



Perspectives économiques mondiales

Les tensions commerciales ébranlent les bases de l'économie mondiale

Aperçu des principales économies du monde, de la croissance du PIB, des cours des produits de base, des taux d'intérêt et des taux de change

Services économiques d'EDC
Octobre 2025

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	3
SECTION 1 : CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE	5
Les tarifs assombrissent les perspectives de croissance mondiale	6
Ils font les frais de l'imposition des droits de douane	7
Exposition aux tarifs et dépendance aux exportations : une préoccupation	8
Tensions sur le marché du travail : les décisions de Washington pèsent sur l'économie	9
Incertitude liée aux politiques et dépréciation du billet vert	10
L'imprévisibilité des politiques tempère le marché de l'emploi canadien	11
Canada : recul des exportations vers les États-Unis du fait des tensions commerciales	12
L'échiquier politique européen toujours dans la tourmente	13
Exportations : la surcapacité de la Chine dope les exportations sur fond de tensions commerciales	14
Le cours de l'or propulsé par l'instabilité mondiale	15
SECTION 2 : PERSPECTIVES PAR PAYS	16
SECTION 3 : PERSPECTIVES POUR LES PRODUITS DE BASE	25
SECTION 4 : PRÉVISIONS D'EDC	29



Sommaire

Les tensions commerciales ébranlent les bases de l'économie mondiale

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Imaginons un instant que l'économie s'apparente à une partie de Jenga, en format géant. Ici, chaque achat, initiative gouvernementale ou investissement commercial prendrait appui sur une myriade d'éléments : ressources, capital, technologies et activité des entreprises de toutes tailles. Les blocs sont déplacés vers le haut ou vers le bas avec la plus grande précision en respectant l'ordre mondial de l'après-guerre, qui repose sur des principes communs qui assurent la stabilité de la tour.

La partie ne se déroule pas toujours sans accroc. Par le passé, des erreurs commises ou subies ont parfois fait vaciller et même s'écrouler la tour. De plus, des désaccords sur les stratégies ou la perception d'injustices ont parfois instauré une dynamique où chaque joueur tente « d'avoir la mainmise ». Dans l'ensemble, nous continuons à bâtir la tour ensemble, conscients que la coopération et nos atouts respectifs sont fondamentaux pour maintenir l'équilibre et continuer la partie.

Cette année, pourtant, les joueurs ont retenu leur souffle alors que des blocs étaient ajoutés, retirés, mis de côté ou réinsérés de manière imprévisible. À la fin de l'été, certains accords commerciaux clés ont enfin été mis en place, ce qui a fait souffler un vent de stabilité. Or, clarté ne rime pas toujours avec solidité. Les tarifs douaniers et les contre-mesures ciblant chaque pays se sont multipliés. Chez les partenaires commerciaux, ils ont fait grimper les coûts et alimenté la méfiance. En parallèle, les droits sur les métaux, les automobiles, les pièces détachées et les produits agricoles ont avivé les tensions dans presque toutes les régions du globe.

Pour la plus récente édition des *Perspectives économiques mondiales*, les Services économiques d'EDC ont évalué la conjoncture jusqu'au 15 septembre. Ainsi, les dernières évolutions réglementaires intervenues en août, notamment la suppression des passe-droits « de minimis », y sont intégrées, alors que tout revirement de dernière minute lié aux contestations juridiques en cours n'a pas été pris en compte.

Alors quel est l'état des lieux? En août, le taux moyen des droits de douane américains en vigueur sur les importations de marchandises était estimé à plus de 18 %, soit une envolée spectaculaire par rapport au taux de 2 % qui a soutenu l'architecture du commerce mondial pendant près d'un siècle. Éprouvée par la situation tarifaire et des mois d'incertitude, l'économie mondiale a vacillé, et cela n'a rien d'étonnant. La croissance devrait frôler 2,7 % en 2025, puis remonter à 2,9 % en 2026, les tensions géopolitiques continuent de produire des secousses.

En début d'année, c'est l'économie américaine qui a fait trembler la tour avec une envolée des importations qui a déplacé une pièce essentielle et mis la croissance en berne. Toutefois, au deuxième trimestre, la structure a retrouvé un certain équilibre grâce à la résilience de l'un de ses piliers. Les entreprises ont jusqu'ici absorbé les chocs tarifaires, ce qui a limité la poussée inflationniste. Malgré tout, la confiance des consommateurs et des entreprises reste chancelante. Par ailleurs, un ralentissement dans la création d'emplois laisse présager une certaine déstabilisation de la tour.

Les Services économiques d'EDC s'attendent à ce que les États-Unis évitent la récession, à la faveur d'une croissance stable, quoique décevante, qui serait inférieure à 2 % en 2025 et 2026. La Réserve fédérale, qui porte le poids du désaveu populaire alors qu'elle tente de concilier son double mandat, devrait quant à elle abaisser son taux directeur de 50 points de base cette année ainsi qu'en 2026.

L'économie canadienne, pour sa part, a perdu quelques appuis au deuxième trimestre. Malgré un solide élan sur le front des exportations en début d'année, les droits de douane visant certains secteurs et l'incertitude ambiante ont freiné l'investissement des entreprises dans la machinerie et l'équipement, qui a atteint son niveau le plus bas depuis les années 1980. Le chômage s'oriente à la hausse, en particulier dans les villes les plus exposées aux secousses tarifaires, à savoir Windsor, Oshawa, Calgary et Hamilton.



Sommaire

Les tensions commerciales ébranlent les bases de l'économie mondiale

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Selon les Services économiques d'EDC, le Canada devrait entrer en récession d'ici la fin de l'année, plombée par une croissance stagnant à 0,9 % qui devrait néanmoins se redresser à 1 % en 2026. Le retrait de plusieurs contre-mesures tarifaires, conjugué à une inflation relativement stable, donne à la Banque du Canada la latitude nécessaire pour abaisser son taux directeur à trois reprises en 2025, avant de marquer une pause en 2026. Malgré une économie manquant d'allant, le dollar canadien a tiré parti des stratégies de couverture mises en place par les acteurs du marché face aux risques générés par la politique américaine. Par rapport au billet vert, le huard devrait ainsi s'échanger en moyenne à 72 cents en 2025, puis à 73 cents en 2026, à mesure que la Réserve fédérale amorce son cycle d'assouplissement.

Plusieurs devises se sont appréciées par rapport au dollar américain. Pourtant, c'est l'or qui affiche la plus forte progression. L'inquiétude croissante face à la politisation de la politique monétaire et la détérioration de l'équilibre budgétaire des États-Unis ont poussé les investisseurs à se tourner vers ce précieux métal comme valeur refuge. Depuis le début de l'année, le cours aurifère a franchi la barre des 3 600 USD l'once troy et, dans la foulée, atteint sa valeur corrigée de l'inflation la plus élevée depuis 1980. Nous tablons sur un cours moyen légèrement supérieur à 3 278 USD en 2025, puis sur une augmentation modérée à un peu moins de 3 469 USD en 2026 en raison du climat persistant de volatilité.

Maintenant cap sur la Chine, sans doute le joueur le plus scruté de la partie de Jenga. Dès les premiers tours de la partie, on a pu voir les blocs s'empiler de façon précaire alors que les tensions commerciales avec les États-Unis atteignaient leur paroxysme. Aujourd'hui, les droits de douane sur les exportations chinoises étant passés d'un sommet vertigineux de 145 % à un niveau bien plus modéré de 30 %, une partie de la tension s'est relâchée. Cela suffira-t-il à stabiliser l'édifice chinois? Sans doute dans une certaine mesure, mais les décideurs savent que la partie est loin d'être gagnée. Le manque de tonus du marché intérieur et la réorientation rapide des exportations obligent la Chine à concentrer ses efforts sur la préservation de sa structure. Avec une croissance attendue de 4,8 % en 2025, puis de 4,3 % en 2026, la structure de la tour chinoise devrait rester intacte, du moins pour l'instant.

De l'autre côté de l'Atlantique, la zone euro s'accommode depuis un bon moment d'un équilibre plus précaire que les États-Unis. Toutefois, le renouvellement des emprunts ainsi que les investissements dans la défense et les infrastructures apportent un surplus de stabilité. Forte d'un ambitieux plan de relance budgétaire, l'Allemagne renforce son assise tandis que la France, menacée par l'instabilité politique et les remaniements gouvernementaux, demeure fragile. Dans l'ensemble, ce bloc devrait croître à un rythme de 1,2 % en 2025 avant de modérer la cadence à tout juste 0,8 % en 2026. Une progression stable, mais pas à l'abri des secousses.

De nombreux pays ont conclu des accords commerciaux. C'est le cas du Brésil et de l'Inde, qui doivent pourtant aujourd'hui composer avec des droits de douane de 50 % sur leurs exportations vers le marché américain. Heureusement, ces deux pays sont peu dépendants du marché américain et profitent d'une conjoncture nationale stable si bien que leurs assises semblent suffisamment solides pour éviter un effondrement.

Conclusion : les tensions commerciales déséquilibrent l'économie mondiale

À l'image d'une partie de Jenga aux enjeux élevés, l'économie mondiale est plongée dans un délicat jeu d'équilibre où les actions de chaque joueur sont scrutées à la loupe. Certes, certains pays ont réussi à retirer avec dextérité certains blocs, que ce soit en négociant des réductions tarifaires ou étayant leur structure. Malgré cette accalmie passagère, la situation précaire de certains laisse poindre à l'horizon de nouveaux rebondissements dans la partie.

En 2026 et par la suite, les exportateurs canadiens devront faire montre d'une grande adresse. Il leur faudra continuer la partie tout en gardant à l'esprit que chaque tour de jeu présentera des occasions et des risques. Et dans une partie de ce genre, chaque mouvement compte... Alors que vous vous apprêtez à bouger un bloc ou envisagez seulement de le faire, maîtrise et souplesse seront les maîtres mots. En vérité, dans ce jeu, la résilience et l'adaptabilité sont les seules stratégies gagnantes.

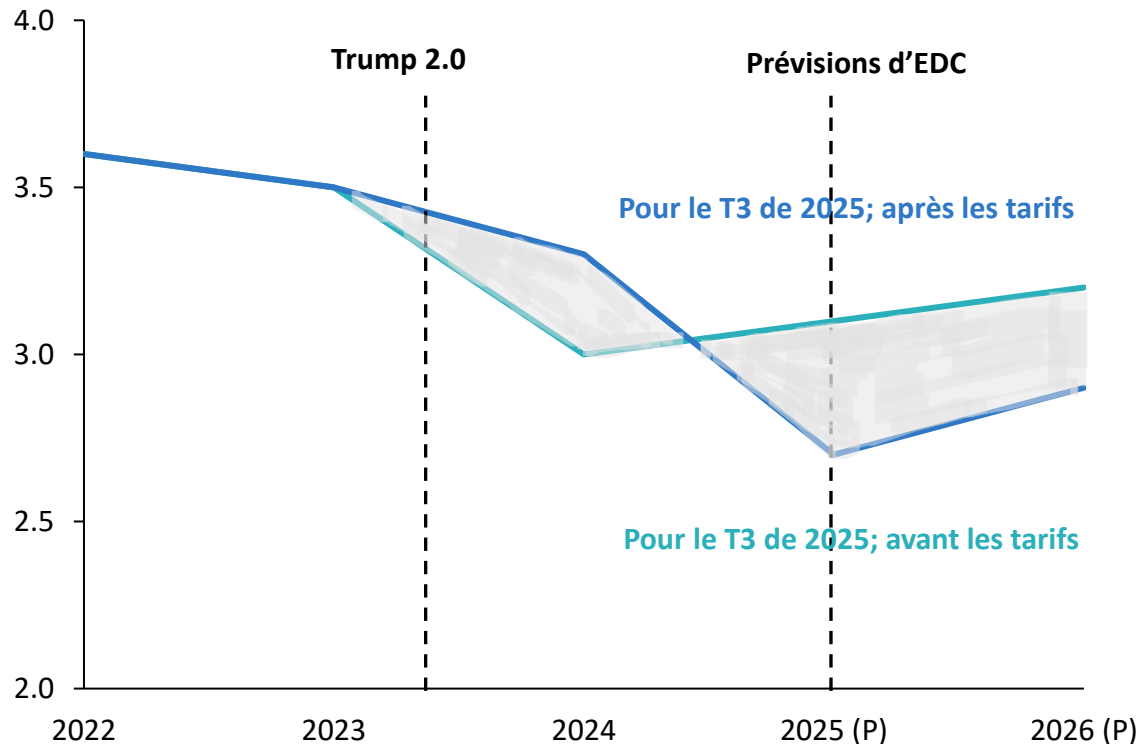
CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE

Les tarifs assombrissent les perspectives de croissance mondiale

Les tarifs perturbent les échanges commerciaux mondiaux et entraînent une révision à la baisse des perspectives économiques mondiales. Les Services économiques d'EDC tablent désormais sur un recul de la croissance : de 3,1 % à 2,7 % en 2025, et de 3,2 % à 2,9 % en 2026. Les principales économies en ressentent les contrecoups (y compris les États-Unis), car la croissance anticipée de ce pays a été réduite de 0,4 point de pourcentage après l'imposition des tarifs. Le Canada, important partenaire commercial de Washington, accuse la plus forte correction du PIB projeté, avec -0,8 point de pourcentage pour 2026.

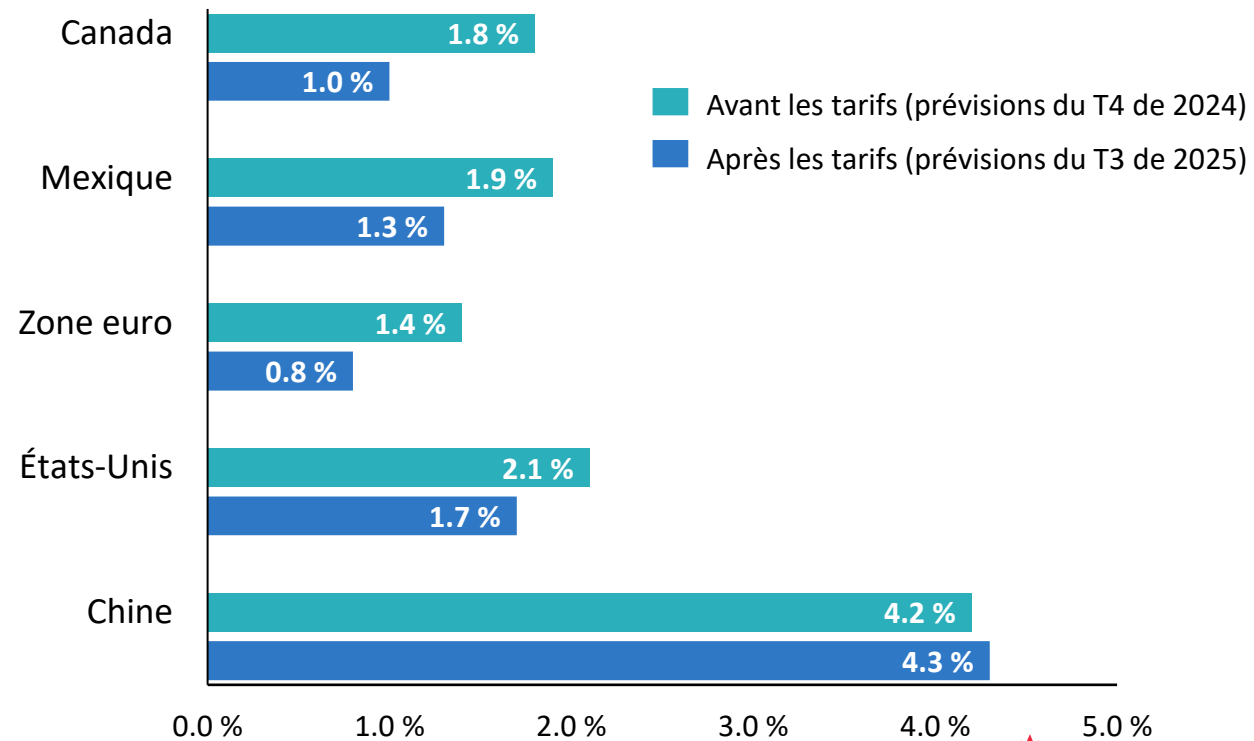
Croissance du PIB mondial avant et après l'imposition de tarifs par les États-Unis

Produit intérieur brut (PIB), en pourcentage



Contraction en vue pour les principales économies (y compris les É.-U.) en 2026

Produit intérieur brut (PIB), en pourcentage

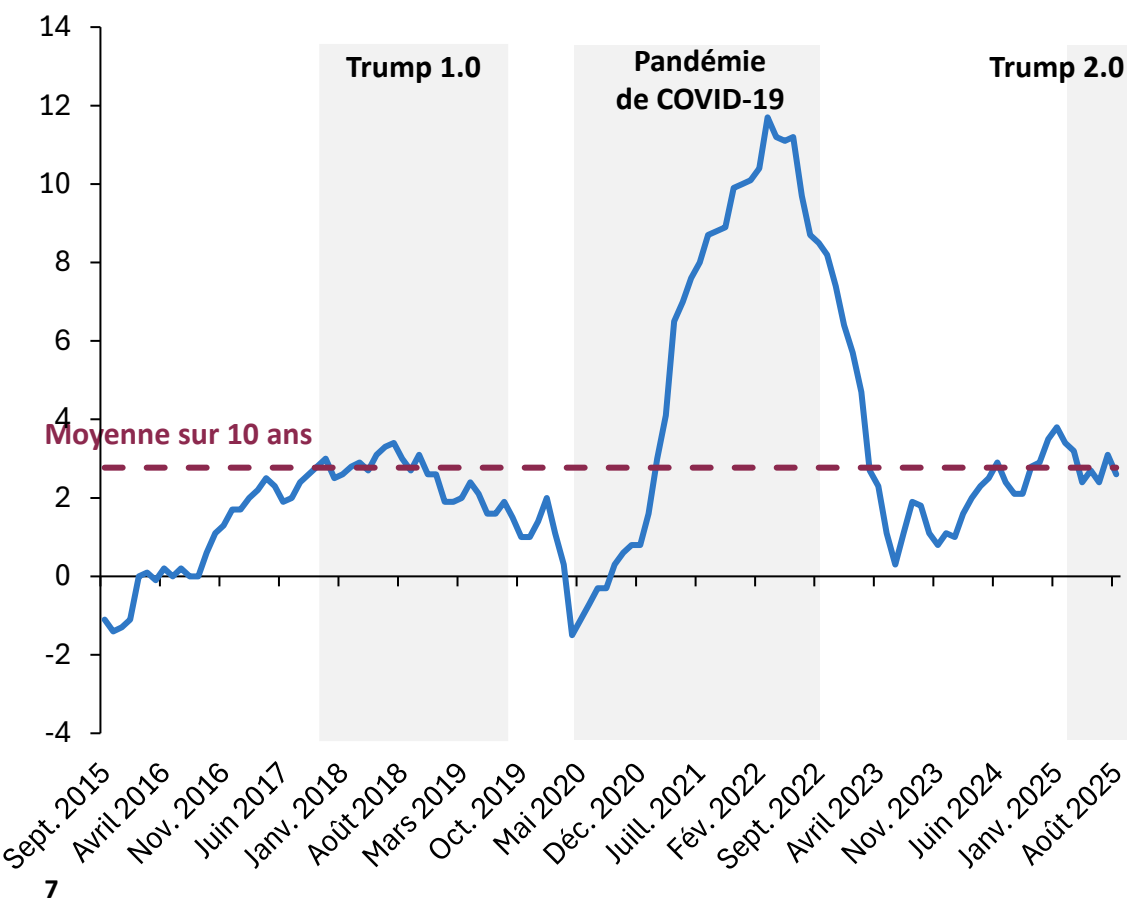


Ils font les frais de l'imposition des droits de douane

Les producteurs américains refilent le coût des tarifs à leurs clients, ce qui fait grimper les prix : en août, l'indice des prix à la production (IPP) a chuté à 2,6 % en glissement annuel. Cette dynamique est très visible dans les secteurs soumis à des tarifs élevés (p. ex., l'alimentation, les biens de consommation durables et les biens d'équipement), où l'on observe des hausses de 3,5 % à 7,5 %. À l'inverse, les secteurs plus épargnés (énergie et produits pharmaceutiques) enregistrent des baisses de l'IPP entre 1 % et 12,8 %.

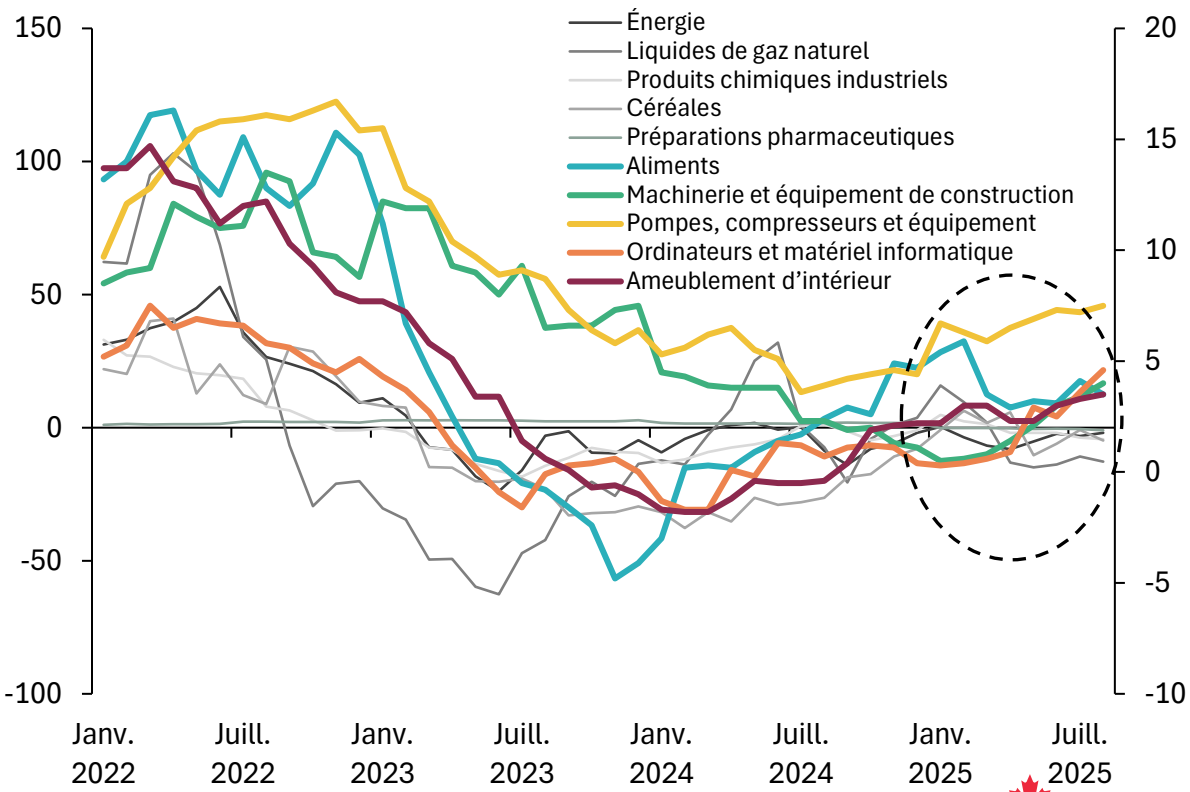
Diminution de l'IPP sous l'effet des tarifs

Demande finale (données non désaisonnalisées, variation % d'une année sur l'autre)



Hausse des prix à la production dans des secteurs très touchés par les tarifs

IPP : Demande finale (données non désaisonnalisées, variation % d'une année sur l'autre)

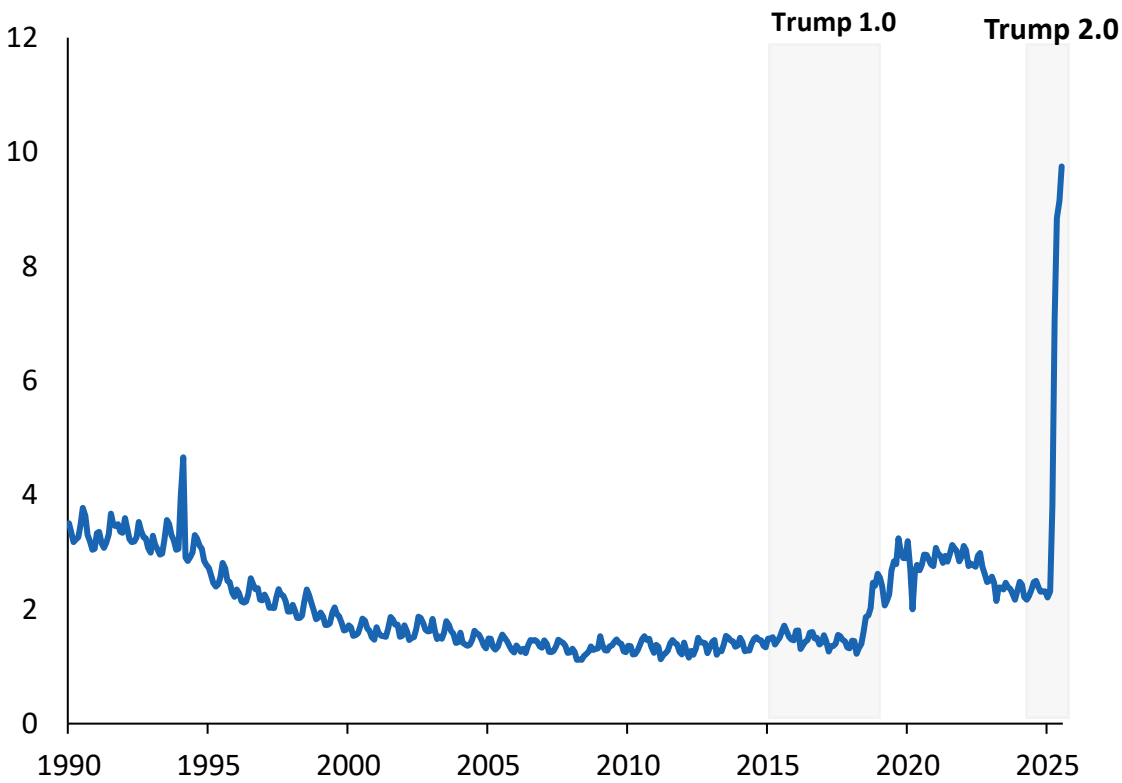


Exposition aux tarifs et dépendance aux exportations : une préoccupation

Les tarifs américains en vigueur ont connu une nette hausse en 2025, ce qui a perturbé les échanges mondiaux et inversé deux siècles d’une dynamique de libéralisation du commerce. Les effets varient selon les pays : ceux qui sont davantage dans la mire des tarifs et qui dépendent fortement des exportations vers les États-Unis sont dans une position plus vulnérable. C’est le cas des économies plus petites et émergentes, où la concentration des partenaires commerciaux augmente le risque de turbulences. Les tarifs sectoriels – qui ciblent l’aluminium, l’acier, le cuivre, et les véhicules et pièces automobiles – aggravent les difficultés, puisqu’ils s’ajoutent aux mesures imposées à chaque pays.

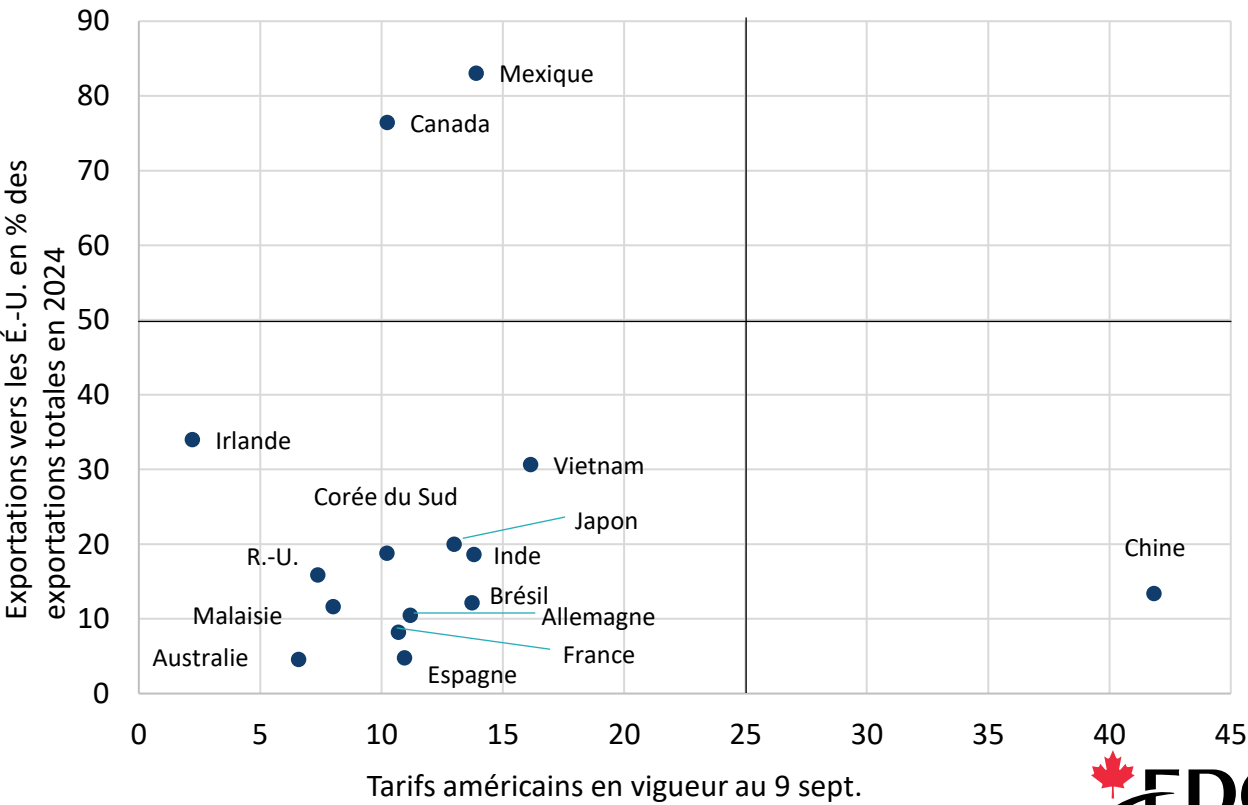
Tarifs américains moyens en vigueur depuis 1990

En pourcentage (mensuel)



Incidence des tarifs américains et dépendance aux exportations vers les É.-U.

En pourcentage

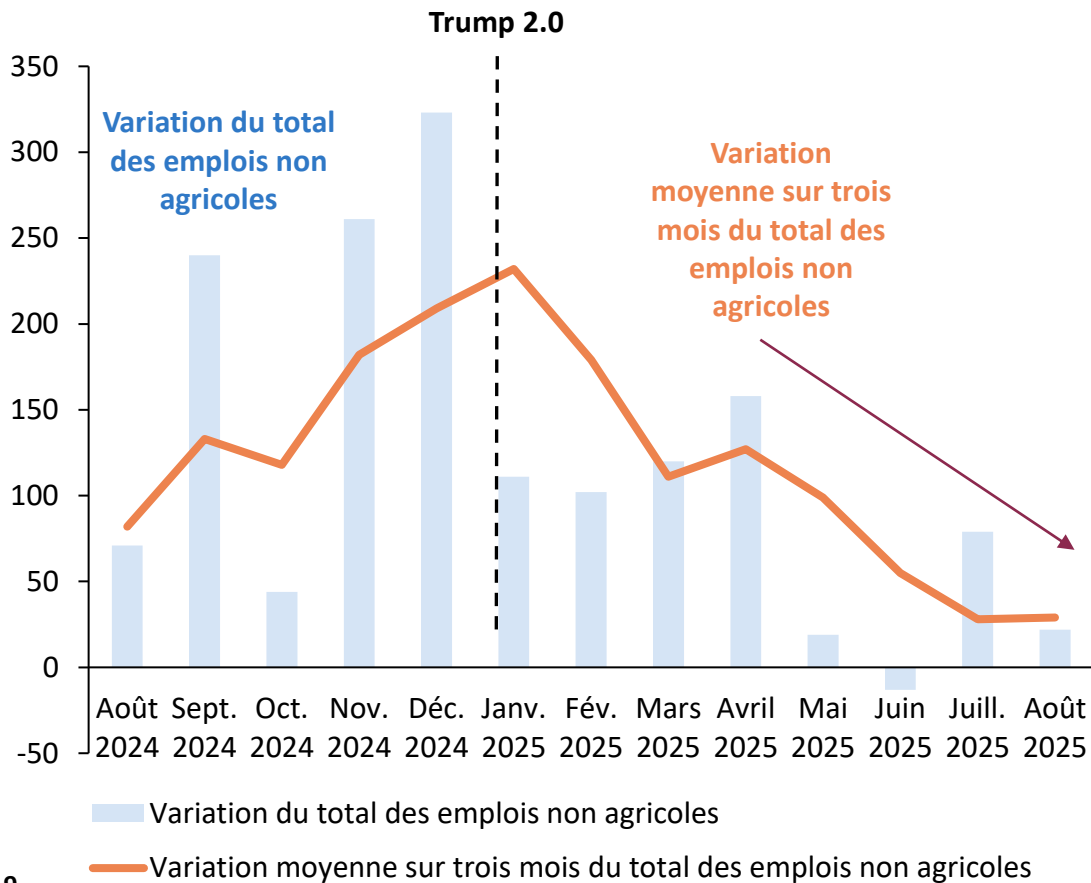


Marché du travail américain : les décisions de Washington pèsent sur l'économie

Le marché du travail américain est sous tension en raison d'une politique commerciale floue et de changements à la politique d'immigration, deux facteurs d'instabilité. Selon les données du Bureau of Labor Statistics des États-Unis, la main-d'œuvre née à l'étranger a diminué d'environ 1,1 million de personnes entre mars et août, du jamais vu en l'espace de six mois. L'effet de ce resserrement de l'offre de main-d'œuvre devrait percoler à l'ensemble des prix. L'inflation est d'ores et déjà repartie à la hausse.

La tenue du marché de l'emploi américain révélateur

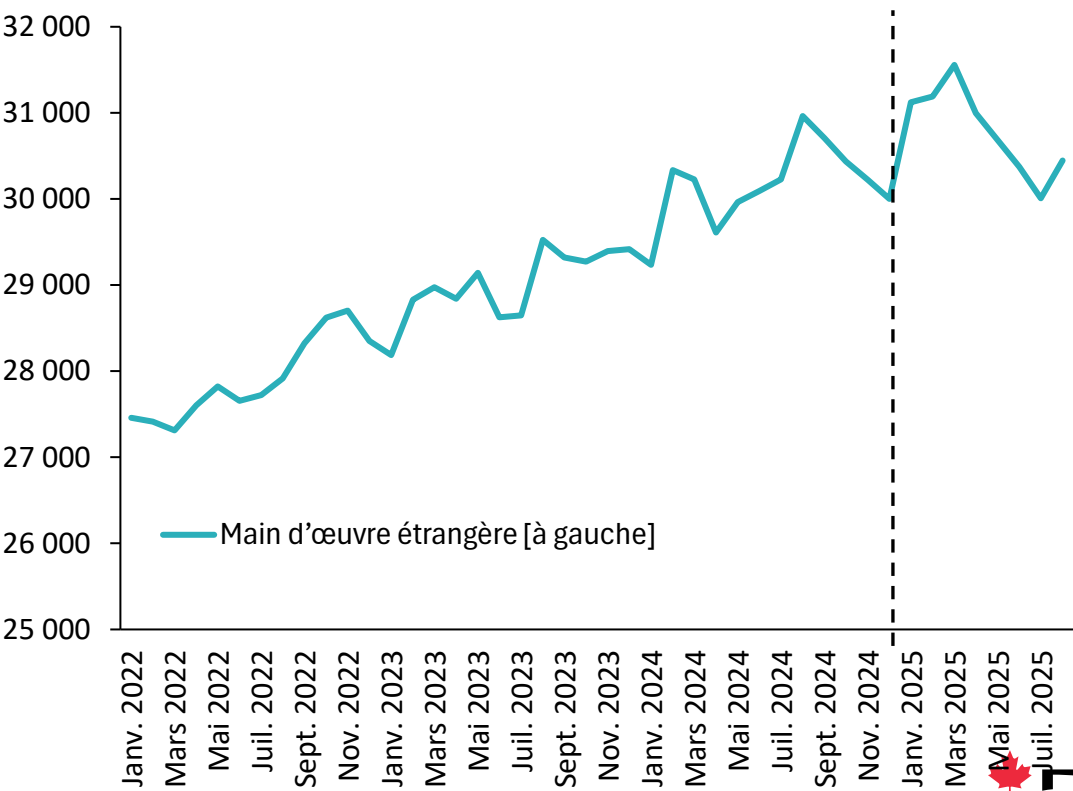
Moyenne désaisonnalisée sur trois mois hors secteur agricole (en milliers)



Une forte baisse de la main-d'œuvre étrangère selon le Bureau of Labor Statistics des États-Unis

Population active de plus de 25 ans, non désaisonnalisée.

À gauche : en pourcentage À droite : en milliers

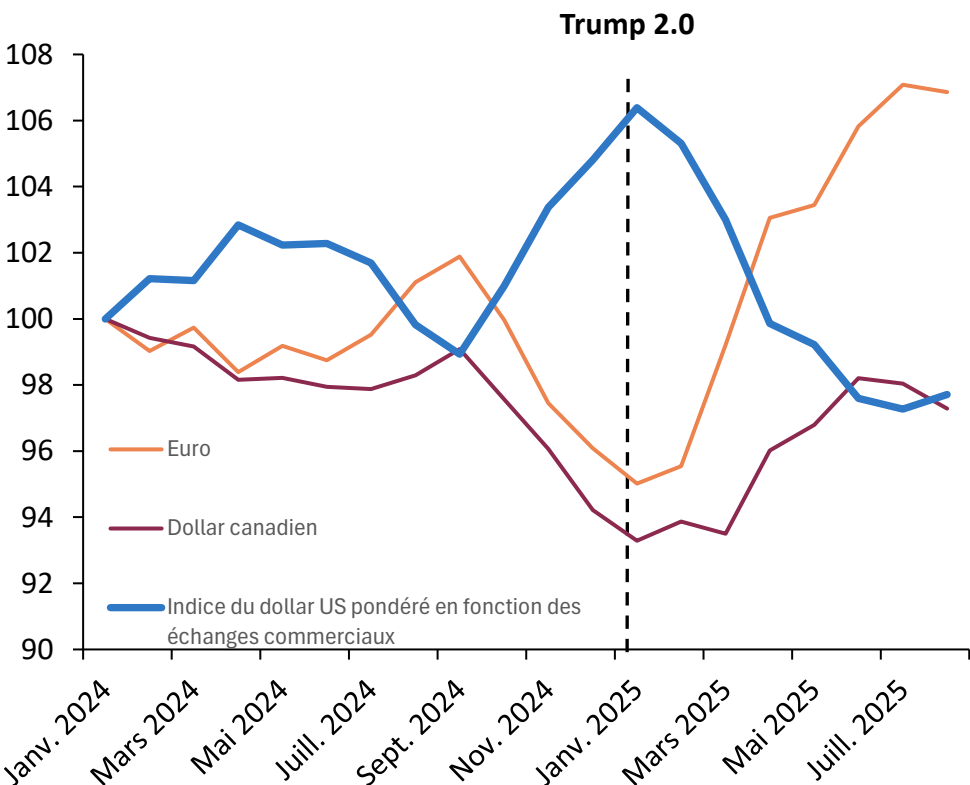


Incertitude liée aux politiques et dépréciation du billet vert

Depuis le début de 2025, le dollar américain s’est fortement affaibli en raison de l’annonce de nouveaux tarifs et des inquiétudes croissantes quant à l’évolution possible de la politique monétaire américaine. Cette baisse s’explique par une incertitude accrue et par la morosité gagnant les investisseurs. Certains pays redoublent donc d’efforts pour réduire leur dépendance au dollar en misant sur le commerce local et en diversifiant leurs investissements. Ces changements, en partie cycliques, risquent de devenir structurels et remettre en question la place du dollar comme monnaie de réserve à l’échelle mondiale.

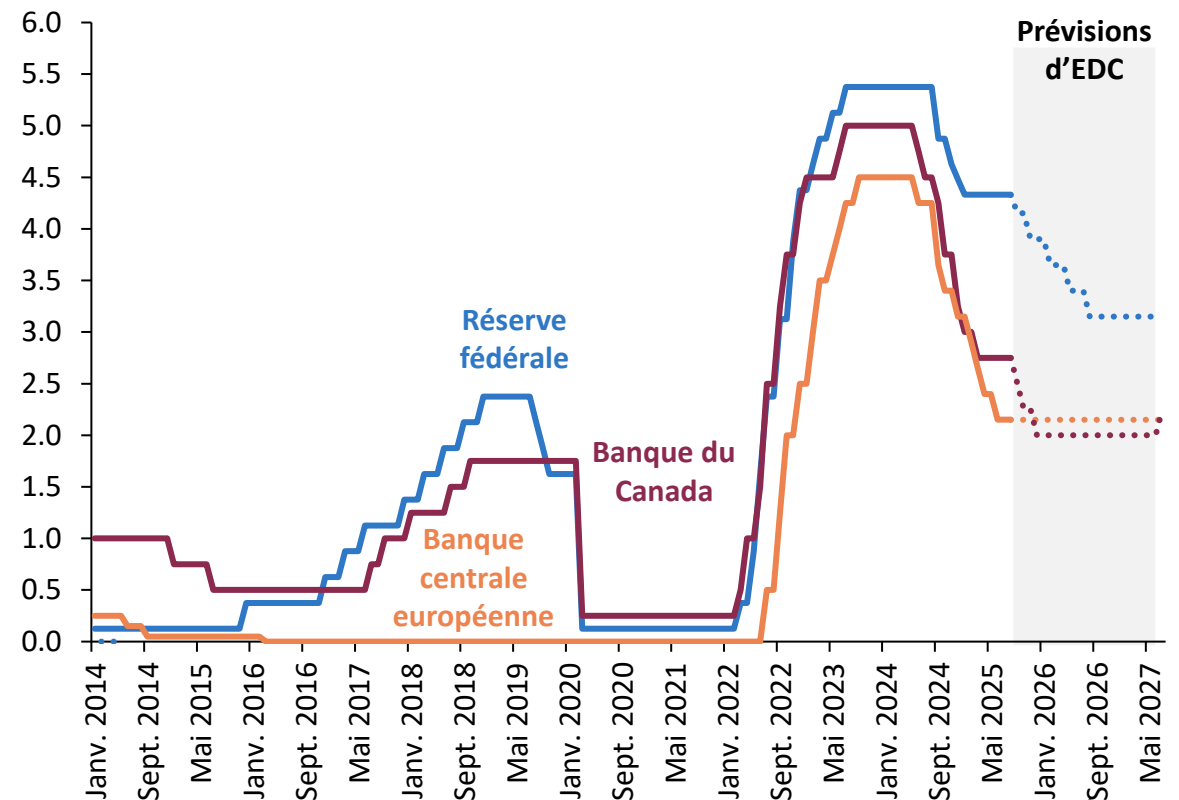
Dépréciation du dollar américain

Janv. 2024=100



Les déconvenues de l’emploi incitent à abaisser les taux directeurs

Pourcentage

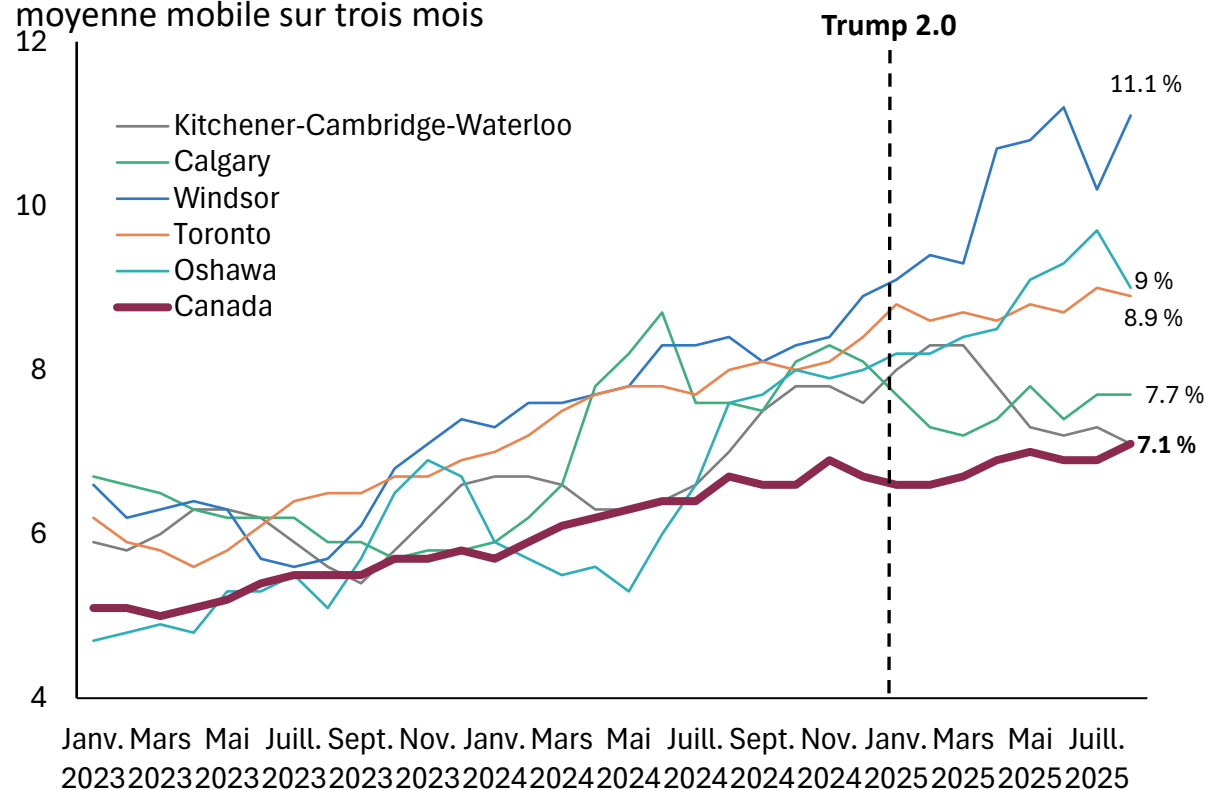


L'imprévisibilité des politiques tempère le marché de l'emploi canadien

Depuis que la menace des tarifs a été brandie pour la première fois en novembre 2024, le marché du travail canadien s'est fortement détérioré. Le chômage a bondi à 7,1 %, soit son plus haut niveau depuis 2016 (si on ne tient pas compte de la pandémie). L'augmentation a été encore plus marquée dans les villes les plus tournées vers le commerce, comme Guelph, Windsor et Kitchener-Cambridge-Waterloo. Les ménages canadiens ont le ratio de la dette au revenu disponible le plus élevé du G7. Résultat : leur capacité à assumer plus de dettes pour faire face à l'incertitude persistante est limitée.

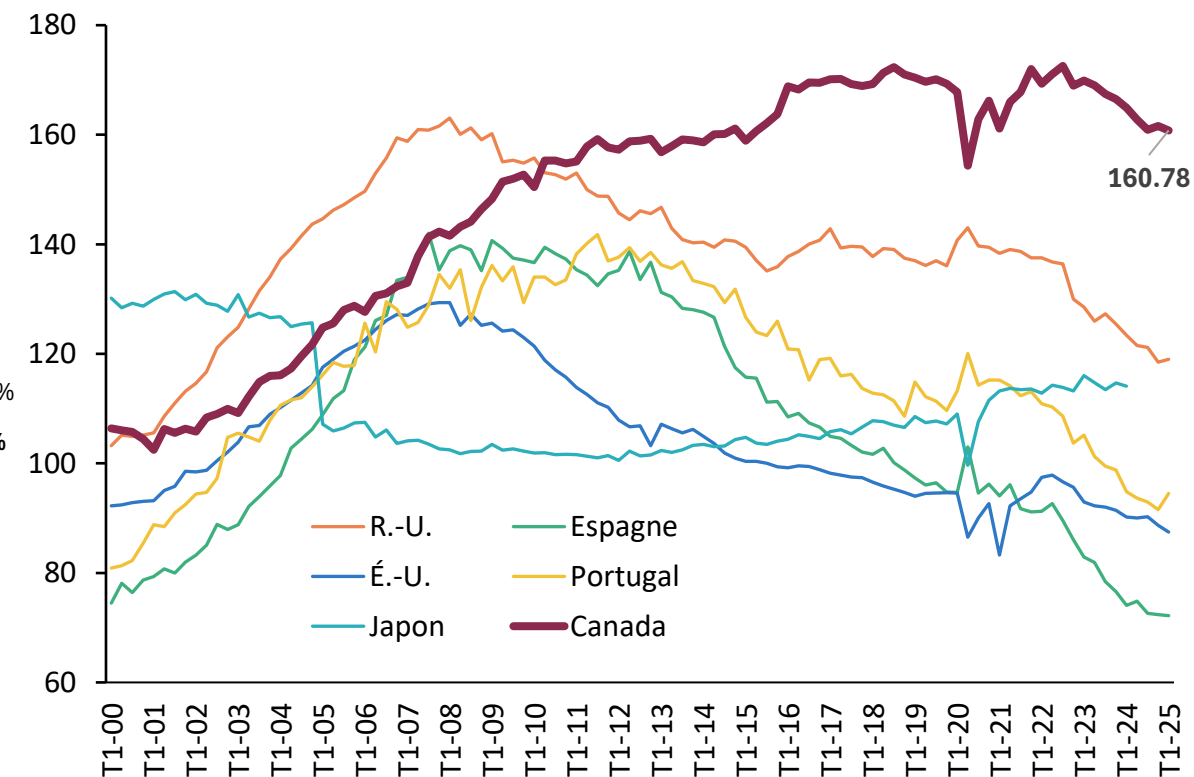
Un marché de l'emploi canadien en difficulté

Taux de chômage (en pourcentage) désaisonnalisé, moyenne mobile sur trois mois



Les ménages canadiens surendettés

Part de la dette des ménages dans le revenu disponible (en pourcentage)

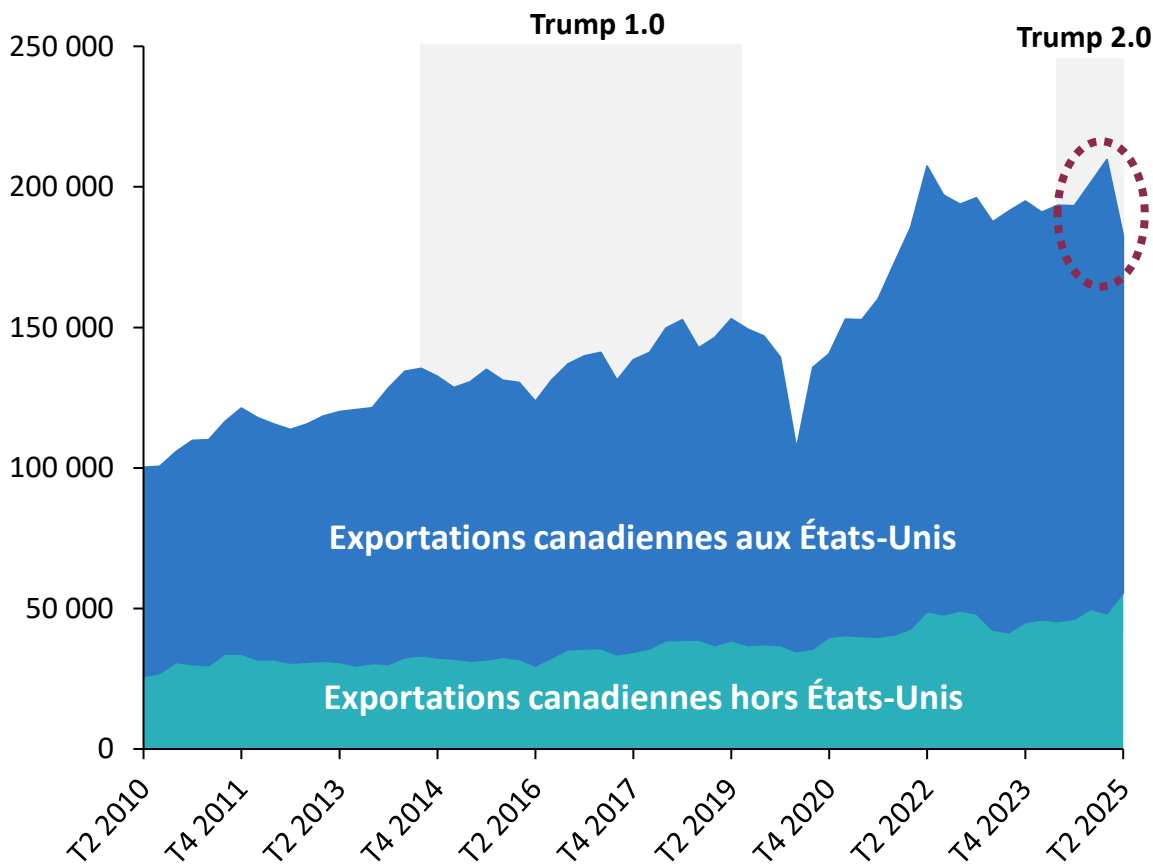


Canada : recul des exportations vers les É.-U. du fait des tensions commerciales

Les tensions commerciales persistantes bousculent la dynamique des échanges du Canada. En 2025, les exportations de marchandises vers les États-Unis ont chuté de près de 3 % par rapport aux sept premiers mois de 2024, alors que les exportations vers d'autres pays, elles, ont augmenté de près de 14 %. Les exportations d'énergie encaissent le coup : baisse de 14 % en glissement annuel en juillet, et de 24 % entre janvier et juillet 2025.

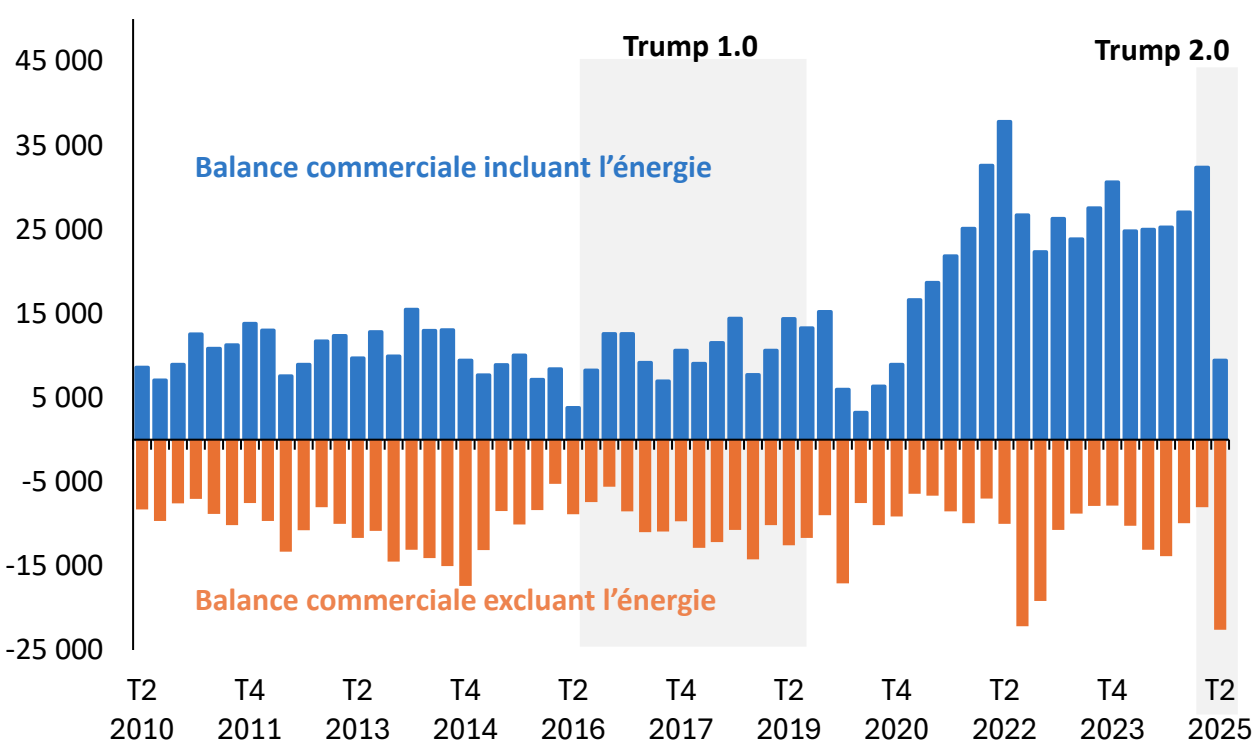
Exportations de marchandises du Canada vers les États-Unis

En milliards de dollars américains



La balance commerciale mensuelle de marchandises du Canada (hors énergie) glisse dans le rouge

Non désaisonnalisée (en milliers de dollars canadiens)

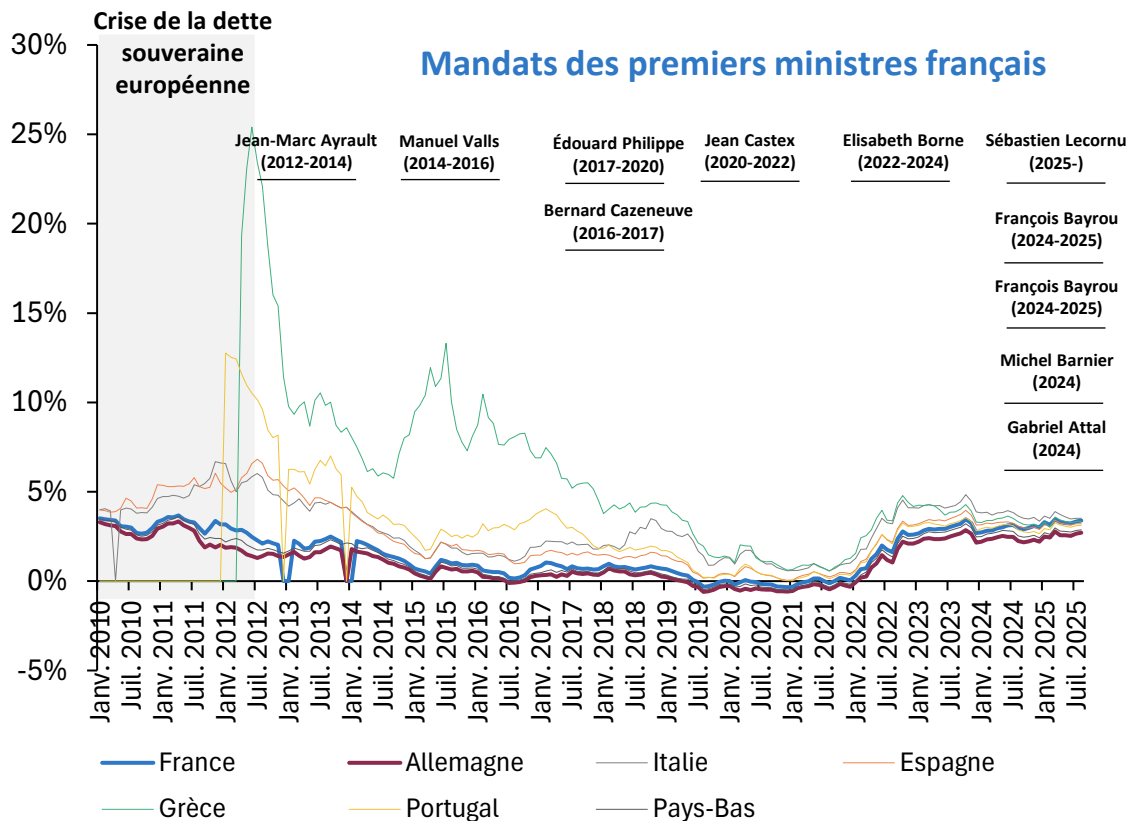


Europe : l'échiquier politique toujours dans la tourmente

Avec la chute d'un autre gouvernement – victime d'une motion de censure –, la France reste empêtrée dans une crise politique qui voile ses perspectives budgétaires depuis 2024. Cette instabilité a alimenté le pessimisme des investisseurs, comme en témoigne la hausse du taux de rendement obligataire à 10 ans – juste derrière l'Italie, pays qui lui aussi présente d'importants déficits budgétaires. Après l'abaissement récent de la cote de crédit française par Fitch, les investisseurs se sont tournés vers l'Allemagne, le Pays-Bas et d'autres marchés de l'Union européenne, à la recherche d'une plus grande stabilité.

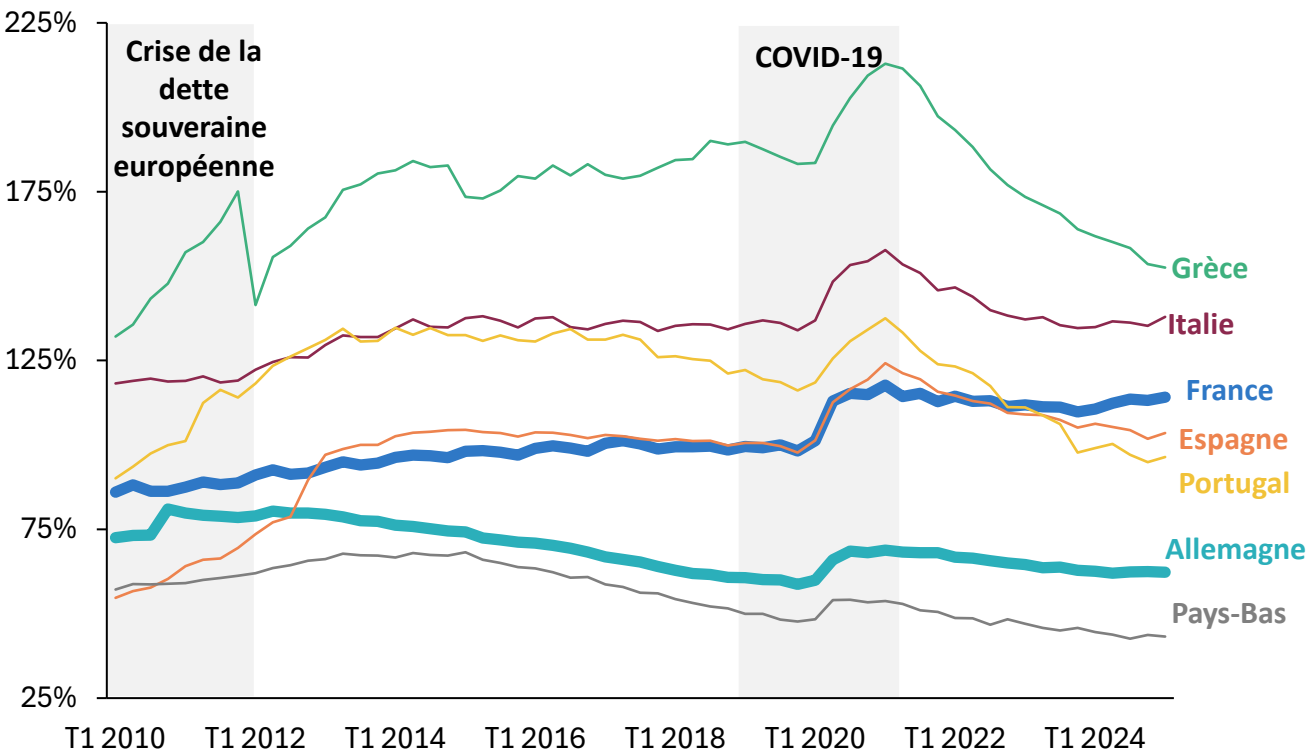
Le taux de rendement obligataire à 10 ans de la France s'éloigne de celui de l'Allemagne et dépasse celui de la Grèce

Rendement médian des bons du Trésor à 10 ans (moyenne, % par an)



Épidémie de déficits budgétaires en Europe en 2025

Dettes publiques générales en pourcentage du PIB

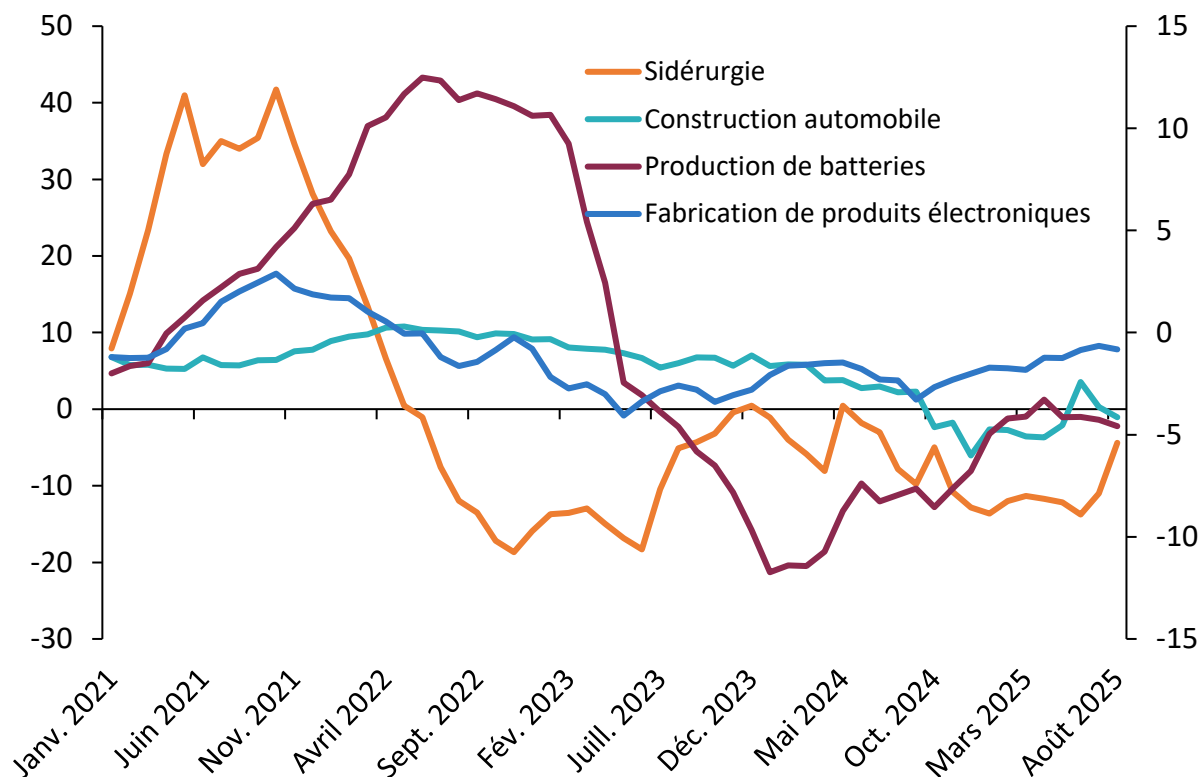


Chine : la surcapacité dope les exportations sur fond de tensions commerciales

Depuis l'effondrement du marché immobilier en 2022, les dépenses des ménages chinois sont restées faibles. La bouée de sauvetage lancée par Pékin, sous forme d'investissements et de subventions, a entraîné une surproduction et une baisse des prix dans des secteurs stratégiques – notamment la sidérurgie, et la production de batteries, de véhicule électrique et de panneaux solaires. Cette offre excédentaire a dopé les exportations et, du coup, a amplifié les tensions commerciales avec de nombreux pays – particulièrement les États-Unis. Toutefois, la Chine a su progressivement diversifier ses relations commerciales.

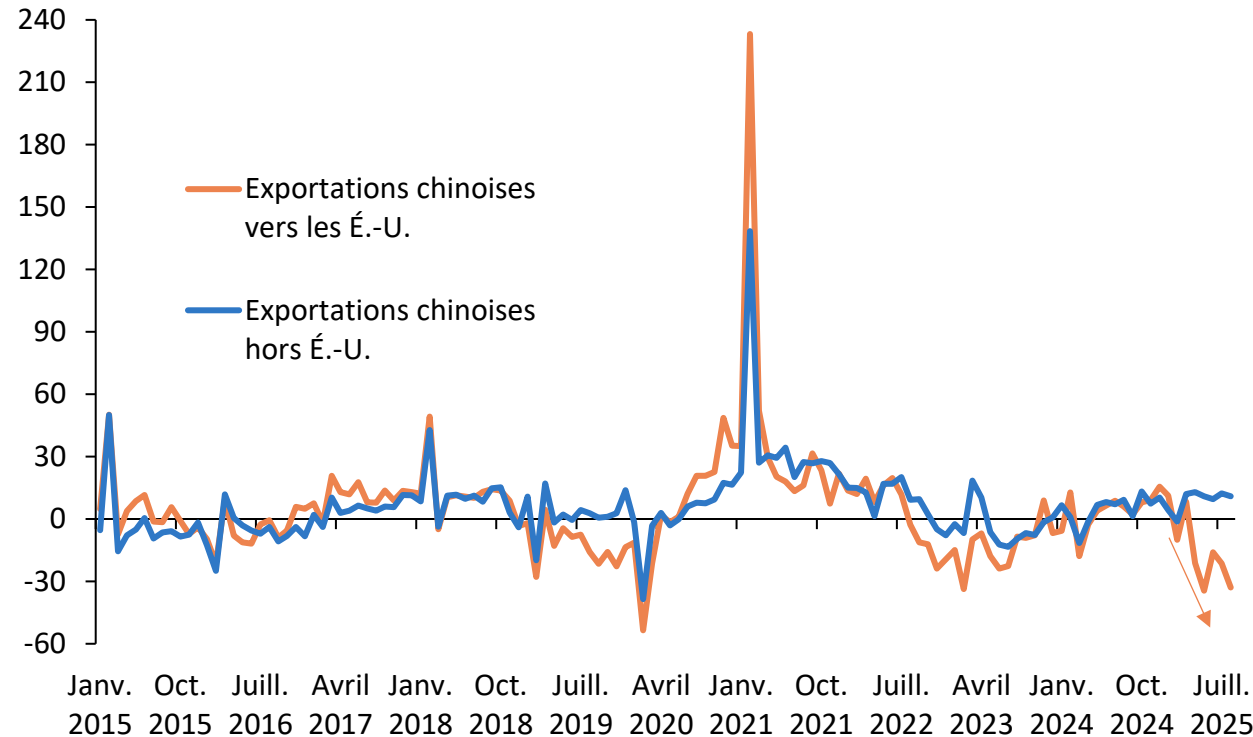
Baisse des prix à la production dans des secteurs importants chinois

Variation en glissement annuel (%) des prix à la production désaisonnalisés



Hausse continue des exportations chinoises vers des marchés autres que les États-Unis

Variation en glissement annuel (%) des exportations de biens désaisonnalisées

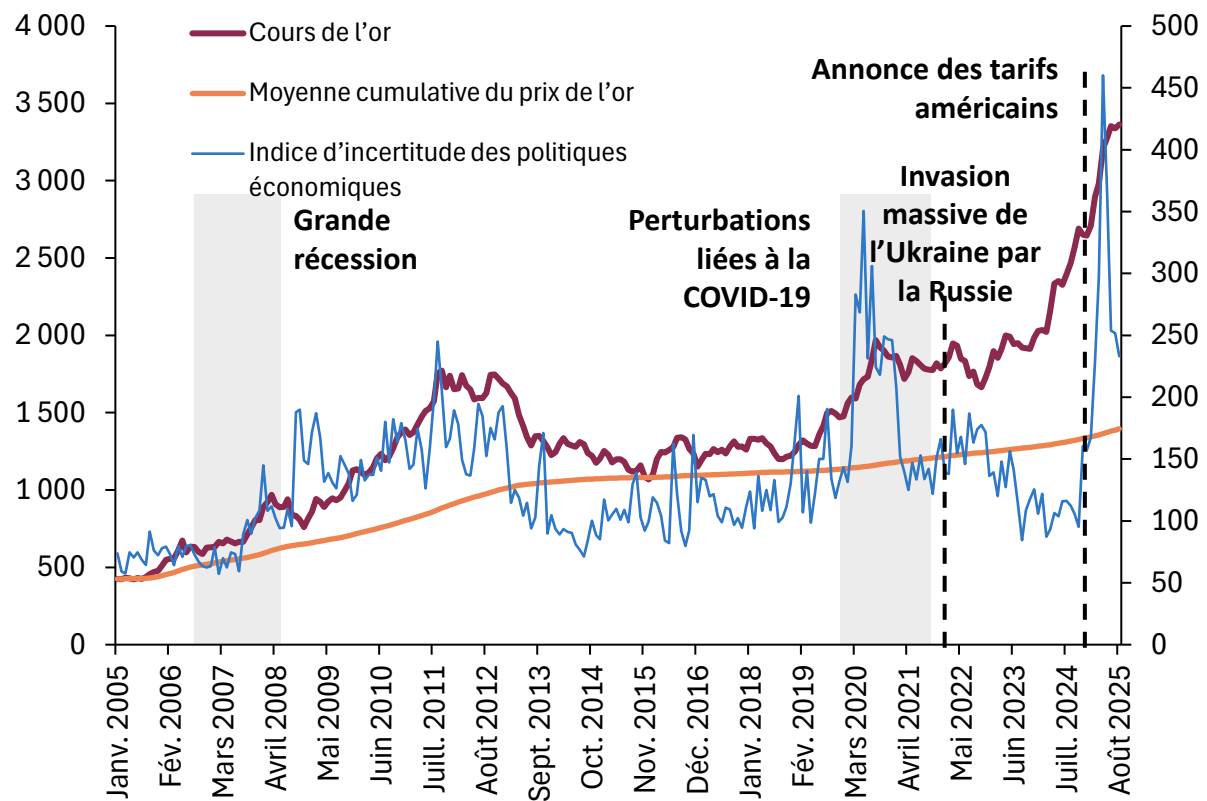


Le cours de l'or propulsé par l'instabilité mondiale

Les cours de l'or ont atteint de nouveaux sommets, portés par une incertitude mondiale persistante et des tensions géopolitiques. Le risque politique accru a poussé les acheteurs à trouver dans l'or un actif refuge. Parallèlement, les banques centrales, surtout sur les marchés émergents, accumulent l'or à un rythme plus rapide et revoient leurs stratégies de gestion des réserves.

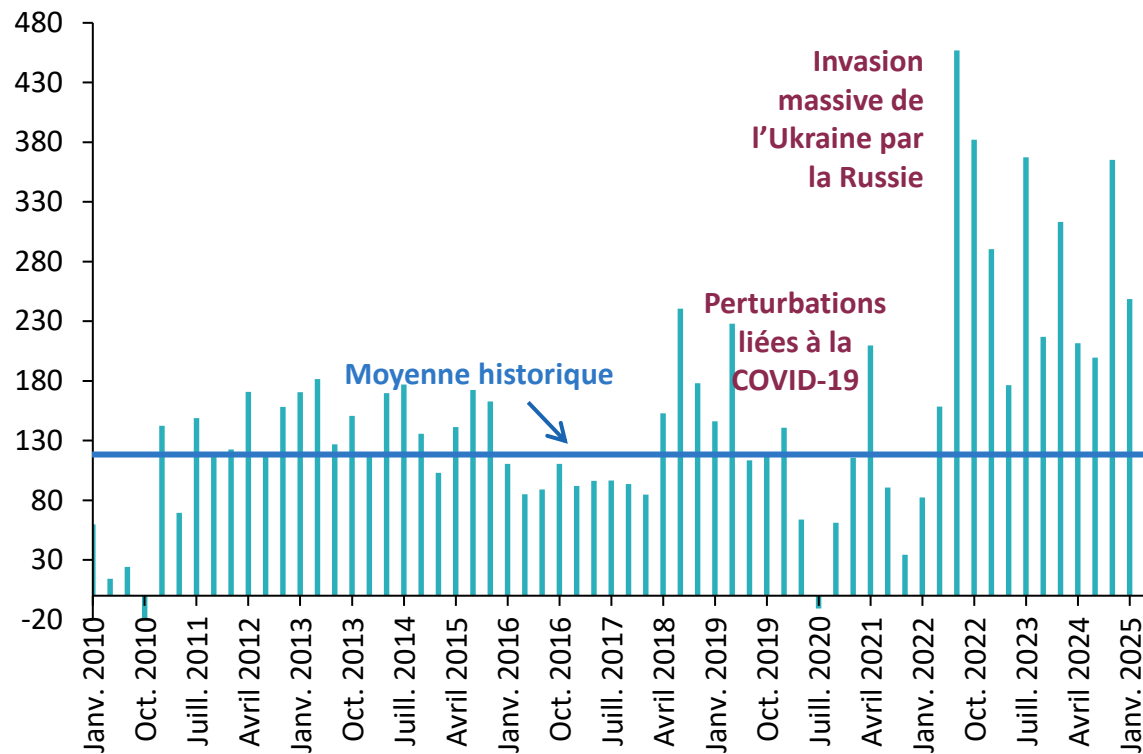
Nouveaux records pour le cours de l'or dans un contexte mondial incertain

À gauche : Moyenne mensuelle du prix de l'or (\$ US/once troy); À droite : Indice d'incertitude des politiques économiques



Comparaison de la demande d'or des banques centrales avec la moyenne historique, par trimestre

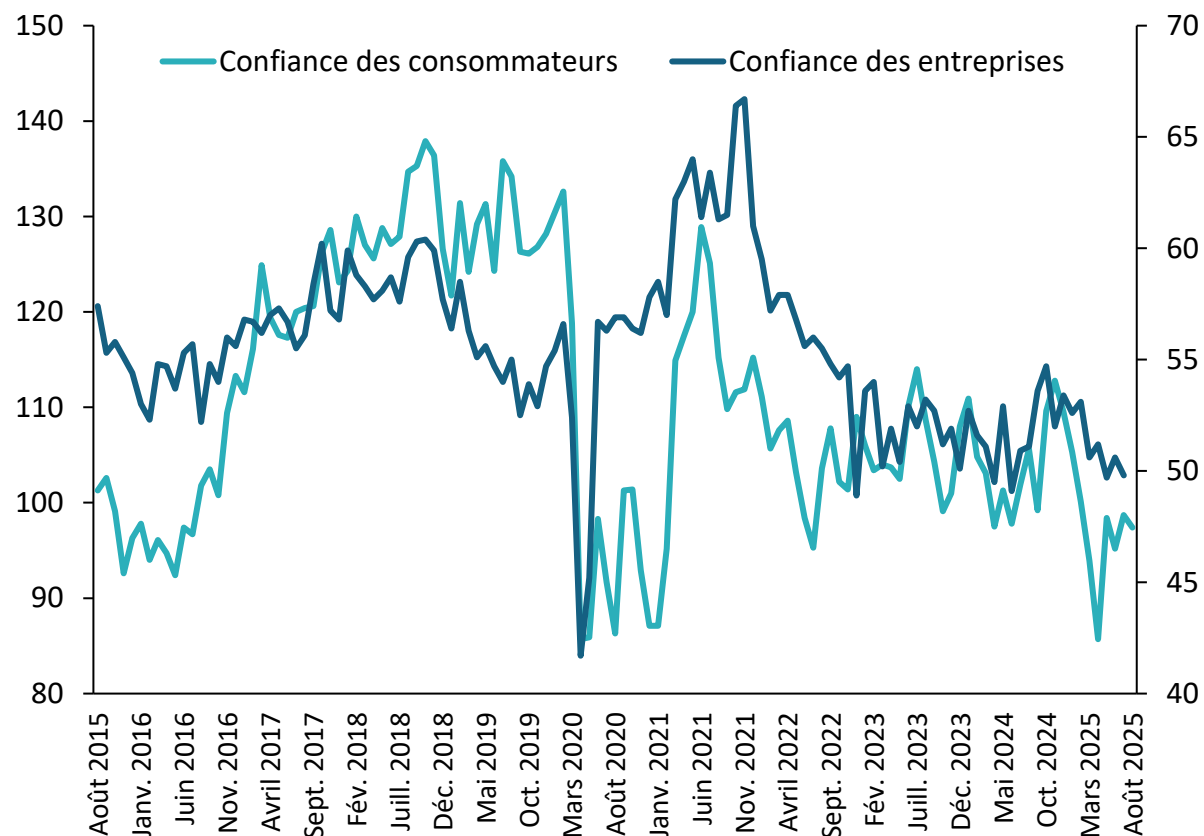
Moyenne historique de la demande en tonnes de 2010 à 2021



PERSPECTIVES PAR PAYS



Entreprises et consommateurs : la confiance reste déprimée



Les perspectives économiques américaines sont peu éclatantes à l'approche de 2026. L'économie a fait preuve de résilience au premier semestre 2025, malgré les revirements de la politique tarifaire et des ajustements aux dépenses publiques.

Cependant, la période qui précède la saison des Fêtes fera figure de test. Les prévisions d'inflation sont sur une pente ascendante, les embauches marquent le pas et la confiance des consommateurs reste en berne.

L'incertitude entourant les politiques, certes légèrement moindre qu'au trimestre précédent, demeure élevée. Les doutes que soulève l'élaboration du budget font peser un risque non négligeable, puisqu'aucun nouveau plan de dépenses n'a encore été adopté par le Congrès.

Les changements fréquents dans les politiques tarifaire et commerciale ont dérouté de nombreuses entreprises et compliqué les décisions relatives à l'investissement et à l'exploitation. Ce contexte pèse sur la confiance des entreprises et des consommateurs et nuit au marché du travail.

L'administration américaine s'efforce de résoudre les conflits commerciaux avec ses principaux partenaires, mais elle avance lentement, ce qui rend les entreprises très prudentes à court terme. Après avoir eu le vent dans les voiles pendant quatre ans, à la faveur d'investissements record et de dépenses de consommation enviables, la croissance du PIB devrait se ralentir et passer de 3,6 % par an enregistrés après la pandémie à 1,7 % en moyenne cette année et l'an prochain.

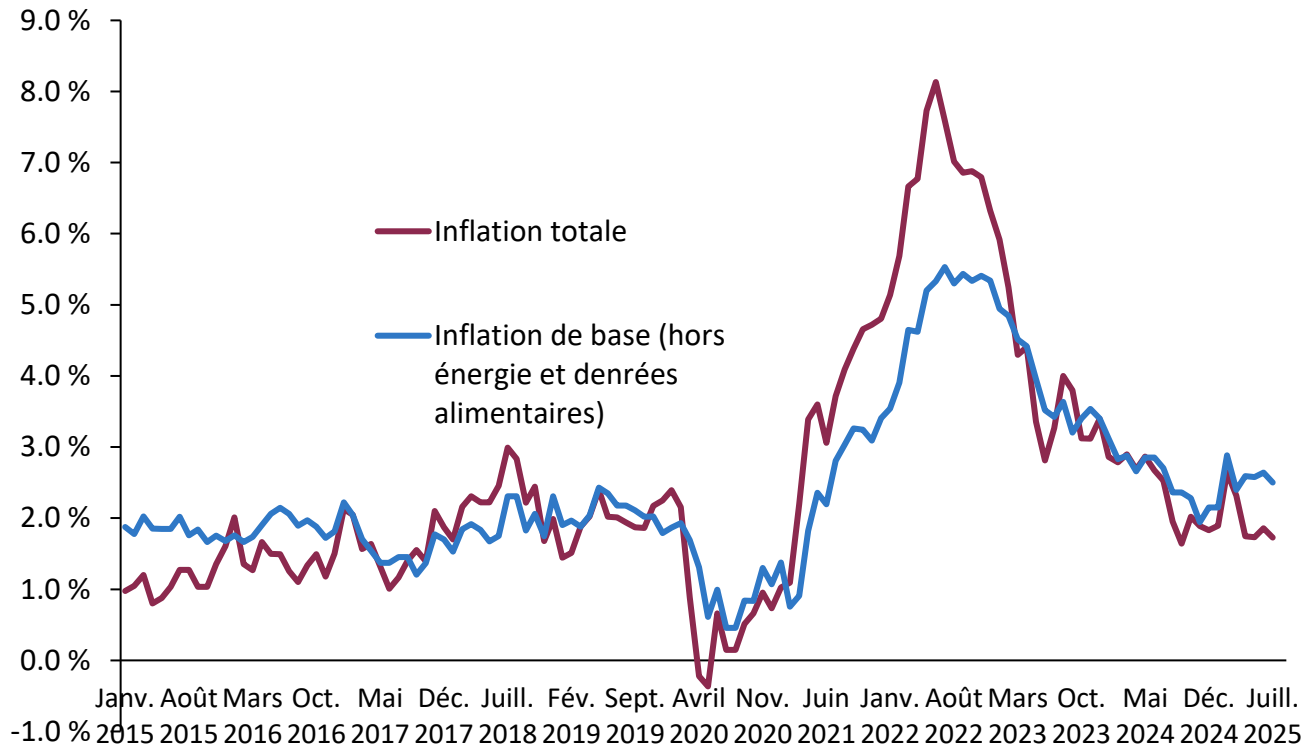
Canada

Prince Owusu, économiste principal



Le Canada aux prises avec une inflation tenace

Inflation globale : inflation de base en glissement annuel (%)



L'économie canadienne doit composer avec un contexte difficile en raison de la présence de tensions commerciales et de problèmes structurels. Ces tensions ont indéniablement joué au deuxième trimestre 2025, puisque l'économie s'est contractée. Les exportations et les investissements des entreprises ont chuté, et le marché du travail a montré des signes de faiblesse.

Le Canada se voit imposer de lourds tarifs par d'importants partenaires commerciaux. Les États-Unis ont décidé de taxer notamment les produits dérivés de l'acier, de l'aluminium, du cuivre, les véhicules et les pièces automobiles, et le bois d'œuvre. La Chine, de son côté, a imposé des droits sur le colza, les produits de la mer et le porc canadiens. En outre, les exportations canadiennes vers les États-Unis qui ne respectent par l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) se voient infliger des droits de douane de 35 %. C'est un coup dur pour les exportateurs canadiens.

L'incertitude liée aux tarifs a entamé la confiance des entreprises et des consommateurs. Le fléchissement de la demande et le retrait de la taxe sur le carbone pour les ménages ont aidé à contrer l'inflation. La Banque du Canada devrait donc réduire ses taux d'intérêt pour soutenir la demande et stimuler l'économie.

Le Canada devrait connaître une récession économique cette année, puisque la croissance du PIB projetée atteint à peine 0,9 %, avec une reprise modérée de 1 % en 2026. Malgré tout, on s'attend à une certaine stabilité du dollar canadien, grâce à l'incertitude qui entoure le dollar américain. D'après les prévisions, le huard oscillera aux alentours de 0,72 dollar américain en 2025 et de 0,73 dollar américain en 2026.

Les problèmes structurels – y compris la faible croissance démographique, la productivité négligeable due à un manque d'investissements et l'endettement élevé des ménages – vont continuer d'assombrir les perspectives économiques du Canada à moyen terme.

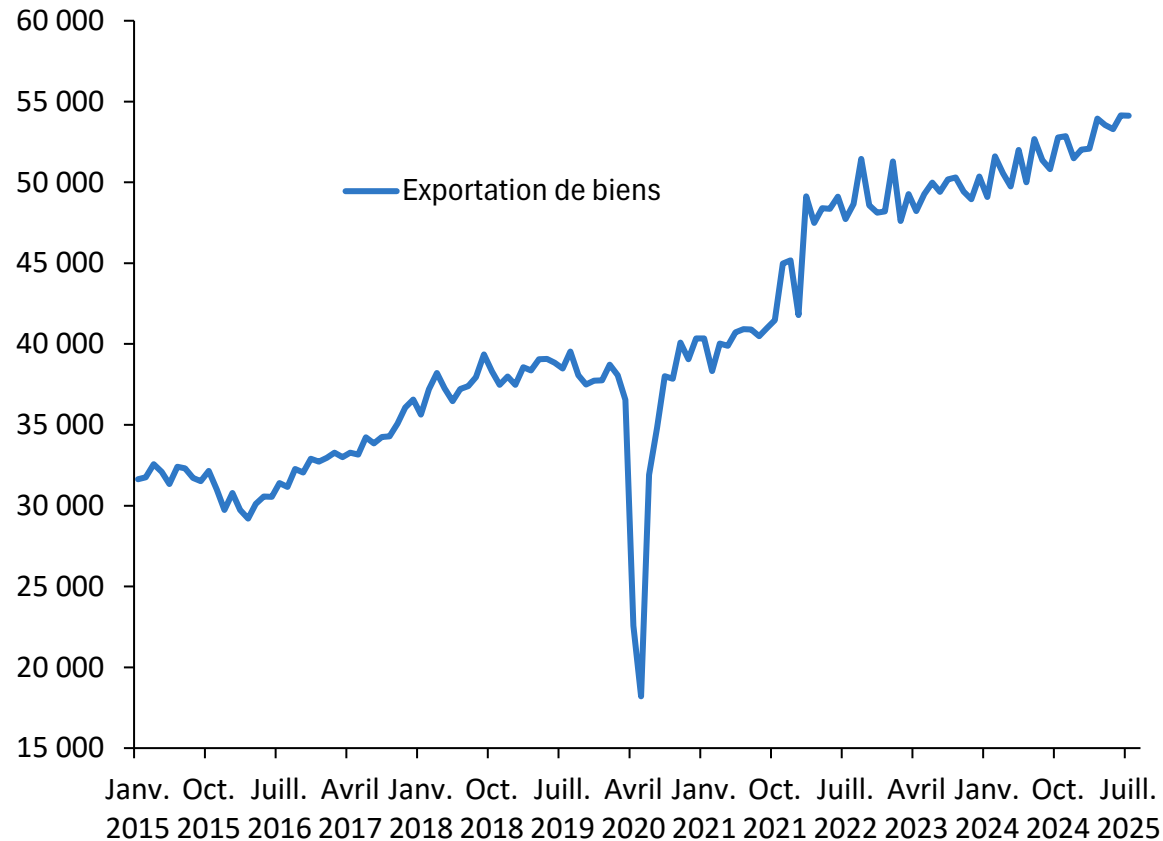
Mexique

Prince Owusu, économiste principal



L'économie mexicaine compose avec l'effet du choc tarifaire

En millions de dollars américains



L'économie mexicaine s'en est mieux sortie que prévu au premier semestre 2025, malgré la pression de certains facteurs externes et une baisse de la demande intérieure. La croissance devrait se faire timide au deuxième semestre, mais la récession économique devrait être évitée.

Les exportations du Mexique ont dépassé les attentes en raison de mesures tarifaires moins strictes que celles imposées à d'autres pays. Les produits mexicains conformes à l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) sont exonérés de droits de douane aux États-Unis. En revanche, les éléments non américains qui entrent dans la fabrication des automobiles et des pièces détachées, ainsi que d'autres produits non conformes à l'ACEUM, sont soumis à une surtaxe de 25 %, qui vient s'ajouter à d'autres droits américains déjà en vigueur dans les secteurs concernés.

Le volume des exportations aide à préserver la croissance de l'économie mexicaine, mais la demande intérieure, elle, demeure fragile. Les investissements des entreprises ont été poussifs au cours des deux dernières années; en effet, les préoccupations liées à la gouvernance et à la primauté du droit ont entraîné des retards et des annulations. De plus, les flux d'envoi de fonds se sont taris en raison de changements dans la politique d'immigration américaine, qui ont eu des répercussions notables.

La hausse de 12 % des salaires décidée cette année aide les ménages mexicains à absorber l'inflation. Les réformes de la législation du travail ont ouvert à 1,2 million de travailleurs informels l'accès au système de sécurité sociale mexicain depuis juillet, ce qui devrait stimuler la consommation cet automne, puisque les activités économiques jusque-là non comptabilisées figureront dorénavant dans les statistiques.

Le fléchissement de l'inflation est une bouffée d'oxygène pour les ménages, même si le marché du travail montre des signes d'essoufflement. Banxico, la banque centrale du Mexique devrait donc être en mesure de poursuivre sa politique de baisse des taux d'intérêt en 2026. Si le peso a profité de l'incertitude qui a malmené le dollar américain cette année, il devrait restituer une partie de ses gains l'année prochaine. En effet, l'assouplissement continu de la politique monétaire, le risque politique et des fondations économiques faibles pourraient une nouvelle dépréciation du peso.

France

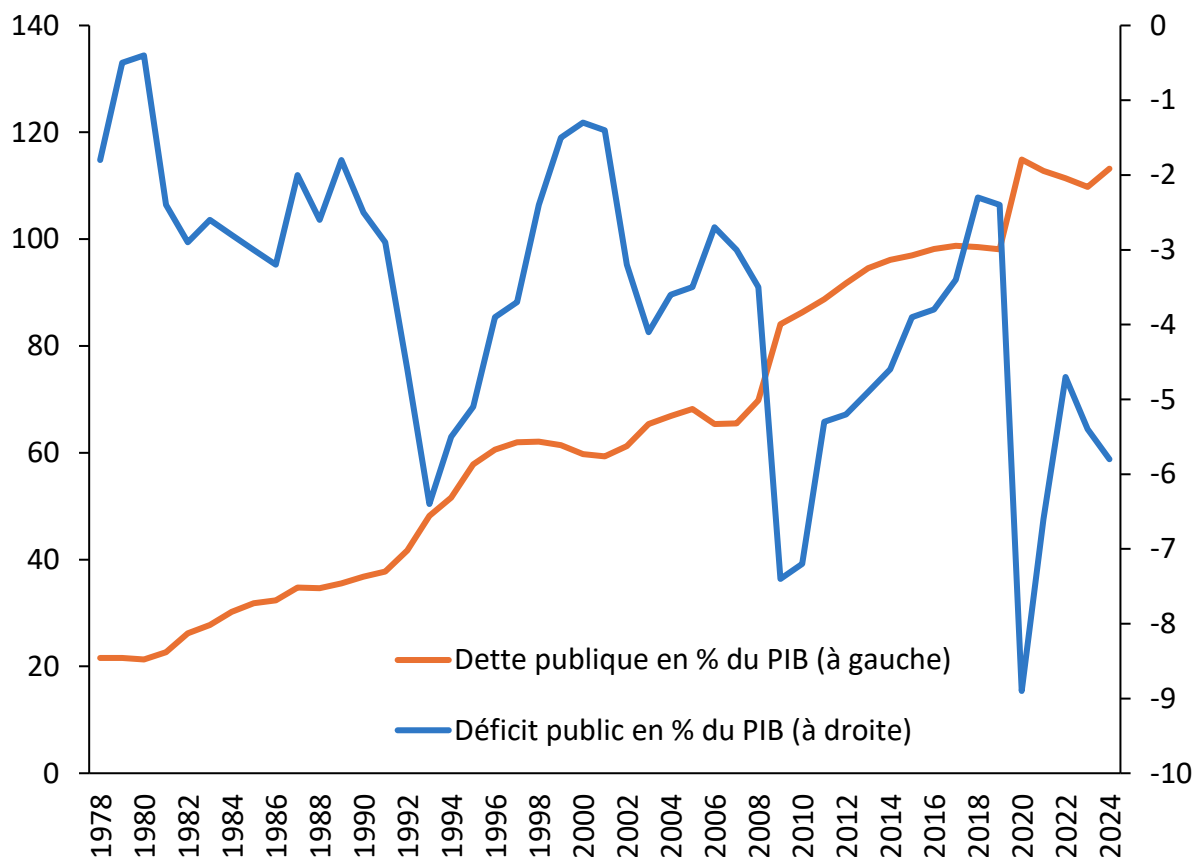
Sasan Fouladirad, analyste des risques pays



L'économie garde le cap dans la tourmente politique et budgétaire

À gauche : Dette publique en % du PIB selon les critères de Maastricht, % de l'administration publique

À droite : Déficit public en % du PIB selon les critères de Maastricht, % de l'administration publique



L'économie française a connu une croissance de 0,3 % en glissement trimestriel au deuxième trimestre 2025, principalement sous l'effet d'une accumulation de stocks, à un moment où la demande intérieure sous-jacente demeure atone. La croissance devrait rester faible à 0,6 % en 2025 et 2026. Une expansion plus forte de 1,5 % est attendue en 2027, impulsée par une plus grande clarté en matière de politique commerciale et une stabilisation de la scène politique intérieure.

Le taux d'épargne des ménages demeure élevé, autour de 19 %, ce qui limite d'autant la consommation, et ce malgré le recul de l'inflation. La confiance des consommateurs a cédé en août et reste en dessous des moyennes d'avant la pandémie, tout comme la confiance des entreprises. Dans l'ensemble, la prudence des ménages, l'épargne élevée et l'investissement modéré mettent en lumière la faiblesse de la demande intérieure, sans compter que l'incertitude liée aux tarifs douaniers et à la politique intérieure pèse encore plus sur l'activité.

Dans l'arène politique, le gouvernement de l'Hexagone est tombé le 8 septembre après que le premier ministre François Bayrou a perdu un vote de confiance lié à sa proposition budgétaire pour 2026, qui visait à dégager 43,8 milliards d'euros (71,4 milliards de dollars canadiens) d'économies. La défaite accentue l'incertitude politique en France et pèse sur le sentiment du marché.

Les exportations de la France représentent une part plus faible de son PIB que l'Allemagne ou l'Italie, ce qui réduit l'incidence directe de l'augmentation des tarifs américains. Les frictions continues en matière de commerce international entament la confiance et freinent les décisions d'investissement. Venant compenser partiellement cette situation, l'expansion budgétaire décidée par l'Allemagne, notamment en consacrant davantage de dépenses à la défense, devrait entraîner des répercussions en France, notamment dans l'aéronautique et la fabrication d'équipements militaires. En définitive, tout dépendra du calendrier des achats et de la capacité des entreprises françaises à répondre à la demande allemande, mais le secteur de la défense est l'un des rares facteurs externes clairement susceptibles d'avoir un effet positif sur les perspectives de l'économie.



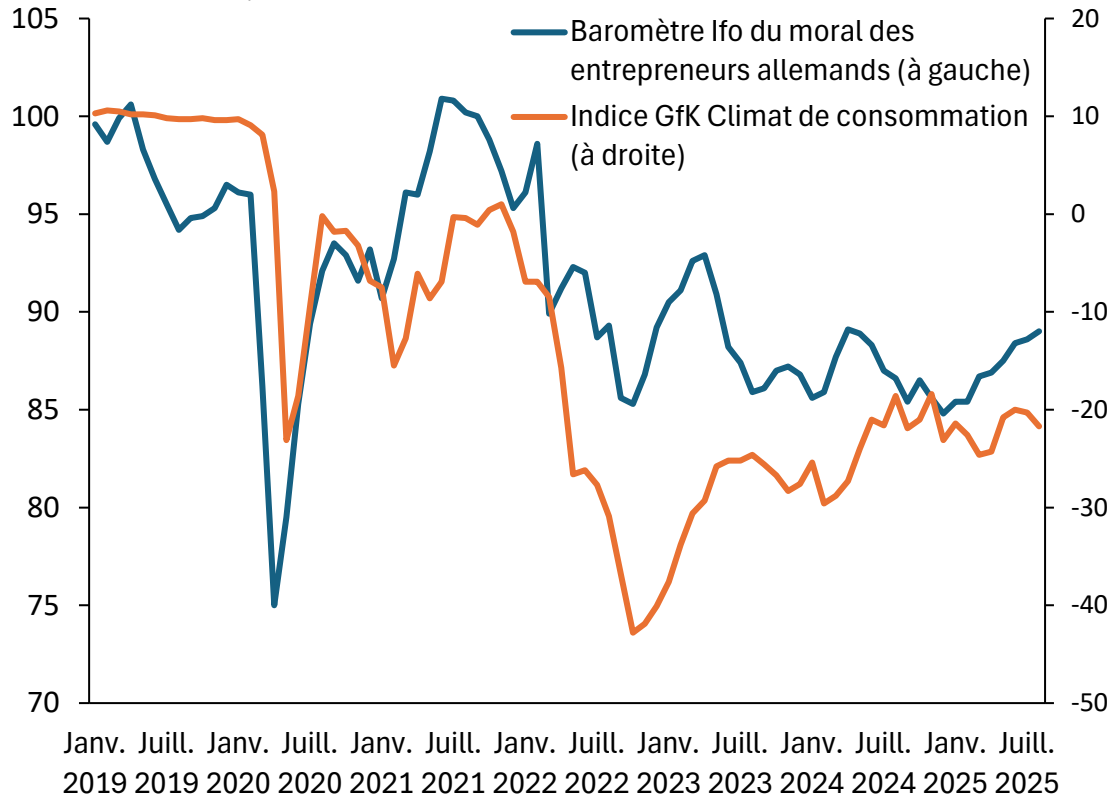
Allemagne

Sasan Fouladirad, analyste des risques pays



La confiance des entreprises s'améliore malgré le pessimisme qui règne chez les ménages

À gauche : Données désaisonnalisées, 2015=100; à droite : Données non désaisonnalisées, % balance



L'économie allemande s'est contractée de 0,3 % au deuxième trimestre 2025, après une expansion de 0,4 % au premier trimestre, grâce surtout aux mesures prises en prévision de l'imposition de tarifs par Washington. Dans ce contexte, nous prévoyons que le PIB réel ne croîtra que de 0,3 % en 2025, pour atteindre progressivement 1,3 % en 2026 et 2 % en 2027, principalement grâce à la hausse des investissements fixes.

L'environnement actuel présente des signaux contradictoires. Toujours faible, le climat des affaires s'est pourtant graduellement amélioré ces dernières années. Cependant, les entreprises restent prudentes et la production stagne. Du côté des ménages, la consommation demeure modérée malgré les gains réels sur les salaires; en effet, les consommateurs retardent leurs dépenses, car ils redoutent une baisse de leurs revenus, et épargnent par précaution.

Les conditions externes ne sont pas très encourageantes. Les retombées complètes des nouveaux tarifs américains – fixés à 15 % sur une large gamme de biens, y compris les automobiles et les pièces détachées – devraient être ressenties au second semestre de 2025 et peser lourdement sur l'appareil de production allemand, fortement tourné vers l'export. Les producteurs allemands font également face à une pression concurrentielle croissante de la part de la Chine, notamment en ce qui concerne les véhicules électriques, les batteries et les machines associées aux technologies propres.

L'élan de l'économie allemande a été freiné ces dernières années par des difficultés structurelles. La pénurie de main-d'œuvre liée aux tendances démographiques a limité la production industrielle, tandis que les coûts énergétiques élevés et le sous-investissement dans les infrastructures, les systèmes numériques et les services publics ont érodé la compétitivité.

En début d'année, le gouvernement a lancé un programme d'investissement de 500 milliards d'euros (environ 725 milliards de dollars canadiens) qui vise à moderniser les infrastructures et à faire avancer des projets liés au climat, une enveloppe qui devrait stimuler la croissance à partir de 2026. Il est notamment question d'améliorer les réseaux ferroviaires, routiers et énergétiques, ainsi que d'augmenter les dépenses de défense. Berlin prépare également le « Fonds Allemagne », une importante initiative d'investissement public-privé. Le Fonds vise à favoriser le financement des jeunes entreprises, des secteurs stratégiques et des projets d'innovation, en dépassant la contrainte des limites budgétaires traditionnelles.

Sources : Haver Analytics, Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung, GfK Marktforschung, Haver Analytics

Nota – On entend par « 2015=100 » que 2015 est l'année de référence, fixée à 100.

Ifo : institut de recherche économique

GfK Marktforschung : société d'étude de marché

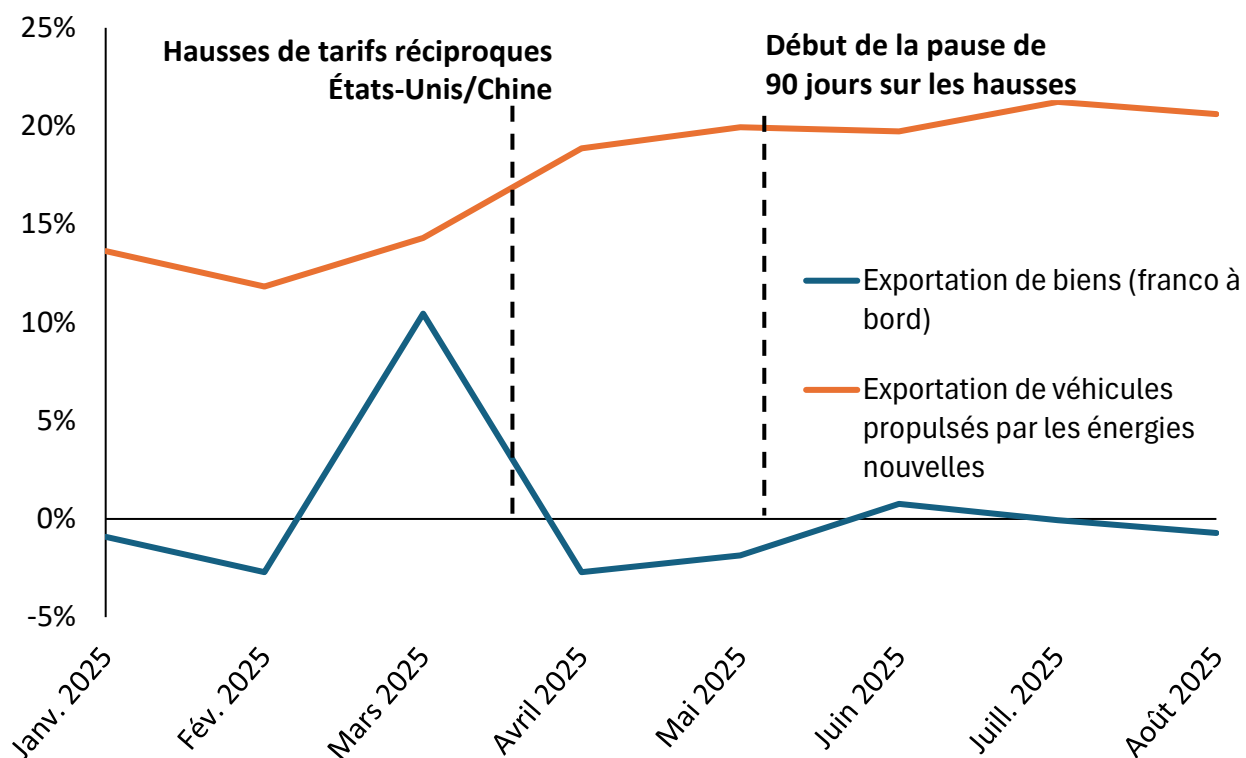
Chine

Susanna Campagna, première analyste des risques pays



Les exportations de biens ralentissent, mais pas celles des VE

Variation en pourcentage, en glissement mensuel



La Chine est en passe d'atteindre son objectif de croissance d'environ 5 % pour 2025, grâce à une forte résilience des exportations au premier semestre de cette année. Cette performance s'explique à la fois par des commandes anticipées et par une diversification des débouchés extérieurs, au moment où les exportations vers les États-Unis se contractaient.

Selon des données récentes, les exportations de biens commencent à stagner, et on prévoit leur ralentissement progressif au cours du second semestre. Cependant, les ventes de véhicules électriques affichent une croissance et une résilience constantes malgré l'incertitude mondiale à propos des tarifs; de même, les exportations technologiques chinoises continuent de dépasser les attentes. Notre prévision de croissance du PIB a été révisée à la hausse à 4,8 % pour 2025, et on anticipe un tassement à 4,3 % en 2026.

Les mesures de relance ciblées devraient être maintenues, car la Chine est confrontée à des tendances déflationnistes, à la faible demande des consommateurs et aux difficultés du secteur des biens. Les ventes au détail sont restées stables, mais le programme élargi de subventions pour les échanges en 2025 a stimulé les ventes d'automobiles, de mobilier et d'appareils électroménagers. À noter toutefois que ce programme ne pourra pas, à long terme, résoudre le problème plus profond du relâchement de la demande. On s'attend à ce que ces mesures de stimulation de la demande occupent une place importante dans le 15^e plan quinquennal de la Chine, dont la publication est prévue en octobre.

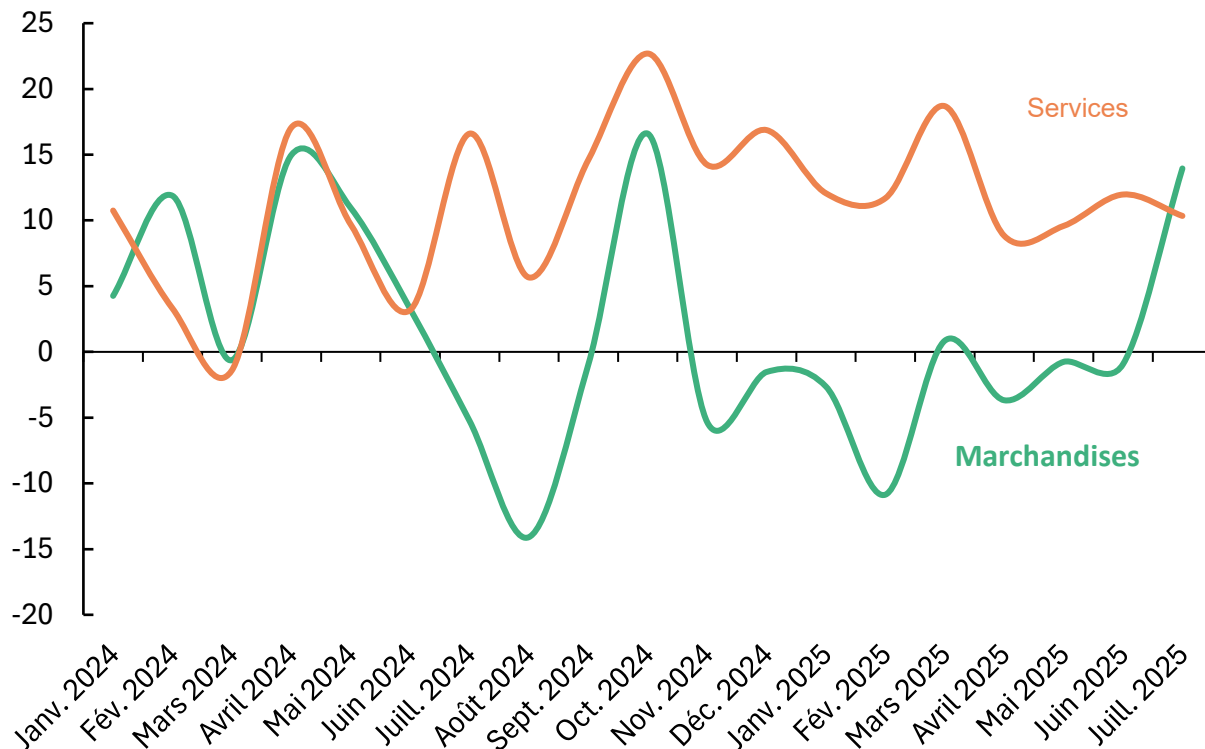
Le pays va continuer à soutenir ses secteurs de fabrication avancée et de technologie tout en poursuivant sa récente « campagne anti-involution » pour lutter contre la surproduction et la baisse des prix dans de nombreux secteurs industriels.

Selon nos prévisions, parmi les risques d'amélioration, il y a la possibilité d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, qui assouplirait considérablement les tarifs imposés actuellement à cette dernière. Les principaux risques de détérioration incluent un débordement de la crise du secteur des biens vers le secteur financier, une escalade des tensions géopolitiques actuelles ou de nouveaux tarifs ciblant certains secteurs ou marchandises, et donc les exportations chinoises.



L'exportation de services devrait aider à stabiliser l'ensemble des exportations

Croissance, en glissement annuel



Source : Ministère du commerce et des industries, banque de réserve de l'Inde, Haver Analytics

La dynamique de croissance de l'Inde demeure forte malgré l'incertitude du commerce international. Les Services économiques d'EDC ont révisé légèrement à la hausse leurs prévisions de croissance à 6,6 % pour 2025 (exercice 2026), après d'excellents résultats au deuxième trimestre. Les prévisions pour 2026 (exercice 2027) demeurent inchangées, à 6,5 %.

Au deuxième trimestre de 2025, qui correspond au premier trimestre de l'exercice 2026, l'économie indienne a enregistré des gains solides et généralisés. Selon les chiffres trimestriels désaisonnalisés, la consommation privée et publique a tiré l'économie vers le haut, soutenue par un assouplissement de l'inflation et une augmentation des dépenses. La croissance de l'investissement a été modérée, tandis que la balance commerciale nette a ralenti la croissance, les importations dépassant les exportations.

On s'attend à ce que la dynamique se maintienne. La consommation privée – principal moteur de la croissance – devrait rester stable, grâce à une faible inflation et à la simplification de la taxe sur les produits et services. Les dépenses en capital du secteur public continueront de jouer un rôle fondamental, tandis que l'investissement privé devrait rester modéré dans un contexte d'incertitude économique mondiale et de faible demande extérieure. Les dépenses publiques devraient rester stables, mais leur rôle pourrait diminuer.

L'augmentation des tarifs américains sur les biens indiens va probablement freiner les exportations de marchandises, mais les effets devraient être limités étant donné la dépendance relativement faible de l'Inde au commerce des biens. Par ailleurs, les exportations de services – particulièrement vers les États-Unis – devraient se maintenir et contribuer à la bonne tenue des exportations.

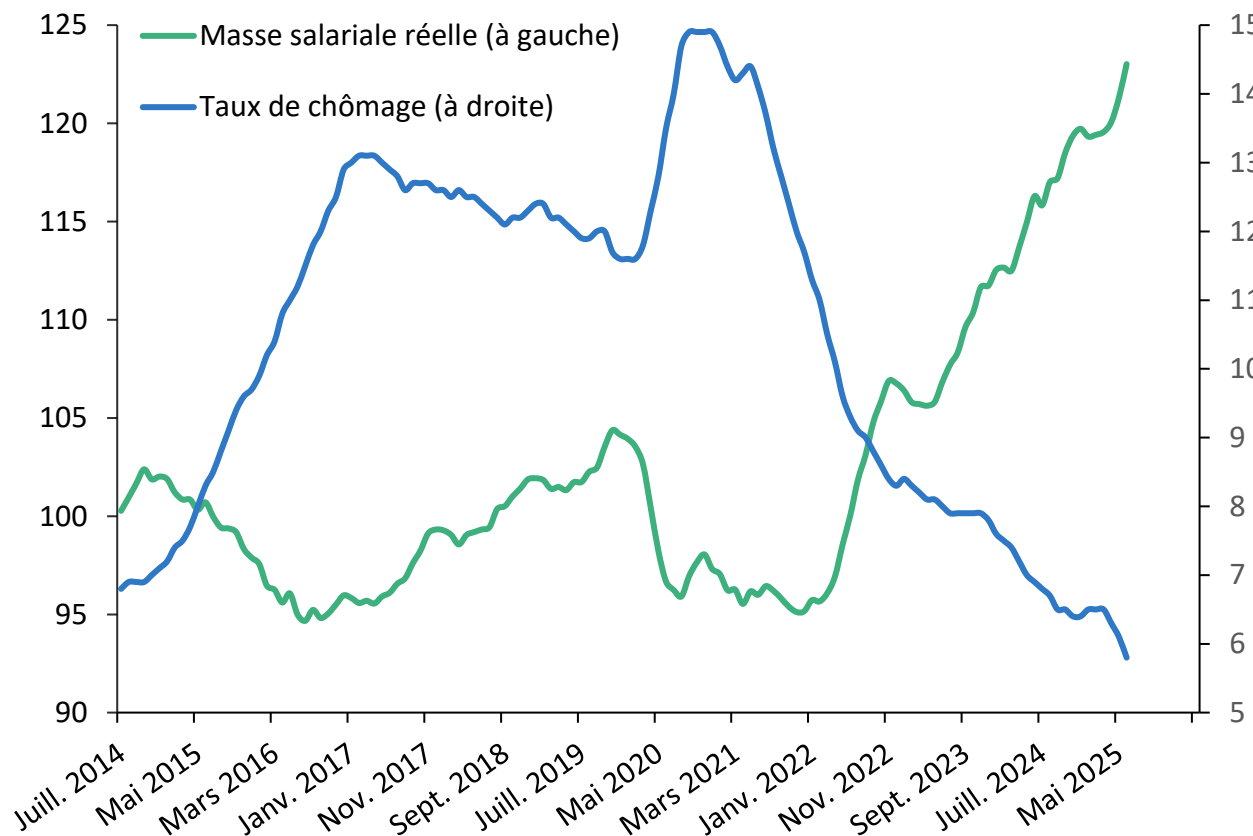
Un regain de tension inflationniste – provenant de facteurs internes ou externes – pose un risque de détérioration. À l'inverse, une résolution rapide des incertitudes liées aux tarifs pourrait présenter un risque d'amélioration.

Brésil

Daniel Benatuil, analyste principal des risques pays

La résilience de la demande intérieure pour atténuer le choc du repli annoncé

En pourcentage, indice 2015 = 100



Sources : Institut de géographie et de statistique du Brésil, Haver Analytics et Services économiques d'EDC

Nota – Les revenus réels correspondent à la moyenne sur trois mois des revenus mensuels réels, multipliée par le nombre de personnes employées.

On entend par « indice 2015=100 » que 2015 est l'année de référence, fixée à 100.



L'économie du Brésil continue de faire preuve de résilience, sous l'impulsion d'une forte demande intérieure et d'un marché du travail qui enchaîne les records. Cette solidité confirme notre prévision supérieure au consensus de croissance de 2,6 % en 2025. Cependant, nous prévoyons que l'élan faiblira au cours des prochains trimestres, avec un ralentissement de la croissance à 1,6 % en 2026 en raison de vents contraires à l'échelle mondiale et des effets tardifs du resserrement des conditions financières.

À la suite de récoltes exceptionnelles au début de 2025, l'économie du Brésil a crû de 0,4 % au deuxième trimestre, les effets de débordement attendus de la chaîne d'approvisionnement sur les services se faisant sentir. La croissance a été portée par une forte activité dans les secteurs sensibles au revenu et axés sur l'exportation – particulièrement l'agriculture et les industries extractives – tandis que les filières sensibles aux taux d'intérêt continuent de peiner du fait de coûts d'emprunt élevés. La demande intérieure demeure résiliente, grâce à des gains réels substantiels sur les salaires, des mesures fiscales et parafiscales en cours d'application ainsi que des remboursements importants de la dette publique ordonnés par les tribunaux, qui devraient stimuler la croissance du troisième trimestre. Cela dit, la hausse des coûts d'emprunt pèsera probablement sur les dépenses au cours de la prochaine année.

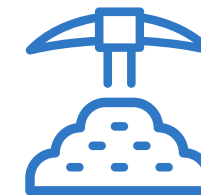
Les entreprises sont confrontées à des difficultés de taille au moment d'investir : taux d'intérêt élevé, perte de confiance... Les prochaines élections générales à la fin de 2026 devraient accroître l'incertitude politique dans un contexte de préoccupations persistantes concernant les finances publiques. Les tarifs punitifs américains sur les exportations brésiliennes témoignent de la présence de risques géopolitiques plus larges, même si leurs retombées devraient être faibles en raison de dérogations tarifaires globales et des exportations relativement faibles du Brésil vers le marché américain. Malgré la volatilité des cours, les perspectives de production et d'exportation des secteurs agricole, énergétique et minier restent encourageantes.

La banque centrale brésilienne a sans doute terminé de relever son taux directeur, malgré une inflation qui reste au-dessus de la cible, et devrait commencer à baisser les taux au début de 2026. La politique budgétaire devrait rester souple avant les élections. Toutefois, la viabilité du budget demeure le principal risque intérieur pour le Brésil. Sur le plan externe, le tassement de la demande mondiale et la baisse des cours des produits de base – alimentés par les tensions commerciales et la montée des menaces géopolitiques – posent des risques supplémentaires.

PERSPECTIVES POUR LES PRODUITS DE BASE

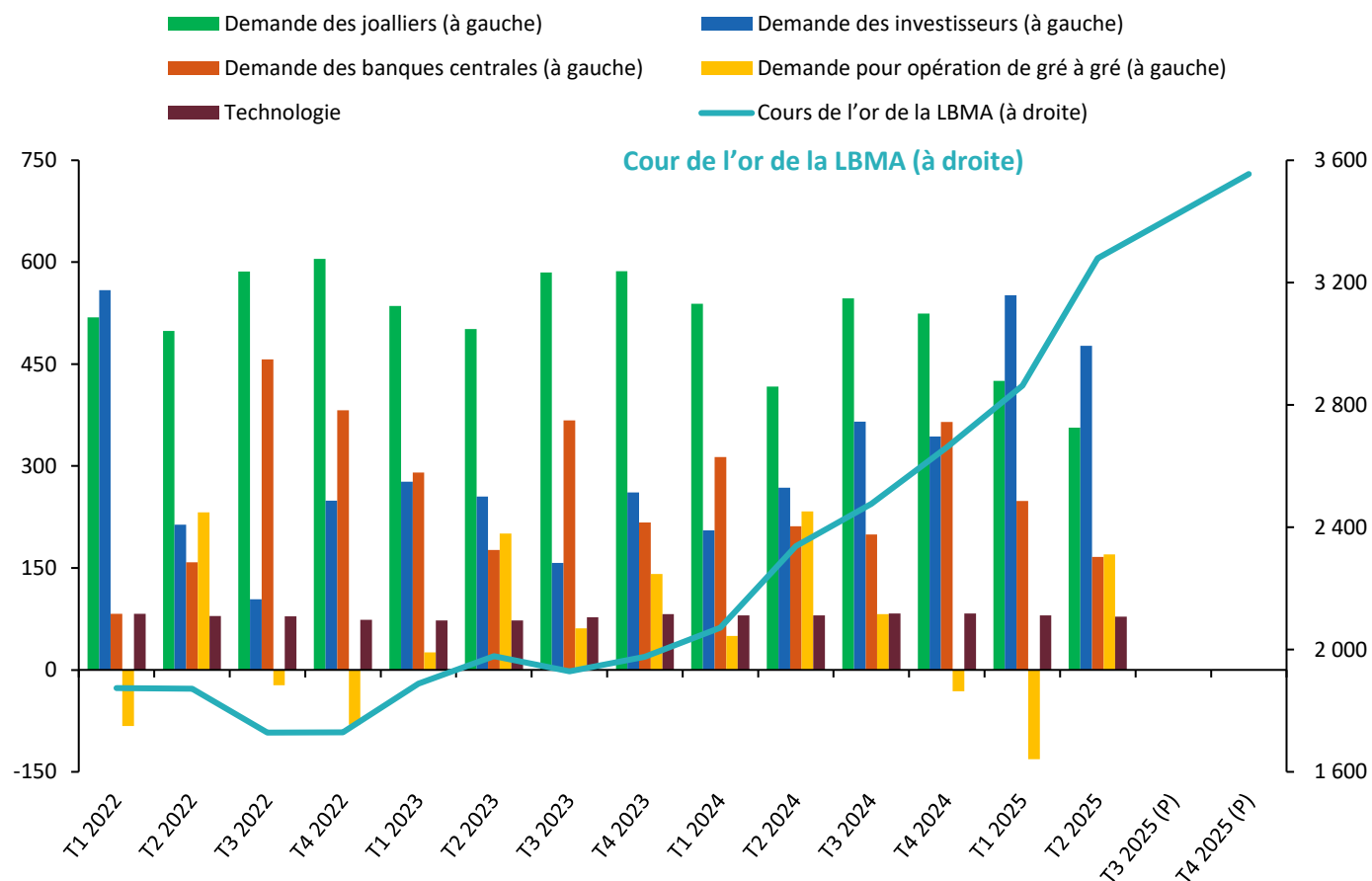
Or

Karicia Quiroz, économiste



Le cours de l'or à des sommets, porté par la demande croissante des investisseurs

À gauche : Demande d'or (en tonnes) par composant; à droite : Cours de l'or (USD l'once troy)



L'or a touché de nouveaux sommets en 2025 : son cours quotidien a dépassé les 3 600 USD l'once troy en septembre pour la première fois de l'histoire. Nous prévoyons un cours moyen de 3 278 USD l'once troy en 2025, et de 3 469 USD en 2026.

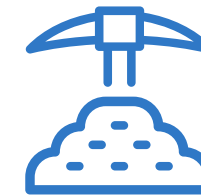
L'incertitude entourant la situation géopolitique et la politique commerciale continuera de favoriser le cours de l'or en 2026, tout comme les quatre baisses de taux de la Réserve fédérale (Fed) au cours de la même période. La demande des investisseurs – principal facteur de la demande d'or au deuxième trimestre de 2025 – a bondi de 78 % en glissement annuel. Cette dynamique devrait se maintenir en 2026, grâce aux rendements généraux et au rôle de valeur refuge du métal jaune, surtout les lingots et les fonds indiciels adossés à l'or.

Cependant, cette envolée pèse sur d'autres facteurs de la demande – notamment les achats de bijoux et ceux des banques centrales – et créerait une pression à la baisse après 2026. Certes, la demande des banques centrales reste au-dessus des moyennes historiques, mais les données récentes montrent un ralentissement des achats trimestriels depuis la fin de 2024. La demande de bijoux est aussi en constante diminution depuis le 3T202. On s'attend à ce que ces tendances se maintiennent en 2026 et abaissent le cours en 2027.

Selon nos prévisions, le cours de l'once troy d'or devrait passer de 3 469 USD en 2026 à 3 169 USD en 2027.

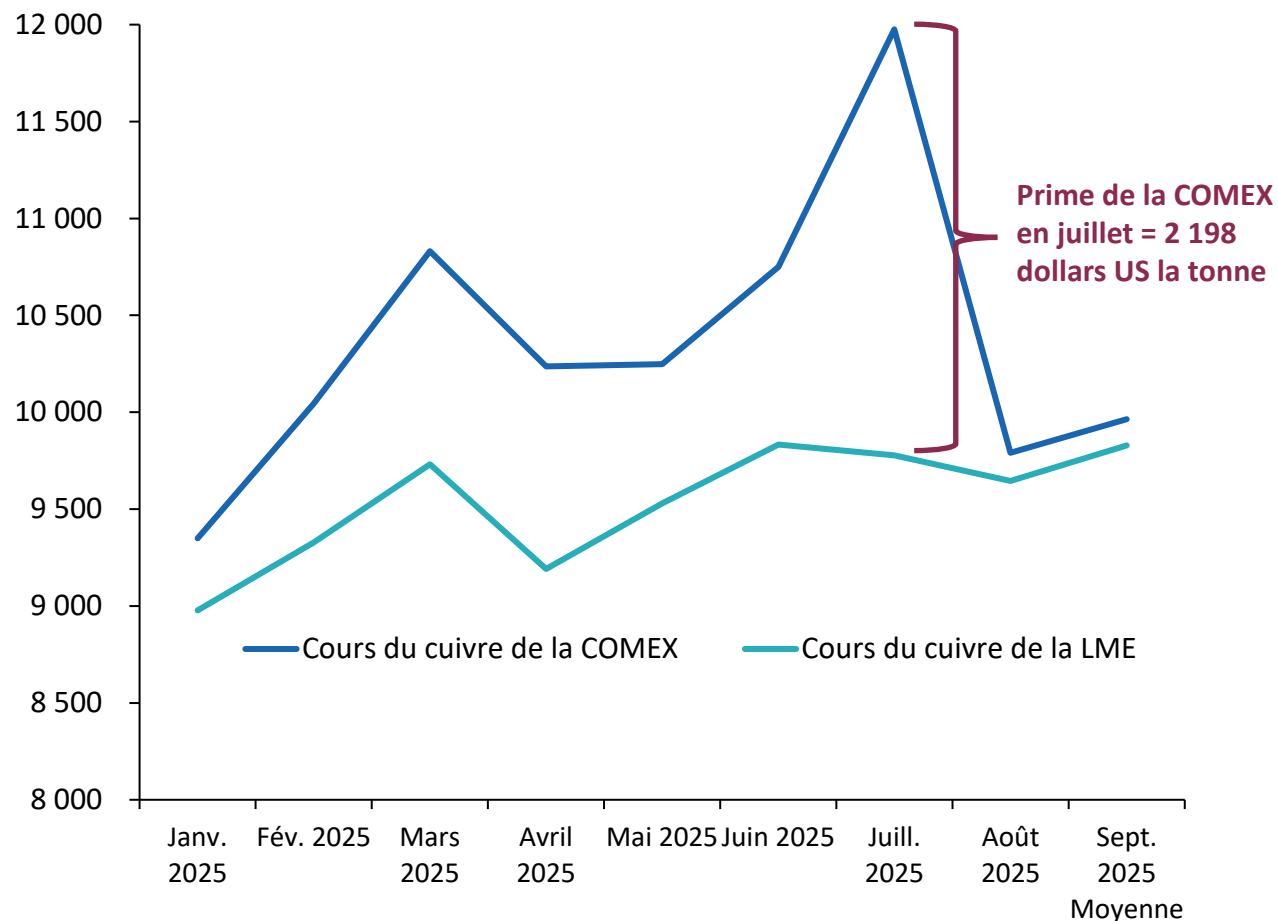
Cuivre

Karicia Quiroz, économiste



Hausse prévue du cours du cuivre malgré la volatilité

En dollars américains, par tonne métrique



Dans un contexte de volatilité persistante, le cours du cuivre devrait suivre une trajectoire ascendante. L'incertitude planant sur la politique commerciale continuera de jouer sur la dynamique des marchés du cuivre en 2025 et 2026, mais des facteurs structurels viendront aussi soutenir la progression des cours à moyen et long terme. Nous prévoyons un cours à 9 559 USD la tonne en 2025 et 9 652 USD en 2026.

Le cours du cuivre est passé à 9 523 USD la tonne au deuxième trimestre 2025, soit une hausse de 2 % par rapport au trimestre précédent. Cette période a été marquée par la volatilité après la mise en œuvre – et la pause de 90 jours qui l'a suivie – des tarifs réciproques de Donald Trump et Xi Jinping, puis de la trêve entre les États-Unis et la Chine. Au troisième trimestre, l'annonce faite en juillet par le président Trump d'un tarif sur les importations américaines de cuivre dès le 1^{er} août a déclenché une frénésie d'accumulation dans le pays et catapulté le cours du métal à la bourse des matières premières basée aux États-Unis (COMEX) vers un record mensuel. Il a atteint sa plus grande prime jamais enregistrée par rapport au cours de la Bourse des métaux de Londres (LME) en juillet. À la fin septembre, le cours du cuivre LME a commencé à se stabiliser à mesure que l'incertitude s'atténuait les tarifs excluant les produits de cuivre essentiels aux importations américaines.

En dehors de la politique commerciale, les facteurs structurels continueront de jouer sur les cours du cuivre. La demande mondiale se raffermira, tandis que l'offre provenant de nouvelles mines demeure restreinte, signe d'une possible pénurie. Cependant, les perspectives économiques plus modérées de la Chine pèseront sur la croissance des cours, surtout en raison de son apport considérable dans la consommation mondiale de cuivre (57 %), selon Wood Mackenzie. Après un bond annuel de 7,9 % en 2024, la croissance du cours du cuivre devrait redescendre à 4,5 % en 2025 et à 1 % en 2026.

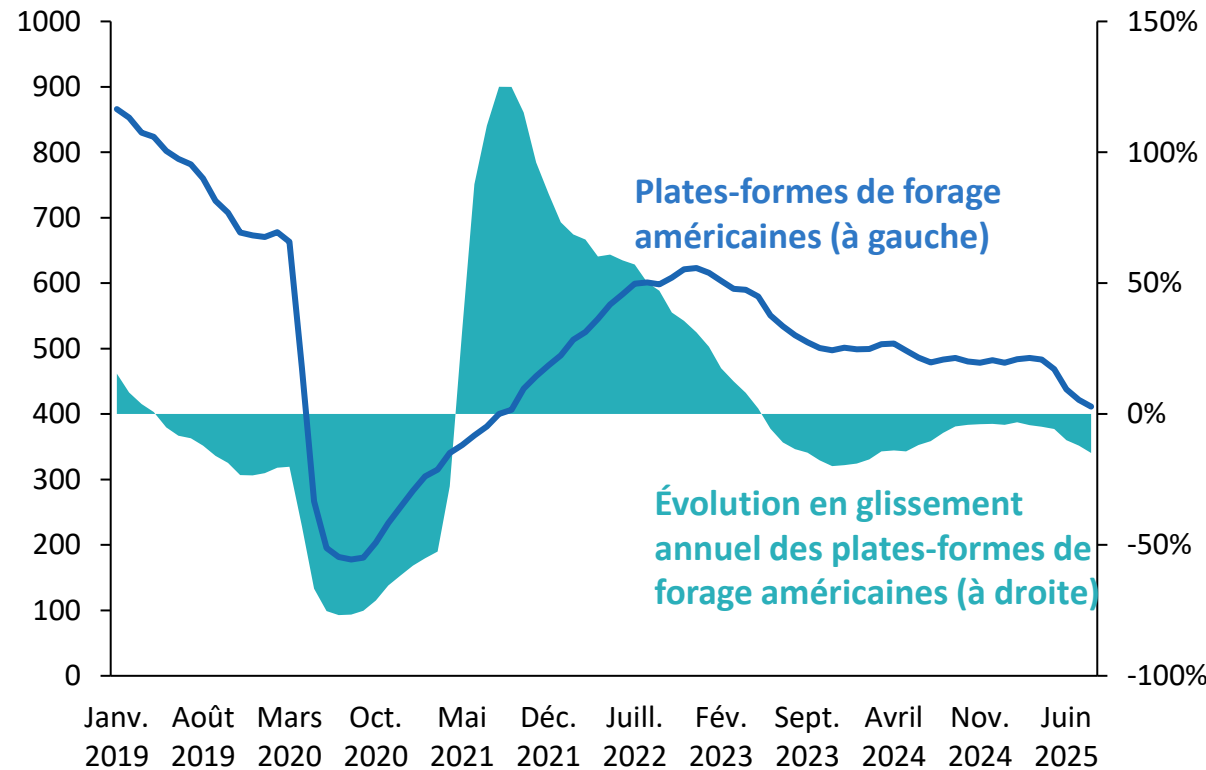
Pétrole

Zhenzhen Ye, économiste



Les incertitudes du marché révèlent une certitude : le schiste américain ne paie pas

Plates-formes de forage américaines (à gauche) et évolution en glissement annuel (à droite)



Les cours du pétrole brut ont diminué d'environ 15 % depuis le début de l'exercice, avec une moyenne d'environ 67 USD le baril, dans un contexte de demande mondiale poussive et de marché en surabondance. On comprend mieux pourquoi les producteurs américains de schiste n'ont pas répondu à l'appel du président Donald Trump qui les incitait à forer davantage.

Représentant 13 % de l'approvisionnement mondial, les États-Unis sont l'un des plus grands producteurs de pétrole, mais doivent composer avec un seuil de rentabilité plus élevé que celui d'autres grands pays producteurs. Selon l'enquête de la Réserve fédérale de Dallas sur le secteur de l'énergie réalisée en mars 2025, le seuil de rentabilité du forage de schiste aux États-Unis est de 65 USD – presque le double de celui des producteurs infracôtiers du Moyen-Orient. Les tarifs imposés par le président Trump sur les importations d'acier ont fait grimper les prix des équipements de fracturation, faisant à leur tour grimper les coûts de production. À mesure que les marges diminuent, les producteurs réduisent leur activité : le nombre de plates-formes de forage aux États-Unis est tombé à 411 en août, soit le niveau le plus bas depuis septembre 2021.

Autre nouvelle venant assombrir l'horizon pour l'or noir, l'OPEP+ a annoncé le 7 septembre une hausse de son quota de production de 137 000 barils par jour pour octobre, dans un marché est déjà excédentaire. Cette mesure exercerait une tension supplémentaire sur les cours pétroliers. On peut donc s'attendre à de nouvelles réductions de l'activité de forage aux États-Unis au cours des prochains trimestres, les producteurs les moins rentables devant être les premiers à réduire leur activité.

PRÉVISIONS D'EDC

Croissance annuelle du PIB réel

Perspectives économiques mondiales (variation annuelle en %)						
	2024	2025 ^(P)	2026 ^(P)	2027 ^(P)	2028 ^(P)	2029 ^(P)
Pays développés	1,8	1,3	1,4	2,0	2,0	1,7
Canada	1,6	0,9	1,0	3,1	2,5	1,5
États-Unis	2,8	1,7	1,7	2,5	2,6	2,1
Zone euro	0,9	1,2	0,8	1,6	1,5	1,3
Allemagne	-0,5	0,3	1,2	2,0	1,4	1,0
France	1,1	0,6	0,6	1,5	1,4	1,2
Pays en développement	4,3	3,8	4,0	4,4	3,9	3,5
Chine	5,0	4,8	4,3	4,5	3,5	3,1
Inde	6,5	6,6	6,5	7,0	6,5	6,0
Brésil	3,0	2,6	1,6	1,9	2,0	1,9
Mexique	1,2	0,9	1,3	1,8	2,0	2,1
Monde	3,3	2,7	2,9	3,4	3,1	2,8

Devises et taux d'intérêt

Perspectives économiques mondiales		2024	2025 ^(P)	2026 ^(P)	2027 ^(P)	2028 ^(P)	2029 ^(P)
Devises	Taux de change						
Dollar américain	USD par CAD	0,73 \$	0,72 \$	0,73 \$	0,74 \$	0,75 \$	0,77 \$
Euro	USD par EUR	1,08 \$	1,13 \$	1,17 \$	1,17 \$	1,17 \$	1,17 \$
Euro	CAD par EUR	1,48 \$	1,57 \$	1,60 \$	1,59 \$	1,55 \$	1,52 \$
Taux d'intérêt, moyenne annuelle							
Banque du Canada <i>(taux cible du financement à un jour)</i>		4,55	2,69	2,00	2,16	2,73	2,75
Réserve fédérale américaine <i>(taux cible des fonds fédéraux – médiane)</i>		5,19	4,37	3,81	3,21	3,13	3,13
Banque centrale européenne <i>(taux directeur)</i>		4,14	2,41	2,15	2,15	1,75	1,75

Cours des produits de base

Perspectives économiques mondiales	2024	2025 ^(P)	2026 ^(P)	2027 ^(P)	2028 ^(P)	2029 ^(P)
Pétrole brut Brent, USD/baril	80,5 \$	68,3 \$	64,3 \$	66,3 \$	68,1 \$	69,9 \$
West Texas Intermediate, USD/baril	76,1 \$	64,6 \$	60,8 \$	62,8 \$	64,6 \$	66,4 \$
Western Canada Select, USD/baril	61,7 \$	52,5 \$	47,8 \$	49,3 \$	51,1 \$	52,9 \$
Or, USD/once troy	2 387 \$	3 278 \$	3 469 \$	3 169 \$	2 954 \$	2 737 \$
Cuivre, USD/tonne	9 148 \$	9 559 \$	9 652 \$	9 784 \$	9 962 \$	10 164 \$

Déclaration

Le présent document ne vise aucunement à donner des conseils précis et ne devrait pas être consulté dans cette optique. Il s'agit uniquement d'un aperçu. Il serait malavisé d'agir ou de prendre une décision sans avoir fait une recherche indépendante approfondie et obtenu les conseils d'un professionnel. Bien qu'Exportation et développement Canada (EDC) ait déployé des efforts commercialement raisonnables pour s'assurer de l'exactitude des renseignements contenus dans le présent document, elle ne garantit d'aucune façon leur exactitude, leur actualité ou leur exhaustivité. Les informations présentées pourraient se périmier, en tout ou en partie, à n'importe quel moment. Il incombe donc à l'utilisateur de vérifier les renseignements qu'il contient avant de s'en servir. EDC n'est aucunement responsable des pertes ou dommages occasionnés par une inexactitude, une erreur ou une omission liée au présent document ou en découlant. Le présent document ne vise aucunement à donner des avis juridiques ou fiscaux et ne doit pas servir à cette fin. Pour obtenir des conseils juridiques ou fiscaux, le lecteur doit consulter un professionnel qualifié. EDC est propriétaire de marques de commerce et de marques officielles. Toute utilisation d'une marque de commerce ou d'une marque officielle d'EDC sans sa permission écrite est strictement interdite.

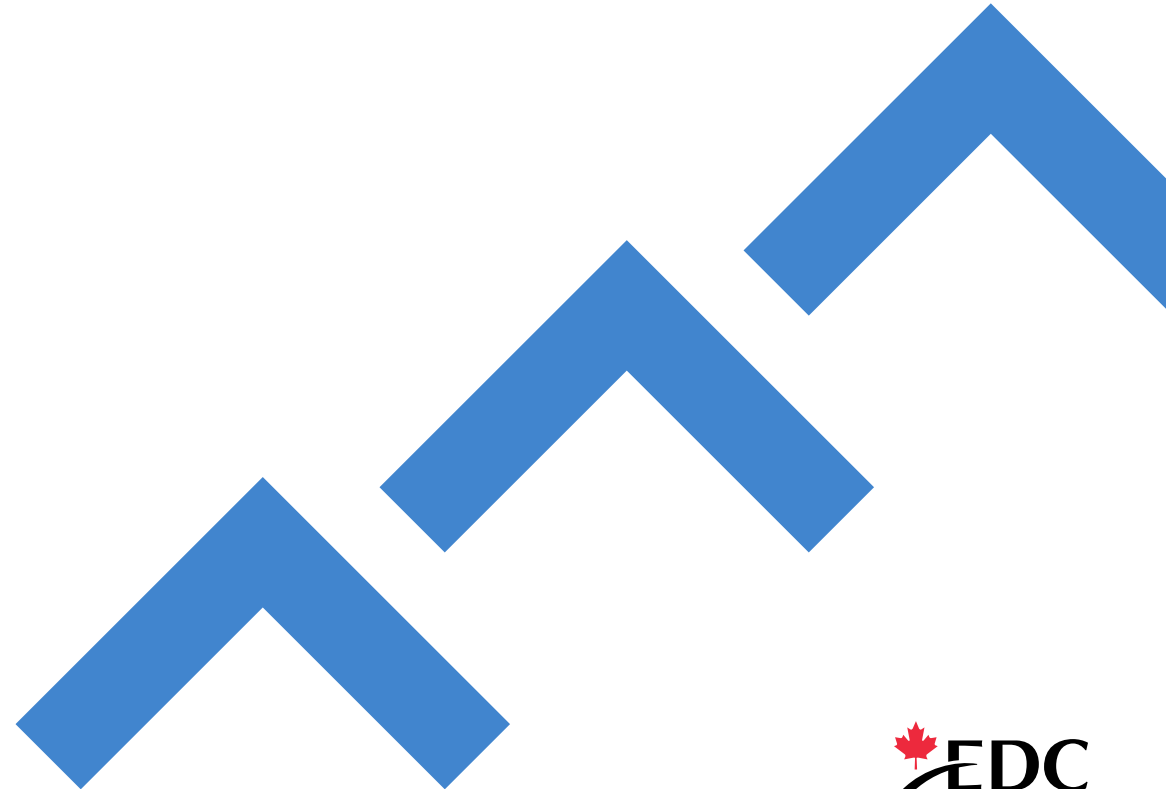
Toutes les autres marques de commerce figurant dans ce document appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Les renseignements présentés peuvent être modifiés sans préavis. EDC n'assume aucune responsabilité en cas d'inexactitudes dans le présent document.

© Exportation et développement Canada, 2025. Tous droits réservés.

Demandes des médias

1-888-222-4065

media@edc.ca



TAKE ON
THE WORLD



UN MONDE
À CONQUÉRIR