité pour des prêts sans intérêt offerts par la Banque de développement du Canada.
- Le gouvernement continue également d'augmenter ses dépenses de défense, cherchant à atteindre la nouvelle cible de dépenses équivalent à 5 % du PIB. Sa Stratégie industrielle de défense vise notamment à porter à 70 % la part des acquisitions effectuées auprès d'entreprises canadiennes. Les gouvernements de partout au pays continuent aussi à réduire les barrières commerciales interprovinciales et à mettre en œuvre des stratégies de diversification commerciale.
- L'une des mesures de relance potentielles les plus originales a vu le jour dans le cadre du Sommet canadien de l'investissement, qui s'est tenu les 14 et 15 septembre. En prévision du Sommet, le gouvernement avait publié un prospectus dressant une liste de plus de 160 projets, allant des minéraux critiques à l'énergie, ouverts à l'investissement¹. Même si l'aide financière immédiate demeure une réponse importante aux difficultés conjoncturelles, l'une des mesures les plus efficaces que le gouvernement fédéral puisse prendre est de favoriser les investissements du secteur privé.
- La politique monétaire devrait être plus nuancée. Même si cette nouvelle vague de droits de douane et la croissance démographique nulle mettent l'économie sous pression, la prochaine mesure de la Banque du Canada sera probablement une hausse.
- Lors de sa dernière décision, début septembre, le gouverneur Tiff Macklem a adopté un ton restrictif en évoquant les risques d'inflation associés à la persistance des prix élevés de l'énergie et aux nouvelles vagues de droits de douane². Selon ces perspectives, la Banque devrait demeurer sur la touche cette année afin de surveiller la réaction de l'économie face aux dernières tensions commerciales, avant d'amorcer un cycle graduel de resserrement monétaire en 2027, marqué par quatre hausses anticipées du taux directeur.

Figure 2 : Nous prévoyons une hausse graduelle des taux d'intérêt l'an prochain à mesure que l'économie se redresse

(Taux du financement à un jour)



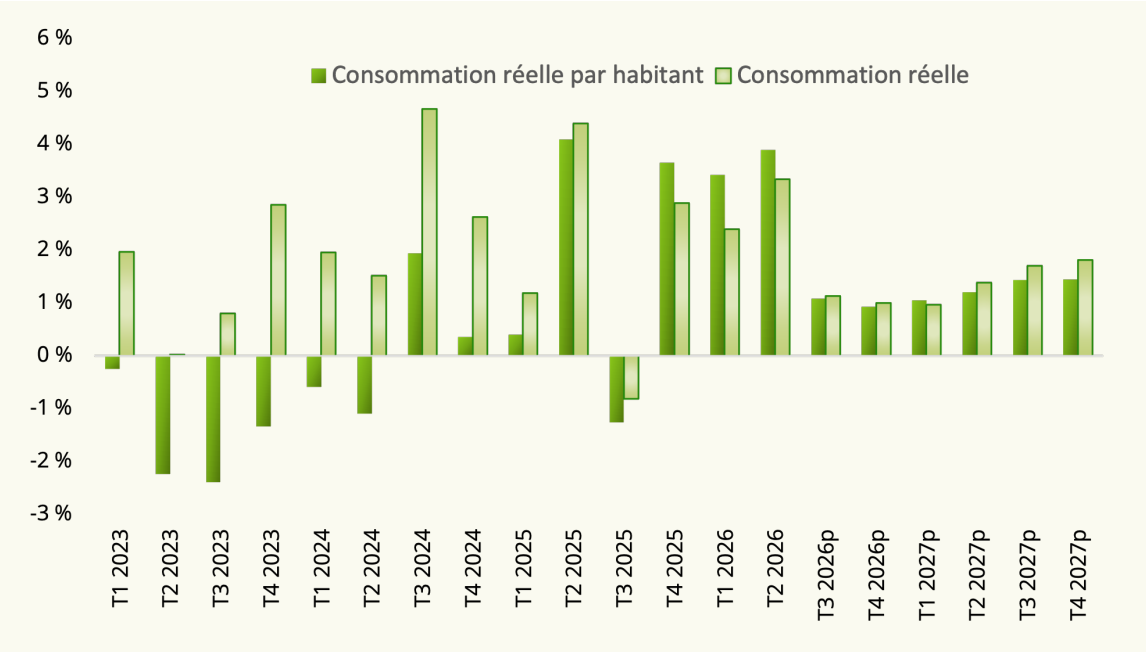
Sources : Banque du Canada; prévisions de Deloitte.

Marchés du travail et dépenses des ménages

- L'absence de croissance démographique est l'un des principaux facteurs influant sur les perspectives pour les marchés du travail et les dépenses liées au logement cette année et l'an prochain. Après des années de forte croissance démographique, les nouvelles cibles d'immigration et le départ prévu de certains travailleurs étrangers temporaires ont entraîné un recul de la population canadienne pendant trois trimestres consécutifs.
- Des fluctuations démographiques comme celles observées au cours des cinq dernières années peuvent avoir une incidence importante sur la croissance économique. Une croissance rapide de la population peut stimuler les dépenses des ménages et l'investissement dans le logement, même si les particuliers ne dépensent pas davantage. À l'inverse, lorsque la population stagne, les particuliers doivent accroître leurs dépenses pour que la consommation des ménages contribue à la croissance économique. Or, ils sont plus susceptibles de le faire lorsque la croissance de l'emploi et des salaires est vigoureuse.
- Cette année, le marché du travail a connu des périodes de vigueur et de faiblesse. Le début de l'année a été difficile pour les chercheurs d'emploi, 112 000 postes ayant été perdus entre janvier et avril. Le printemps et l'été ont ensuite été marqués par une solide croissance de l'emploi, avant un nouveau recul en août. Malgré tout, 217 000 emplois ont été créés sur 12 mois et le taux de chômage a diminué à 6,4 %, la croissance de la population active étant demeurée faible.
- Cette création régulière d'emplois a aidé à soutenir les dépenses des ménages; tout indique que les dépenses de consommation devraient augmenter de 2,1 % cette année, et de 2,5 % par habitant. Les ménages ne seront toutefois pas à l'abri des conséquences économiques des nouvelles séries de droits de douane, qui devraient peser sur la croissance de l'emploi. Ces facteurs feront ralentir les dépenses des ménages l'an prochain, dont la croissance devrait atteindre seulement 1,4 %.
- La tendance de l'investissement dans le logement est similaire à celle de la consommation. Après un excellent deuxième trimestre, l'investissement résidentiel réel devrait de nouveau exercer un léger effet négatif sur la croissance d'ici la fin de l'année.
- Plusieurs facteurs nuisent au marché du logement. L'incertitude quant aux conditions économiques futures pèse sur les achats majeurs, la hausse du rendement des obligations rend les prêts hypothécaires plus chers, et le nombre important de copropriétés invendues ralentit la construction de nouveaux logements.
- Comme les taux d'intérêt devraient augmenter l'an prochain, les conditions du marché du logement resteront défavorables en 2027. On prévoit une hausse d'à peine 0,3 % de l'investissement résidentiel réel l'an prochain, après une baisse de 2,2 % cette année.

Figure 3 : Les dépenses de consommation réelles par habitant devraient ralentir après une forte hausse au deuxième trimestre

Variation en pourcentage, fondée sur des dollars enchaînés de 2017



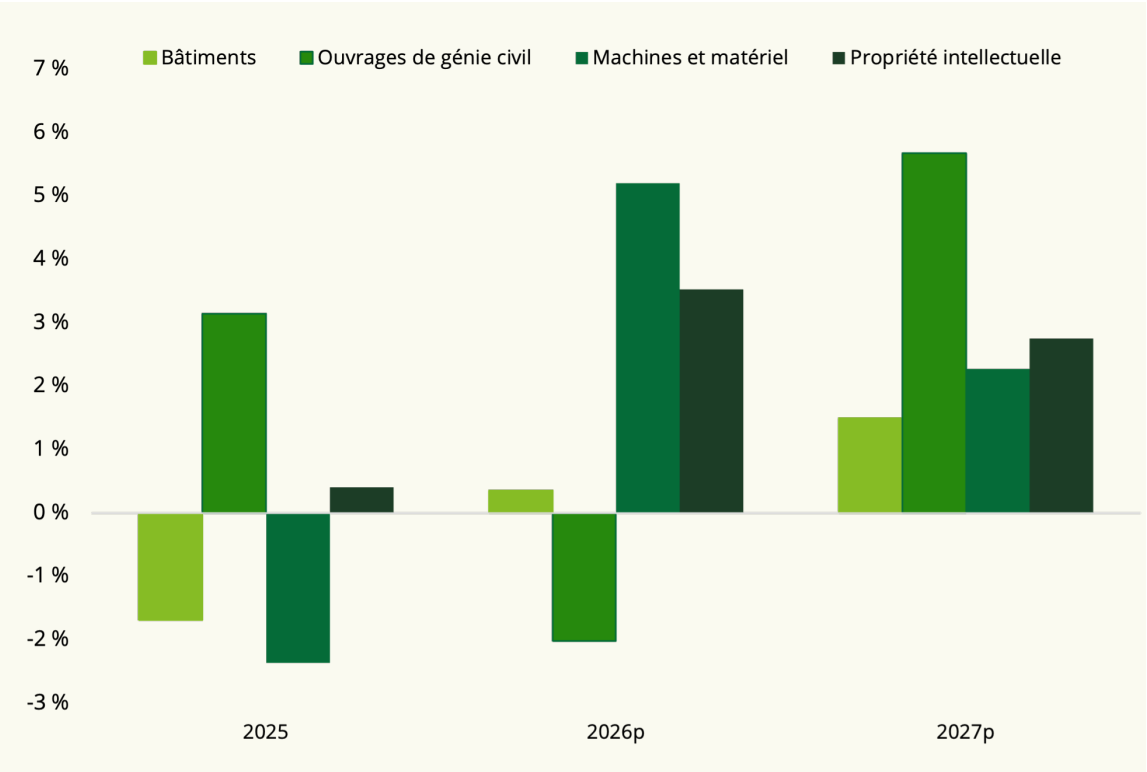
Sources : Statistique Canada; prévisions de Deloitte.

Commerce et investissements des entreprises

- Les perspectives commerciales du Canada ont été affaiblies par l'intensification des tensions commerciales avec les États-Unis. On prévoit une augmentation de 2,6 % du total des exportations en 2026, mais ce résultat annuel masque un déclin marqué en cours d'année. Après une hausse annualisée de 15,1 % au deuxième trimestre, les exportations devraient reculer de 0,9 % au troisième trimestre, puis de 5,0 % au quatrième. Ce repli concerne principalement les exportations de biens; les exportations de services devraient quant à elles continuer à croître modestement.
- Cette situation concorde avec l'imposition, le 22 août, de droits de douane américains de 50 %, au titre de l'article 338, sur certains produits canadiens, notamment certaines machines, des meubles, des bijoux, des articles de sport et d'autres produits. Après la mise en œuvre par le Canada de droits de douanes de représailles, les États-Unis ont annoncé d'autres changements aux listes de biens visés par l'article 338 et des interdictions d'importation touchant certains produits canadiens. Ces mesures additionnelles n'ont pas été prises en compte dans nos prévisions puisqu'elles n'avaient pas encore été mises en place au moment d'établir les projections; par conséquent, elles représentent un risque de révision à la baisse de nos prévisions.
- Nous prévoyons que les pressions sur les exportations de biens vont persister l'an prochain. La stabilité des gains dans le secteur des services aidera à compenser une partie du recul, mais dans leur ensemble, les exportations ne devraient augmenter que d'un maigre 0,3 % l'an prochain.
- Nous prévoyons une augmentation des investissements non résidentiels des entreprises de 1,6 % cette année, la vigueur des investissements en machines et matériel ainsi qu'en propriété intellectuelle étant contrebalancée par la faiblesse des investissements dans les bâtiments et les ouvrages de génie civil. De nombreuses entreprises restent dans l'expectative et préfèrent reporter leur expansion en raison des droits de douane et de l'incertitude quant à l'accès futur au marché américain.
- Les investissements devraient continuer d'augmenter, pour atteindre 3,5 % en 2027, même sans allègement des taux d'intérêt. Cela s'explique par le passage de certains projets à l'étape de la construction ainsi que par l'approbation finale de certains projets soumis au Bureau des grands projets. Un bon exemple d'investissement en cours est le campus de centres de données de Meta, d'une capacité de 1 gigawatt, dans le comté de Sturgeon, en Alberta. La construction a commencé en juillet 2026 et le projet représente un investissement de plus de 13 milliards de dollars. Plus récemment, Bell a annoncé l'expansion de son centre de données d'IA situé en Saskatchewan, au coût prévu de 50 milliards de dollars, ce qui en ferait le plus important réseau d'infrastructure d'IA souveraine au Canada.

Figure 4 : Indicateurs de liquidité et d'endettement des entreprises non financières

Variation en pourcentage, fondée sur des dollars enchaînés de 2017



Sources : Statistique Canada; prévisions de Deloitte.

Perspectives provinciales

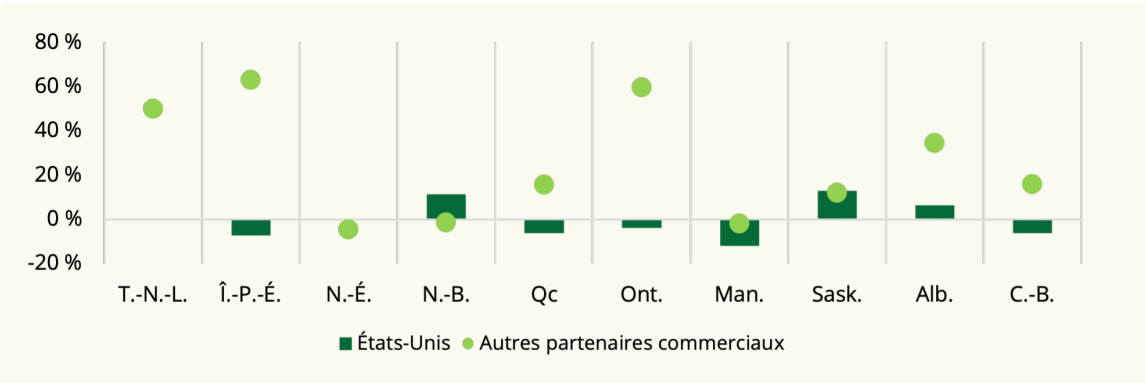
- L'économie de Terre-Neuve-et-Labrador devrait croître de 1,0 % en 2026 et de 1,3 % en 2027. Les perspectives pour la province s'appuient sur la modernisation du projet hydroélectrique de Churchill Falls et le développement de celui de Gull Island, fruits d'un accord historique qui devrait stimuler l'investissement et l'activité économique à long terme³. Le soutien additionnel provient des initiatives de développement de la main-d'œuvre et des investissements dans les infrastructures annoncées dans le budget de 2026⁴.
- En août 2026, Île-du-Prince-Édouard a annoncé un « Plan d'action en réponse aux tarifs douaniers » de 12,5 millions de dollars pour soutenir les entreprises et les travailleurs touchés par les droits de douane américains, qui met l'accent sur le financement, les subventions et les initiatives de formation de la main-d'œuvre⁵. La province a également continué d'accroître ses investissements dans les infrastructures, le logement et le soutien aux entreprises afin de renforcer la résilience économique dans un contexte d'incertitude persistante⁶. Par conséquent, nous nous attendons à ce que le PIB réel augmente de 1,1 % en 2026, puis de 1,4 % en 2027.
- La Nouvelle-Écosse devrait afficher une croissance économique de 1,1 % en 2026. Les mesures politiques mises en place récemment –notamment l'amélioration des mesures pour protéger les travailleurs, l'élargissement des priorités en matière d'immigration et le soutien aux entreprises touchées par les droits de douane – devraient renforcer les conditions du marché du travail et la résilience économique^{7,8,9}.
- Au Nouveau-Brunswick, bien que les secteurs de la foresterie et de la fabrication liée à la foresterie soient sous pression en raison des droits de douane, la croissance sera soutenue par une augmentation de 710 millions de dollars des dépenses en soins de santé, un nouvel accord de travail couvrant 3 500 employés du secteur public, un examen sur l'exploitation du gaz naturel et des prêts pouvant atteindre 5 millions de dollars pour aider les entreprises à composer avec les droits de douane. Le PIB réel devrait croître de 1,0 % en 2026 et de 1,3 % en 2027^{10,11}.
- Dans l'ensemble, l'économie du Québec devrait croître de 0,9 % en 2026 et de 1,2 % en 2027, malgré les difficultés auxquelles font face son secteur de l'aluminium et d'autres secteurs manufacturiers. Les mesures de soutien au commerce et les investissements historiques d'Hydro-Québec dans le secteur de l'énergie – y compris son bénéfice net de 1,85 milliard de dollars affiché au premier trimestre et ses projets de production et de transport d'électricité – devraient renforcer la résilience économique et soutenir la croissance à long terme^{12,13}.

- La croissance économique de l'Ontario devrait demeurer modérée à 1,0 % en 2026 avant de s'accélérer à 1,6 % en 2027. L'économie de l'Ontario devrait profiter de l'accent mis, dans le budget de 2026, sur la protection des emplois, le renforcement des infrastructures et l'amélioration de la résilience dans un contexte d'incertitude commerciale persistante. Plus de 90 millions de dollars en financement pour accroître la capacité de construction navale, l'élargissement des mesures en réponse aux droits de douane et le financement de 40 000 nouvelles places dans des

établissements postsecondaires devraient favoriser la compétitivité des entreprises, remédier aux pénuries de main-d'œuvre et renforcer les perspectives de croissance à long terme^{14,15,16}. Parce qu'elle est le cœur de l'industrie de fabrication d'automobiles du Canada et qu'elle abrite un très grand nombre de producteurs d'acier, l'Ontario est l'une des économies les plus exposées aux droits de douane au pays. La diversification continue de ses échanges commerciaux demeure donc essentielle à ses perspectives de croissance.

Figure 5 : Exportations nationales vers les États-Unis et d'autres partenaires commerciaux, par province

Croissance des exportations de marchandises en valeur nominale depuis le début de l'année, sur la base douanière (juillet 2026)



Source : Calculs de Deloitte à partir de données de Statistique Canada.

Perspectives provinciales

- Pour l'avenir, le Manitoba se concentre sur la résilience économique, l'abordabilité et l'offre de logements, et consacrera près d'un milliard de dollars supplémentaires aux soins de santé¹⁷. La province a également annoncé un soutien lié aux droits de douane de plus de 100 millions de dollars et un investissement qui pourrait aller jusqu'à 73 millions de dollars pour bâtir 821 nouveaux logements^{18,19}. Ensemble, ces mesures devraient soutenir la croissance et entraîner une augmentation du PIB réel de 1,2 % en 2026 et de 1,5 % en 2027.
- Nous prévoyons que le PIB réel de la Saskatchewan augmentera de 1,8 % en 2026 et de 1,9 % en 2027. L'économie de la province devrait continuer de compter parmi celles qui affichent les plus fortes croissances du Canada, malgré l'incertitude commerciale persistante. Le budget de 2026-2027 comprend environ 2,5 milliards de dollars en mesures visant l'abordabilité, plus de 5 300 places en formation d'apprentis et un soutien à plus de 35 000 petites entreprises grâce à une réduction permanente de 1% du taux d'imposition des petites entreprises²⁰. D'autres mesures en réponse aux tensions commerciales, dont un financement de 5,3 millions de dollars accordé à six entreprises de la Saskatchewan, devraient renforcer la compétitivité et soutenir la croissance à long terme^{21,22}.
- L'Alberta devrait afficher une croissance économique de 2 % en 2026 et de 1,9 % en 2027. Cette province devrait demeurer l'un des moteurs de croissance les plus solides du Canada, grâce aux investissements dans l'énergie, aux projets résidentiels et à la diversification commerciale. Le budget de 2026 prévoit 8,7 milliards de dollars en mesures visant l'abordabilité, tandis que l'Alberta continue de faire progresser le projet d'oléoduc pétrolier de la côte ouest, qui pourrait ajouter jusqu'à un million de barils par jour à la capacité d'exportation^{23,24}. Pour renforcer leur résilience face aux perturbations commerciales, les entreprises peuvent obtenir du soutien par l'entremise de l'Initiative régionale de réponse tarifaire, qui offre une aide financière pouvant aller jusqu'à 3 millions de dollars en financement non remboursable et jusqu'à 20 millions de dollars en soutien total pour les projets admissibles. L'Alberta a également lancé un portail de ressources sur les droits de douane pour aider les entreprises à réagir aux mesures commerciales américaines, et elle continue de travailler à accroître l'abordabilité des logements en soutenant de nouvelles initiatives de construction résidentielle²⁵. Dans l'ensemble, ces mesures devraient accroître la compétitivité et soutenir la croissance économique future.
- La croissance économique de la Colombie-Britannique devrait rester faible en 2026, le PIB réel devant augmenter de 1,0 %. La province soutient la croissance à long terme grâce à un fonds d'investissement stratégique de 400 millions de dollars, à un investissement de 283 millions de dollars sur trois ans dans la formation menant à des métiers spécialisés et à une stratégie visant à attirer jusqu'à 200 milliards de dollars d'investissements privés au cours de la prochaine décennie. Les mesures de diversification commerciale, les projets d'infrastructure majeurs et les initiatives en matière de logements devraient également renforcer la résilience économique et soutenir la croissance future^{26,27,28}.

Figure 6 : PIB réel aux prix de base par province

	2025	2026p	2027p
Terre-Neuve-et-Labrador	3,5 %	1,0 %	1,3 %
Île-du-Prince-Édouard	2,8 %	1,1 %	1,4 %
Nouvelle-Écosse	2,3 %	1,1 %	1,3 %
Nouveau-Brunswick	2,0 %	1,0 %	1,3 %
Québec	0,6 %	0,9 %	1,2 %
Ontario	1,3 %	1,0 %	1,6 %
Manitoba	1,3 %	1,2 %	1,5 %
Saskatchewan	2,2 %	1,8 %	1,9 %
Alberta	2,7 %	2,0 %	1,9 %
Colombie-Britannique	2,0 %	1,0 %	1,7 %

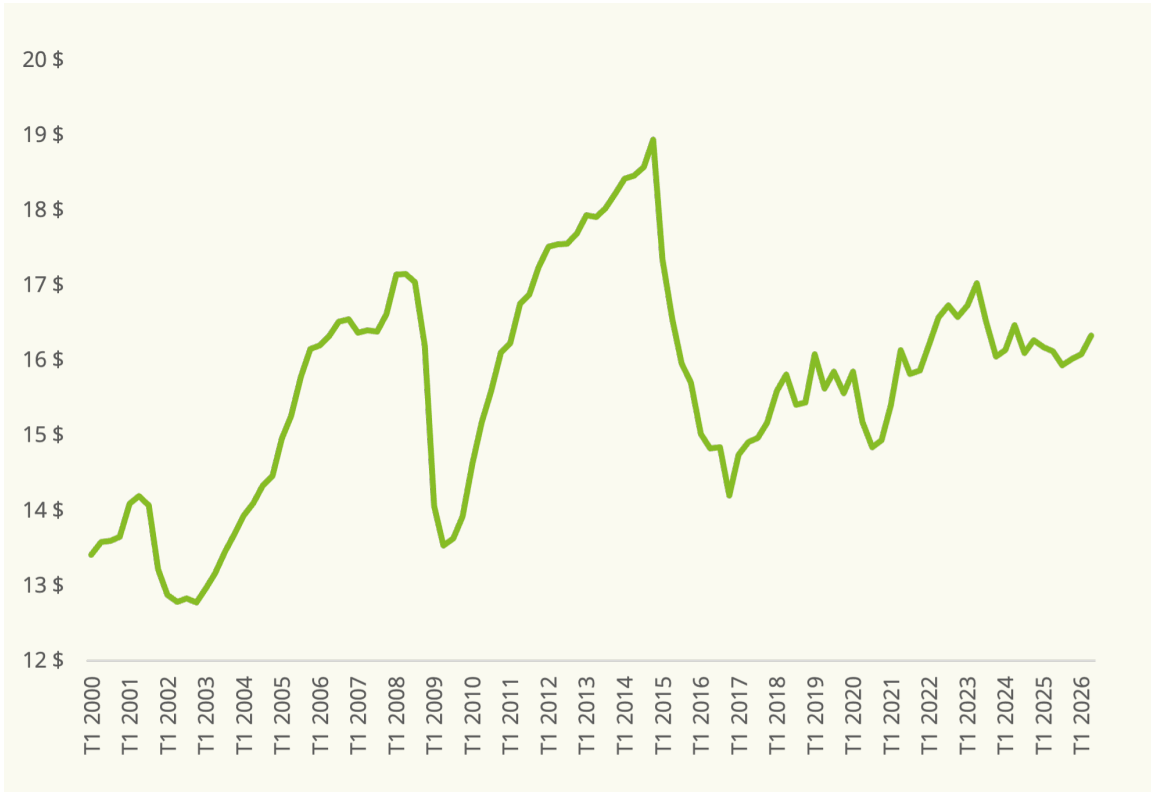
Sources : Statistique Canada, Deloitte; p = prévisions.

Risques et principaux points à retenir

- L'économie canadienne aura de nombreux défis à relever pour poursuivre sur sa lancée.
- Dans le contexte des menaces persistantes et de l'imposition de droits de douane par le plus important partenaire commercial du Canada, la confiance des ménages et des entreprises demeure faible. Toute érosion supplémentaire pourrait remettre en question les augmentations prévues des dépenses d'investissement, sur lesquelles repose la reprise attendue l'an prochain. Chez les consommateurs, les craintes quant à la sécurité de l'emploi et la hausse des prix pourraient freiner davantage les dépenses.
- Alors que la confiance était déjà chancelante, les risques liés à l'imposition de droits de douane additionnels ont augmenté. Les États-Unis ont indiqué qu'ils envisageaient de porter à 50 %, le 1^{er} janvier 2027, les droits de douane sur les voitures et camions, les pièces pour véhicules automobiles et l'acier canadiens. Une hausse de cette ampleur exercerait une pression encore plus forte sur ces secteurs et pourrait faire en sorte que le gouvernement canadien impose ou augmente à son tour les droits de douane sur les marchandises américaines qui entrent au pays.
- Bien que cela ne signifie pas la fin de l'ACEUM, une nouvelle escalade pourrait la rendre inévitable. Nos modélisations indiquent que le retrait des États-Unis de l'ACEUM pourrait retrancher 402 milliards de dollars de l'économie canadienne, ce qui équivaut à un recul du PIB réel de 1,6 % par rapport aux prévisions de base.
- À cette situation vient s'ajouter un risque accru d'inflation. Plus les prix de l'énergie restent élevés et plus longtemps les droits de douane sont en place, plus le risque de répercussions sur d'autres biens est important. Si les consommateurs anticipent davantage de pressions sur les prix, il pourrait y avoir un cycle de resserrement plus rapide et plus agressif que prévu.
- Le dernier cycle de resserrement monétaire et les vagues de tensions commerciales successives ont ébranlé l'économie canadienne. Le principal point faible de notre économie demeure l'investissement non résidentiel des entreprises. En termes réels, les entreprises investissent 14 % de moins par travailleur qu'en 2014, ce qui nuit à notre productivité. En parallèle, les investissements dans les infrastructures ont pris du retard. La dépendance excessive aux réseaux routiers pour le commerce avec les États-Unis a contribué à un sous-investissement dans d'autres infrastructures nécessaires au commerce, comme les ports, les chemins de fer et les aéroports²⁹.
- Cependant, les périodes difficiles génèrent souvent des possibilités, et c'est là que réside le potentiel de hausse. La liste croissante d'investissements publics dans la défense, l'énergie, les ressources, le transport et l'IA ouvre la voie à une augmentation rapide et généralisée des dépenses du secteur privé. Toutes les mesures visant à améliorer la compétitivité du pays, notamment la réduction des barrières commerciales interprovinciales, l'élimination des examens réglementaires redondants et la nouvelle Mégadéduction à la productivité, seront également avantageuses.

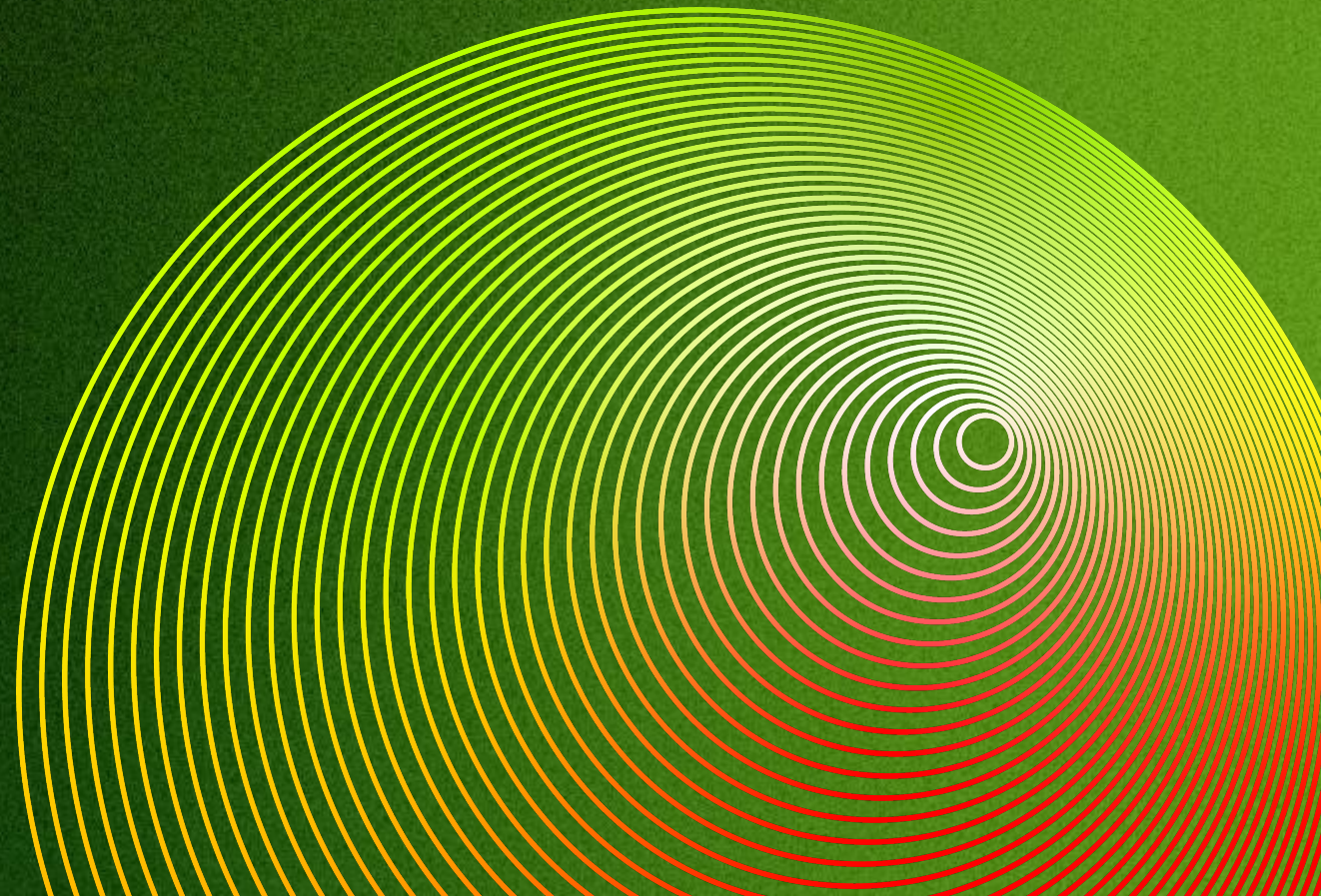
Figure 7 : Investissement réel par employé*

En milliers de dollars enchaînés de 2017



* Les investissements réels comprennent les structures non résidentielles, les machines et le matériel, et la propriété intellectuelle.
Source : Statistique Canada.

Tableaux des prévisions



TABLEAUX DES PRÉVISIONS

PIB par catégorie de dépenses

	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026	T3 2026p	T4 2026p	T1 2027p	T2 2027p	T3 2027p	T4 2027p	2025	2026p	2027p
PIB du Canada	2,9	-1,0	1,9	-1,0	0,3	3,3	1,8	0,4	1,4	2,0	2,3	2,0	1,9	0,9	1,6
Consommation des ménages	1,2	4,4	-0,8	2,9	2,4	3,3	1,1	1,0	1,0	1,4	1,7	1,8	2,4	2,1	1,4
Consommation du secteur à but non lucratif	0,4	1,6	2,2	0,5	0,9	1,4	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2
Consommation des administrations publiques	1,8	4,1	-2,1	2,3	-0,1	3,9	2,2	1,2	1,0	1,0	1,1	1,1	2,4	1,5	1,4
Investissement total	-3,7	1,5	1,6	2,8	-6,0	5,3	1,7	1,2	1,7	2,6	2,7	2,8	1,6	0,5	2,2
Investissements publics	-0,6	10,4	15,5	24,6	-9,8	-11,0	4,0	2,5	2,1	2,1	2,1	2,2	7,2	2,3	1,5
Investissements des entreprises	-4,2	-0,5	-1,3	-1,7	-5,0	9,5	1,2	0,9	1,6	2,7	2,9	3,0	0,3	0,1	2,3
Investissements résidentiels	-10,2	0,2	4,4	-9,4	-10,6	10,4	0,7	-0,9	-0,9	-0,1	-0,1	-0,2	0,5	-2,2	0,3
• Résidentiel – rénovations	1,0	-8,6	4,8	-6,2	-2,0	11,4	-4,1	1,3	2,0	2,2	2,2	2,5	0,3	-0,1	1,7
• Résidentiel – coûts de transfert de propriété	-47,5	-1,7	29,9	-11,2	-32,9	30,0	4,1	3,6	1,7	1,6	1,6	1,1	-3,4	-3,3	3,8
• Résidentiel – logements neufs	3,6	7,6	-4,2	-10,8	-6,6	3,2	2,9	-4,0	-3,7	-2,2	-2,4	-2,5	2,3	-3,2	-2,0
Investissements non résidentiels	0,1	-0,7	-5,1	3,8	-1,3	9,1	1,4	1,9	3,0	4,3	4,5	4,6	0,3	1,6	3,5
• Ouvrages de génie civil	-3,3	21,2	1,0	-3,1	-17,6	9,6	1,9	2,5	7,1	7,0	6,9	6,8	3,1	-2,0	5,7
• Bâtiments non résidentiels	-2,8	-12,7	-5,5	4,2	4,1	-0,6	1,4	1,4	1,7	1,9	1,8	1,7	-1,7	0,4	1,5
• Machines et matériel	6,0	-15,9	-14,2	8,7	11,5	22,6	-0,5	0,5	-1,2	2,9	3,7	4,4	-2,4	5,2	2,3
• Propriété intellectuelle	-0,6	-3,2	-2,0	9,4	8,8	-2,3	3,1	2,9	3,1	3,2	3,2	3,2	0,4	3,5	2,7
Total des exportations	4,5	-23,4	4,1	6,7	1,3	15,1	-0,9	-5,0	-0,6	1,7	1,9	2,0	-1,4	2,6	0,3
• Exportations – marchandises	7,0	-29,0	4,9	9,5	2,1	20,9	-1,5	-7,3	-2,1	1,0	1,7	2,1	-1,8	3,6	-0,4
• Exportations – services	-3,8	-1,8	1,5	-2,0	-1,3	-3,2	1,2	2,9	4,3	3,8	2,6	1,9	-0,4	-0,9	2,7
Importations	3,6	1,2	-10,9	2,0	13,1	1,1	-0,4	-2,2	-0,7	1,1	1,4	2,5	-0,3	2,1	0,0
• Importations – marchandises	6,4	-3,0	-11,2	0,5	16,2	2,3	-0,1	-2,6	-1,1	0,5	0,9	2,3	-0,2	2,4	-0,3
• Importations – services	-5,6	17,5	-9,8	7,2	3,4	-2,9	-1,4	-0,5	0,9	3,2	3,1	3,1	-0,7	1,1	1,0
Stocks	13 161	25 120	(13 127)	(26 373)	22 664	(26 166)	1 246	869	1 160	1 644	2 047	2 132	901	(16 183)	(1 317)
PIB des États-Unis	-0,6	3,8	4,4	0,5	2,1	1,5	2,5	3,0	2,9	2,8	2,8	2,7	2,1	2,2	2,7

Remarques : Sauf indication contraire, tous les chiffres sont présentés sous forme de variation en pourcentage annualisée; les données sont fondées sur des dollars enchaînés réels désaisonnalisés de 2017; p = prévisions.

Sources : Statistique Canada; Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au 9 septembre 2026.

PRINCIPAUX INDICATEURS

Principaux indicateurs macroéconomiques

	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026	T3 2026p	T4 2026p	T1 2027p	T2 2027p	T3 2027p	T4 2027p	2025	2026p	2027p
Taux d'activité (%)	65,4	65,3	65,2	65,3	64,9	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,3	65,0	65,0
Variation de l'emploi (en milliers)	118,4	15,0	1,0	126,9	-51,9	28,3	79,9	-5,2	17,5	47,9	56,3	53,6	295,7	107,5	138,1
Taux de chômage (%)	6,7	6,9	7,0	6,8	6,6	6,7	6,4	6,4	6,4	6,2	6,1	5,9	6,9	6,5	6,1
Taux d'épargne des ménages (%)	5,3	4,3	4,4	3,7	3,3	3,7	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	4,4	4,5	5,4
Mises en chantier (en milliers, désaisonnalisés aux taux annuels)	230,0	276,0	272,6	256,1	244,5	245,9	242,3	237,0	232,7	229,9	226,9	223,9	258,7	242,4	228,4
Indice des prix à la consommation (variations en pourcentage sur 12 mois)	2,3	1,8	2,0	2,2	2,1	3,0	3,0	2,7	2,5	2,0	2,1	2,0	2,1	2,7	2,2

Principaux indicateurs des marchés des capitaux

	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026	T3 2026p	T4 2026p	T1 2027p	T2 2027p	T3 2027p	T4 2027p	2025	2026p	2027p
Taux du financement à un jour	3,00	2,74	2,68	2,34	2,25	2,25	2,25	2,25	2,50	2,75	3,00	3,25	2,34	2,25	3,25
Bons du Trésor à 90 jours	2,79	2,65	2,59	2,18	2,22	2,28	2,27	2,29	2,55	2,81	2,87	3,11	2,18	2,29	3,11
Bons du Trésor à 1 an	2,75	2,59	2,61	2,33	2,43	2,60	2,61	2,58	2,61	2,98	3,07	3,21	2,33	2,58	3,21
Obligations d'État à 2 ans	2,68	2,58	2,64	2,47	2,64	2,87	2,89	3,05	3,25	3,40	3,55	3,65	2,47	3,05	3,65
Obligations d'État à 3 ans	2,67	2,60	2,65	2,47	2,61	2,96	3,00	3,15	3,30	3,45	3,60	3,70	2,47	3,15	3,70
Obligations d'État à 5 ans	2,78	2,81	2,91	2,80	2,93	3,13	3,21	3,30	3,40	3,55	3,65	3,75	2,80	3,30	3,75
Obligations d'État à 10 ans	3,09	3,21	3,38	3,23	3,36	3,48	3,60	3,70	3,75	3,80	3,85	3,90	3,23	3,70	3,90
Écart de 90 jours sur 10 ans	-0,30	-0,56	-0,79	-1,05	-1,15	-1,20	-1,33	-1,41	-1,20	-0,99	-0,98	-0,79	-1,05	-1,41	-0,79
Écart de 2 ans sur 10 ans	-0,41	-0,63	-0,73	-0,76	-0,72	-0,60	-0,71	-0,65	-0,50	-0,40	-0,30	-0,25	-0,76	-0,65	-0,25
Taux de change \$ CA/\$ US	0,697	0,723	0,726	0,717	0,729	0,723	0,716	0,720	0,728	0,733	0,736	0,738	0,716	0,722	0,734

Remarques : p = prévisions. Le taux de financement à un jour représente celui de la fin de la période. Tous les autres indicateurs de valeurs trimestrielles représentent les moyennes trimestrielles. Les chiffres annuels reflètent ceux de la fin de la période au T4.
Sources : Statistique Canada; Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au 9 septembre 2026.

Notes de fin de texte

1. HUGHES, Abby, et Jeff LAGERQUIST. *From pipelines to railways and AI: Ottawa pitches 167 projects ahead of Carney's investment summit*, CBC News, 10 septembre 2026, <https://www.cbc.ca/news/business/investment-summit-prospectus-pitches-9.7339224>.
2. Banque du Canada. *La Banque du Canada maintient le taux directeur à 2¼ %*, 2 septembre 2026, https://www.banqueducanada.ca/2026/09/fad-communique-2026-09-02/?theme=light&gl=1*834y3f*ga*MTkxODY0Mjk0OS4xNzg5NzU1Mjgz*ga_D0WRRH3RZH*czE3ODk5OTQ1OTMkbzlkZzAkDDE3ODk5OTQ1OTMkajYwIGwwIGgw.
3. Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador. *Newfoundland and Labrador Reaches Historic Deal with Government of Quebec and Government of Canada to Develop Churchill Falls and Gull Island*, 17 août 2026, <https://www.gov.nl.ca/releases/2026/exec/0817n01/>.
4. Gouvernement du Canada. *Renforcer la main-d'œuvre : les gouvernements du Canada et de Terre-Neuve-et-Labrador s'associent pour aider les travailleurs et les employeurs touchés par les droits de douane*, 7 juillet 2026, <https://www.canada.ca/fr/emploi-developpement-social/nouvelles/2026/07/renforcer-la-main-duvre--les-gouvernements-du-canada-et-de-terre-neuve-et-labrador-sassocient-pour-aider-les-travailleurs-et-les-employeurs-touchees.html>.
5. Gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard. *La province mettra en place des mesures de soutien pour atténuer l'impact des droits de douane sur les entreprises et les travailleuses et travailleurs*, 28 août 2026, <https://www.princeedwardisland.ca/fr/nouvelles/la-province-mettra-en-place-des-mesures-de-soutien-pour-attenuer-limpact-des-droits-de>.
6. Gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard. *Budget d'immobilisations 2026-2027 : faire progresser notre province en bâtissant avec intention*, 4 novembre 2025, <https://www.princeedwardisland.ca/fr/nouvelles/budget-dimmobilisations-2026-2027-faire-progresser-notre-province-en-batissant-avec>.
7. Gouvernement de Nouvelle-Écosse. *Independent Review to Assess Tying Nova Scotia Power's Earnings to Performance*, 9 septembre 2026, <https://news.novascotia.ca/en/2026/09/09/independent-review-assess-tying-nova-scotia-powers-earnings-performance>.
8. Live in Nova Scotia. *Update: Nova Scotia Nominee Program and Atlantic Immigration Program 2026 Selection Priorities*, 14 juillet 2026, <https://liveinnovascotia.com/resources/update-nova-scotia-nominee-program-and-atlantic-immigration-program-2026-selection>.
9. Downtown Halifax Business Commission. *Regional Tariff Response Initiative (RTRI)*, 4 septembre 2026, <https://downtownhalifax.ca/lowdown/regional-tariff-response-initiative-rtri>.
10. Gouvernement du Nouveau-Brunswick. *Budget 2026-2027 : mettre les gens du Nouveau-Brunswick au premier plan*, 17 mars 2026, <https://www.gnb.ca/fr/nouvelles/n-b.2026.03.budget-2026-2027-mettre-les-gens-nouveau-brunswick-premier-plan.html>.
11. Gouvernement du Nouveau-Brunswick. *Le Nouveau-Brunswick soutient les entreprises locales alors que les tarifs américains augmentent*, 10 septembre 2026, <https://www.gnb.ca/fr/nouvelles/n-b.2026.09.nouveau-brunswick-soutient-les-entreprises-locales- alors-que-les-tarifs-americains-augmentent.html>.
12. Hydro-Québec. *Hydro-Québec annonce un bénéfice net de 1 850 M\$ au premier trimestre de 2026 et un sommet historique pour les investissements*, 9 mai 2026, <https://nouvelles.hydroquebec.com/nouvelles/communiques/tout-quebec/hydro-quebec-annonce-benefice-net-850-mdollar-premier-trimestre-2026-sommet-historique-investissements.html>.
13. Hydro-Québec. *Production d'énergie au Labrador : Hydro-Québec sécurise l'avenir énergétique du Québec à un coût avantageux*, 17 août 2026, <https://nouvelles.hydroquebec.com/nouvelles/communiques/tout-quebec/production-energie-labrador-hydroquebec-securise-avenir-energetique-quebec-cout-avantageux.html>.

Notes de fin de texte

14. Gouvernement de l'Ontario. *Budget de l'Ontario 2026 : un plan pour protéger l'Ontario*, 26 mars 2026, <https://budget.ontario.ca/fr/2026/pdf/2026-ontario-budget-fr.pdf>.
15. Doug Ford, MPP. *Ontario Investing More than \$90 Million to Support Expanded Provincial Shipbuilding Capacity*, 11 août 2026, <https://fordmpp.ca/ontario-investing-more-than-90-million-to-support-expanded-provincial-shipbuilding-capacity/>.
16. Gouvernement de l'Ontario. *L'Ontario finance 40 000 nouvelles places, dans des établissements postsecondaires, pour préparer les étudiants à des carrières en demande*, 10 septembre 2026, <https://news.ontario.ca/fr/release/1007993/ontario-finance-40-000-nouvelles-places-dans-des-etablissements-postsecondaires-pour-preparer-les-etudiants-a-des-carrieres-en-demande>.
17. Gouvernement du Manitoba. *Manitoba Budget 2026 : Good Jobs. Lower Costs. Better Health Care*, 2026, https://www.gov.mb.ca/asset_library/en/budget2026/budget2026.pdf.
18. Gouvernement du Manitoba. *Le gouvernement du Manitoba annonce des mesures de soutien liées aux tarifs douaniers de plus de 100 millions de dollars*, 28 août 2026, <https://news.gov.mb.ca/news/index.fr.html?item=75057&posted=2026-08-28>.
19. Gouvernement du Manitoba. *Le gouvernement du Manitoba investit jusqu'à 73 millions de dollars pour bâtir 821 nouveaux logements dans la province*, 8 septembre 2026, <https://news.gov.mb.ca/news/index.fr.html?item=75219&posted=2026-09-08>.
20. Gouvernement de la Saskatchewan. *2026-27 Budget : Protecting Saskatchewan*, mars 2026, <https://budget.saskatchewan.ca/f/47i547mqkjc4xevocxv2v7hr9ptn36/2026-27-Budget-Document-WEB.pdf>.
21. Gouvernement de la Saskatchewan. *Saskatchewan Responds to United States Trade Measures with Levy on American Alcohol*, 27 août 2026, <https://www.saskatchewan.ca/government/news-and-media/2026/august/27/saskatchewan-responds-to-us-trade-measures-with-levy-on-american-alcohol>.
22. Gouvernement du Canada, Développement économique Canada pour les Prairies. *Initiative régionale de réponse tarifaire (IRRT) pour la région des Prairies – Renseignements sur le programme*, 8 septembre 2026, <https://www.canada.ca/fr/developpement-economique-prairies/services/financement/initiative-regionale-reponse-tarifaire/renseignements.html>.
23. Gouvernement de l'Alberta. *Budget 2026 : Meeting the Challenge*, 27 février 2026, <https://www.alberta.ca/budget-highlights>.
24. Gouvernement de l'Alberta. *West Coast Oil Pipeline*, 13 juillet 2026, <https://www.alberta.ca/west-coast-oil-pipeline>.
25. Gouvernement de l'Alberta. *Alberta Launches Tariff Portal for Businesses*, 2 septembre 2026, <https://www.alberta.ca/release.cfm?xID=977334ED67779-0DB2-1AE4-F7B86C88319ED503>.
26. Gouvernement de la Colombie-Britannique. *Budget 2026 : Securing B.C.'s Future*, 17 février 2026, https://www.bcbudget.gov.bc.ca/2026/pdf/2026_Strategic_Plan.pdf.
27. Gouvernement du Canada, Développement économique Canada pour le Pacifique. *Les entreprises de la Colombie-Britannique ont maintenant accès à un soutien élargi dans le cadre de l'Initiative régionale de réponse tarifaire*, 8 septembre 2026, <https://www.canada.ca/fr/developpement-economique-pacifique/nouvelles/2026/09/les-entreprises-de-la-colombie-britannique-ont-maintenant-acces-a-un-soutien-elargi-dans-le-cadre-de-linitiative-regionale-de-reponse-tarifaire.html>.
28. Gouvernement de la Colombie-Britannique. *BC Gov News – News by Ministry*, 9 septembre 2026, <https://news.gov.bc.ca/ministries>.
29. Exportation et développement Canada. *Les infrastructures commerciales du Canada sont mises à rude épreuve*, 24 novembre 2025, <https://www.edc.ca/fr/article/lacunes-en-matiere-d-infrastructures-de-facilitation-du-commerce.html>.

Collaborateurs

Services-conseils en économie

Grâce à des chefs de file en macroéconomie, en microéconomie, en analyse des politiques et de la réglementation, en développement économique ainsi qu'en analyse et en modélisation, les professionnels des Services-conseils en économie de Deloitte possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour s'attaquer à certains des enjeux stratégiques et commerciaux actuels les plus complexes et les plus difficiles. Si vous souhaitez obtenir plus d'information sur nos services, veuillez communiquer avec nous à l'adresse suivante : economicadvisorynews@deloitte.ca.



Dawn Desjardins
Économiste en chef



Matthew Stewart
Associé



Alicia Macdonald
Directrice de service



Robyn Gibbard
Directeur principal



Anna Feng
Directrice



Madison MacKinnon
Directrice



Mikayla Schoel
Directrice



Pablo Alegria
Conseiller principal



Tomi Ibrahim
Conseillère principale



Momanyi Mokaya
Conseiller principal



Avis de non-responsabilité

La présente publication ne contient que des renseignements généraux, et Deloitte n’y fournit aucun conseil ou service professionnel dans les domaines de la comptabilité, des affaires, des finances, du placement, du droit ou de la fiscalité, ni aucun autre type de service ou conseil. Elle ne remplace pas les services ou conseils professionnels, et ne devrait pas être utilisée pour prendre des décisions ou des mesures susceptibles d’avoir une incidence sur votre entreprise. Avant de prendre de telles décisions ou mesures, vous devriez consulter un conseiller professionnel compétent. Deloitte n’est aucunement responsable de toute perte que subirait une personne parce qu’elle se serait fiée à la présente publication.

À propos de Deloitte Canada

Chez Deloitte, notre raison d’être est d’avoir une influence marquante. Nous existons pour inspirer et aider nos gens, nos organisations, nos collectivités et nos pays à prospérer en créant un avenir meilleur. Notre travail soutient une société prospère où les gens peuvent s’épanouir et saisir des occasions. Il renforce la confiance des consommateurs et des entreprises, aide les organisations à trouver des moyens créatifs de déployer des capitaux, habilite des institutions sociales et économiques justes, fiables et efficaces, et permet à nos amis, à nos familles et à nos collectivités de profiter de la qualité de vie qui accompagne un avenir durable. Étant le plus grand cabinet de services professionnels détenu et exploité à 100 % par des Canadiens dans notre pays, nous sommes fiers de travailler aux côtés de nos clients pour avoir une influence positive sur tous les Canadiens.

Deloitte offre des services de premier plan dans les domaines de la consultation, de l’audit et de la certification, de la fiscalité, des services-conseils et des services gérés à près de 90 % des sociétés du palmarès Fortune Global 500^{MD} et à des milliers de sociétés fermées. Nous réunissons des compétences, des perspectives et des services de classe mondiale pour aborder les enjeux d’affaires les plus complexes de nos clients.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l’Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et de ses filiales, veuillez consulter www.deloitte.com/ca/apropos.

Pour en apprendre plus sur Deloitte Canada, veuillez nous suivre sur [LinkedIn](#), [X](#), [Instagram](#) ou [Facebook](#).

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et ses sociétés affiliées.
Conçu et produit par l’agence de marketing | Deloitte Canada. 26-15889200