

Perspectives économiques mondiales

Répercussions des tarifs américains et des tensions géopolitiques

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
Juillet 2025



TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	3
SECTION 1 : CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE	5
Échéancier de la guerre commerciale de l'administration Trump	6
Stagnation de la croissance mondiale et montée des tensions commerciales et de l'incertitude	7
Résilience des ménages et premières difficultés	8
Difficultés croissantes en matière d'investissements et stagnation du Canada	9
Le problème de productivité que le Canada ne peut ignorer	10
Hausse de la dette publique américaine et perte de confiance des investisseurs	11
Augmentation des dépenses en Allemagne	12
Chine : poids du repli de l'économie intérieure et des tensions commerciales	13
Un marché en décalage : trop de pétrole, pas assez de demande	14
SECTION 2 : PERSPECTIVES PAR PAYS	15
SECTION 3 : PERSPECTIVES POUR LES PRODUITS DE BASE	25
SECTION 4 : PRÉVISIONS D'EDC	29



Sommaire

Répercussions des tarifs américains et des tensions géopolitiques

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Au moment de publier nos perspectives pour le deuxième trimestre, nous avons bon espoir que le contexte serait un peu plus clair, à mesure que la stratégie tarifaire des États-Unis se précisait, dissipant l'incertitude et les doutes qui s'accroissent depuis l'inauguration du président Donald Trump. Après tout, les États-Unis et la Chine avaient conclu un accord commercial, et des accords avaient été signés avec le Royaume-Uni et le Vietnam.

Incertitude économique et géopolitique

Cependant, alors que les divers sursis tarifaires de 90 jours prennent fin, les nouveaux tarifs douaniers annoncés par le président Trump témoignent de la volatilité commerciale et de l'incertitude persistantes qui caractérisent les perspectives économiques.

Pressée de conclure un accord, l'Union européenne (UE) s'est dite prête à accepter un tarif universel de 10 % (avec des exemptions), sous la menace de tarifs douaniers allant jusqu'à 50 %. Pendant ce temps, Pékin a lancé une mise en garde au sujet du retour des tensions commerciales et menace de représailles tout pays qui exclurait la Chine des chaînes d'approvisionnement pour s'attirer les faveurs des États-Unis.

Au Canada, le premier ministre Mark Carney a retiré la taxe sur les services numériques visant les grandes entreprises technologiques américaines après que le président Trump a brièvement mis fin aux négociations bilatérales. L'optimisme se fait toujours sentir quant à la conclusion d'un accord, même si certains tarifs sont maintenus.

Les frictions géopolitiques persistent, comme en témoignent l'invasion à grande échelle de l'Ukraine par la Russie (qui en est à sa troisième année), les conflits au Moyen-Orient, la montée des tensions dans le détroit de Taïwan et la récente escalade entre les États-Unis et l'Iran. Compte tenu de toute cette incertitude, les services économiques d'EDC tablent sur une croissance mondiale se fixant à 2,6 % en 2025 et à 3 % en 2026, soit la plus timide croissance observée pendant deux années consécutives depuis 2001-2002.

États-Unis : performance de l'économie et posture de la Réserve fédérale

Aux États-Unis, les importations ont bondi en début d'année, les entreprises s'empressant d'anticiper l'exécution des commandes avant l'application de nouveaux tarifs. Or, cette précipitation a causé une contraction de l'économie. En dépit de la morosité des entreprises et des consommateurs ainsi que du repli du marché de l'emploi, l'embauche a maintenu le cap. L'effet des tarifs douaniers élevés n'a pas encore gagné les prix à la consommation, puisque les entreprises préfèrent encaisser le coup en rognant sur leurs marges bénéficiaires. Dans ce contexte, nous escomptons une croissance de l'économie étatsunienne de 1,4 % en 2025 et de 1,7 % en 2026, et ne prévoyons aucune récession.

La Réserve fédérale américaine a revu à la baisse ses prévisions économiques, mais a relevé ses attentes inflationnistes en raison des préoccupations entourant les tarifs douaniers. La perspective d'une augmentation plutôt modeste du chômage et d'un taux d'inflation supérieur à la fourchette cible procure à la Fed une certaine marge de manœuvre pour suivre l'évolution de la conjoncture avant d'agir. D'après nous, le Federal Open Market Committee diminuera les taux d'intérêt d'à peine 25 points de base en 2025, puis procédera à trois baisses d'un quart de point en 2026.



Sommaire

Répercussions des tarifs américains et des tensions géopolitiques

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Perspectives économiques canadiennes

Si le sursaut des importations dû à la mise en place des tarifs a freiné l'économie américaine en début d'année, les exportations canadiennes correspondantes ont donné un coup de pouce à l'économie du Canada. Cependant, à mesure que les stocks américains diminuent, tout particulièrement en raison des changements tarifaires imminents, l'année à venir pourrait se révéler éprouvante pour l'économie canadienne.

L'horizon de plus en plus teinté par la volatilité complique la planification des activités pour les entreprises canadiennes – qu'elles exportent ou non – et du même coup assombrit les perspectives pour l'investissement commercial et l'embauche. Entrave majeure à la croissance de l'emploi, cette grisaille a fait grimper le taux de chômage au pays à 7 % en mai, le taux le plus élevé hors pandémie depuis 2016. La croissance économique devrait tomber à 0,8 % en 2025 et à 1,1 % en 2026.

Après avoir diminué les taux en mars, la Banque du Canada a laissé son taux directeur inchangé, passant outre aux premières répercussions des tarifs douaniers. Nous prévoyons un fléchissement de l'économie canadienne et des défis persistants dans la sphère commerciale. Cela dit, il y a fort à parier que la banque centrale effectuera trois baisses de taux en 2025, mais aucune en 2026.

Dynamique monétaire et commerce international

Nos perspectives pour le huard ont changé depuis la publication au printemps des Perspectives de l'économie mondiale. Auparavant, nous nous attendions à ce que l'effet conjugué des tarifs douaniers américains et du regain de l'incertitude pesant sur l'économie mondiale entraînent une appréciation du billet vert face aux principales autres devises du globe, et notamment au dollar canadien.

Rappelons qu'au cours du dernier siècle, la réaction des marchés à l'incertitude mondiale a été caractérisée par une « fuite vers la qualité », les investisseurs se ruant vers les actifs libellés en dollar américain vu leur valeur refuge.

Cependant, les inquiétudes concernant la stabilité politique aux États-Unis ont plutôt propulsé le huard (et d'autres monnaies). Le dollar canadien s'est apprécié de quatre cents face à la devise américaine depuis le début de 2025. Vu cette ascension, nous projetons que la monnaie canadienne s'échangera, par rapport au billet vert, en moyenne à 69 cents en 2025 et à 70 cents au début de 2026.

Pendant la première moitié d'année, les exportateurs et les décideurs chinois ont été confrontés à un contexte commercial imprévisible. Pendant cet intervalle, les tarifs américains à l'encontre des exportations chinoises sont passés d'environ 20 % à 145 %. Ces mesures ont bouleversé les échanges commerciaux sino-américains. Malgré tout, la Chine continue d'accroître ses activités commerciales avec les autres nations du monde. Pour les décideurs, le secteur des exportations reste incontournable pour embellir les perspectives économiques puisque l'économie intérieure est plombée par une demande en berne. Le gouvernement maintient donc son soutien aux secteurs principaux et ses mesures de relance destinées à stimuler la croissance. Pour l'économie chinoise, nous anticipons une croissance de 4,6 % en 2025 et de 4,1 % en 2026.



Sommaire

Répercussions des tarifs américains et des tensions géopolitiques

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

La croissance de la zone euro a longtemps été inférieure à celle des États-Unis, mais nous prévoyons un sursaut pour l'union monétaire de 20 pays membres par rapport aux dernières années. En France, l'essor économique demeure tempéré par la paralysie dans l'arène politique, ce qui nuit aux réformes nécessaires. De son côté, l'Allemagne est destinée à une croissance soutenue, grâce à son plan budgétaire sans précédent visant à augmenter les dépenses dans la défense et les infrastructures. La croissance de la zone euro devrait s'établir à 1 % en 2025 et à 1,3 % en 2026.

Conclusion : il faudra composer avec l'incertitude du commerce mondial

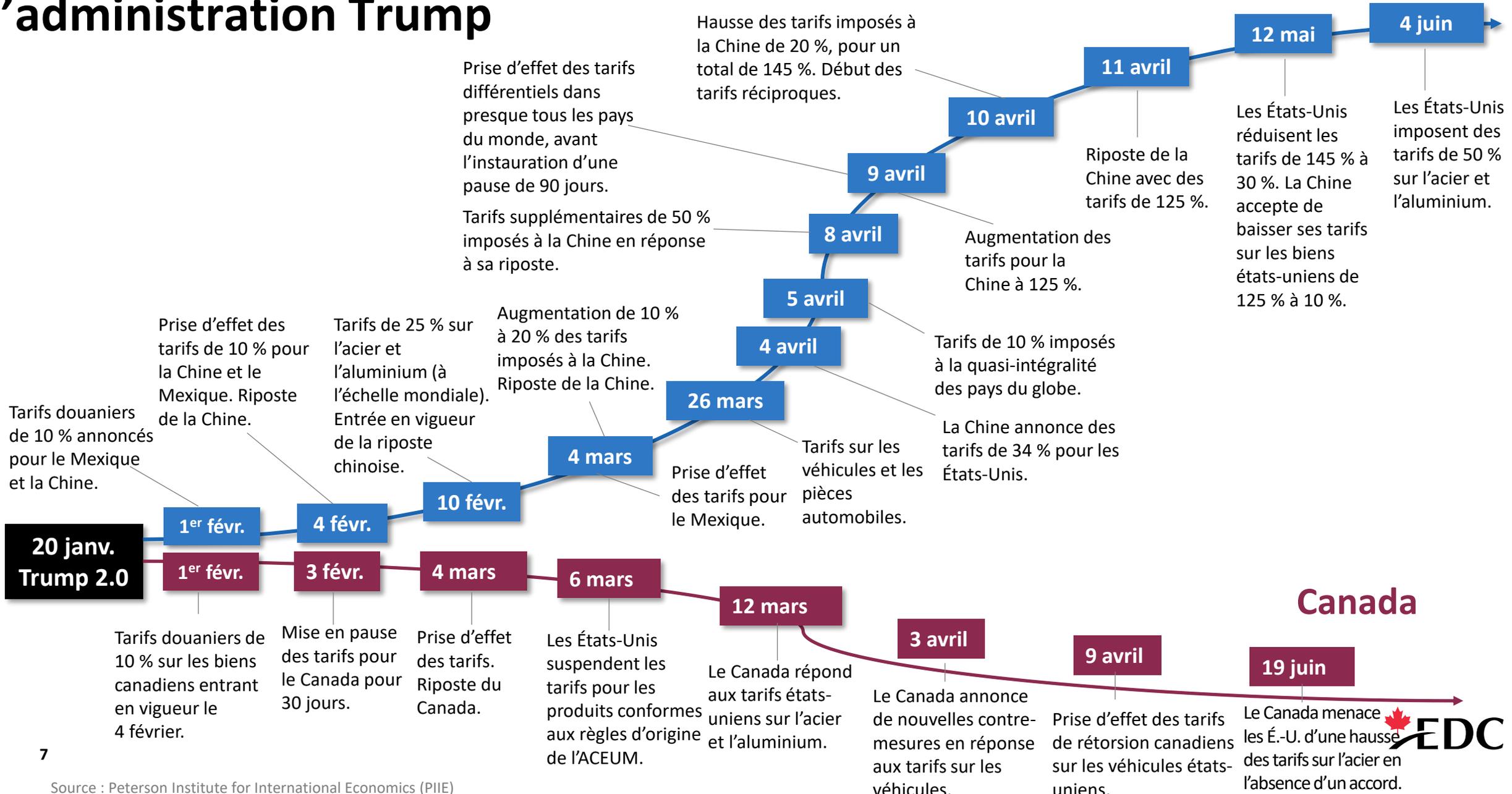
L'économie mondiale profite d'un bref répit après les annonces de tarifs par l'administration américaine. Le climat commercial reste néanmoins en proie à l'incertitude. L'instabilité et l'intensification des tensions géopolitiques à l'échelle planétaire ne facilitent en rien la planification des entreprises.

Chose certaine, la croissance marque le pas et le coût de faire des affaires augmente. Aujourd'hui plus que jamais, les entreprises doivent rester à l'affût et se préparer à de multiples scénarios. Pour se faire, elles doivent investir dans leur résilience opérationnelle et résister à la tentation de faire des économies.

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE

Échéancier de la guerre commerciale de l'administration Trump

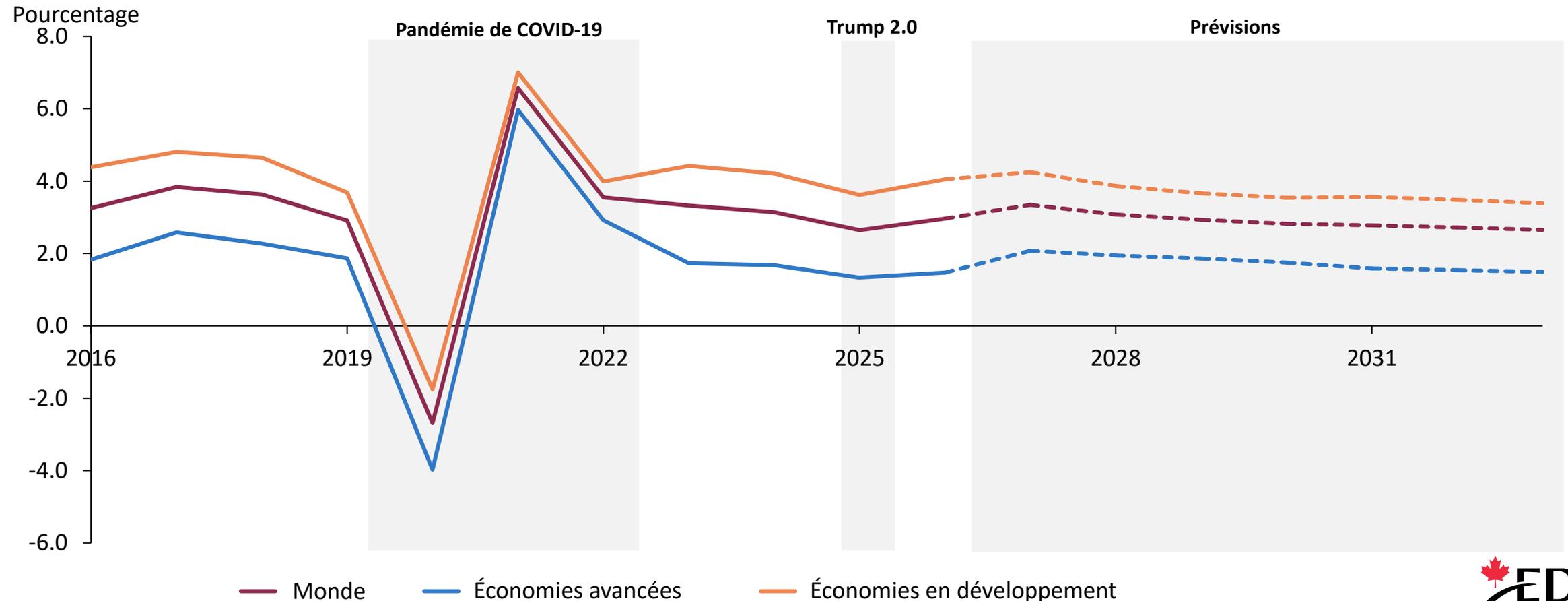
Reste du monde



Stagnation de la croissance mondiale et montée des tensions commerciales et de l'incertitude

Les perspectives économiques mondiales sont de plus en plus fragiles. La forte hausse des tarifs douaniers pèse lourd sur la confiance des consommateurs et des entreprises, sans mentionner l'incertitude constante liée aux politiques qui freine l'élan mondial. La croissance mondiale du PIB a ralenti au cours du premier trimestre de 2025 et certaines économies avancées, comme les États-Unis et le Japon, ont enregistré une croissance négative. Dans les économies en développement, la croissance était positive, quoique ralentie. Les tarifs douaniers états-uniens visant des partenaires commerciaux mondiaux comme la Chine, le Canada, le Mexique et les pays européens auront des répercussions négatives sur la situation économique mondiale.

Croissance mondiale du PIB

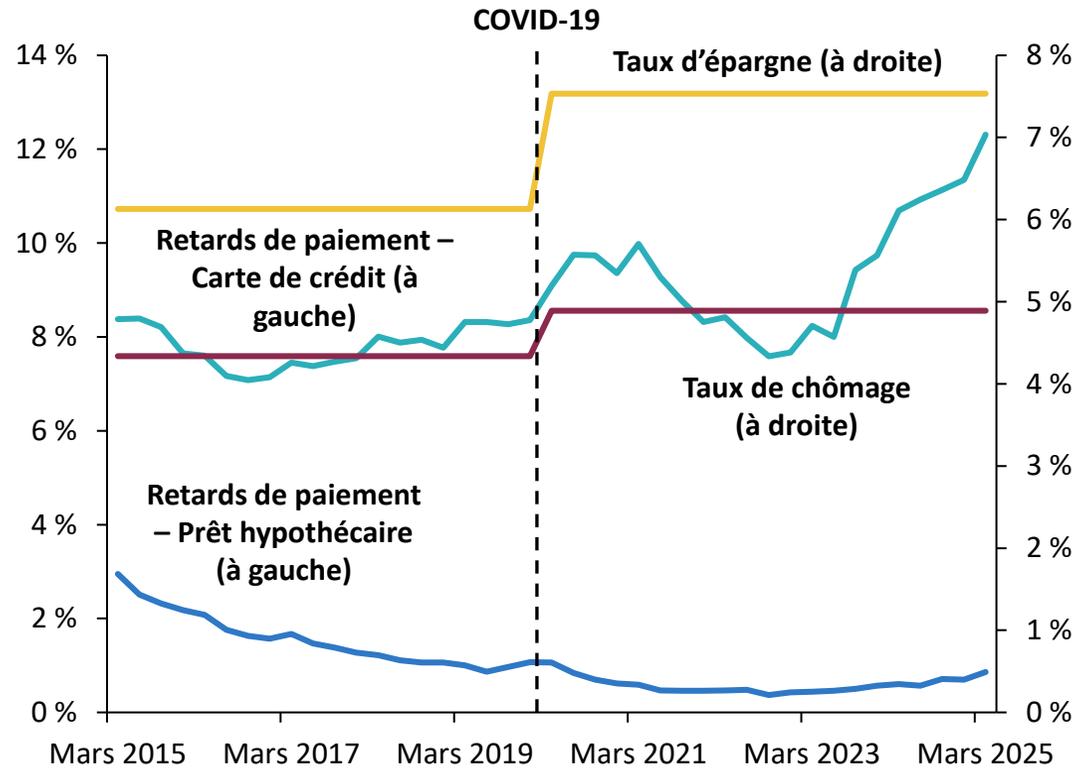


Résilience des ménages et premières difficultés

Bien que le marché du travail moins dynamique ait poussé les ménages à épargner davantage, le taux de défaillance relatif aux cartes de crédit et aux prêts hypothécaires a augmenté aux États-Unis et au Canada. Malgré la hausse supérieure de l'emploi au Canada, les ménages du pays conservent un taux de défaillance plus bas que leurs homologues aux États-Unis, autant pour les cartes de crédit que pour les prêts hypothécaires.

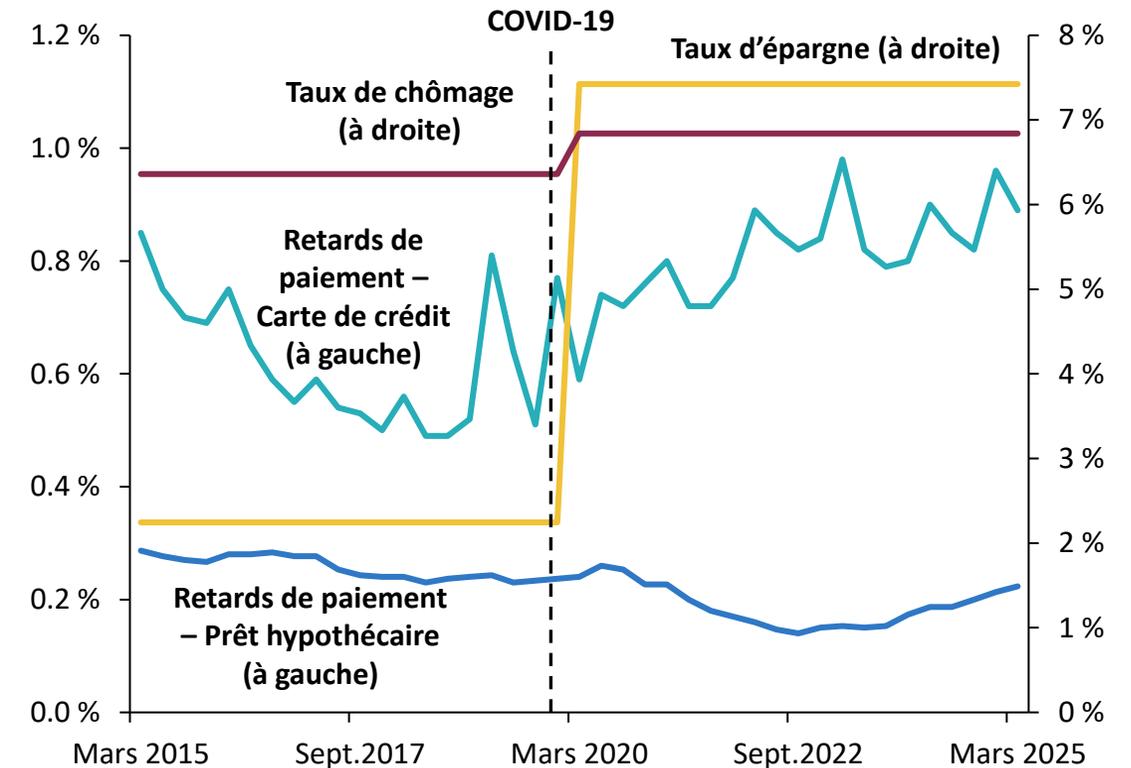
Finances des ménages et chômage – États-Unis

Pourcentage des retards de paiement à 90 jours. Taux de chômage et d'épargne moyens avant et après la pandémie.



Finances des ménages et chômage – Canada

Pourcentage des retards de paiement à 90 jours. Taux de chômage et d'épargne moyens avant et après la pandémie.

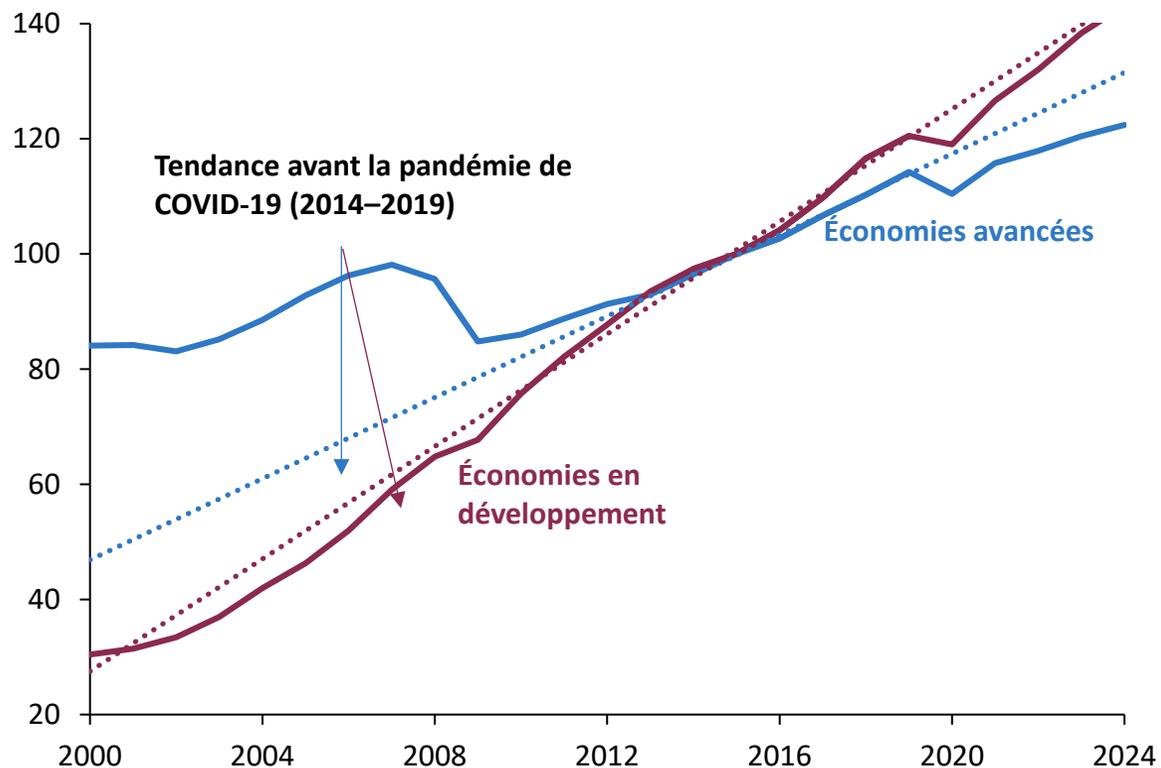


Difficultés croissantes en matière d'investissements et stagnation du Canada

La tendance mondiale en matière d'investissements est en perte de vitesse. Autant les économies avancées que celles en développement présentent des chiffres inférieurs à ceux pré-pandémie, ce qui réduit la capacité économique générale. Les économies en développement poursuivent leur croissance, mais à un rythme plus lent. La croissance des investissements au Canada est plus faible et volatile qu'aux États-Unis et en Australie, signe annonciateur de perspectives plus moroses avant même que la menace des tarifs douaniers ne prenne de l'ampleur.

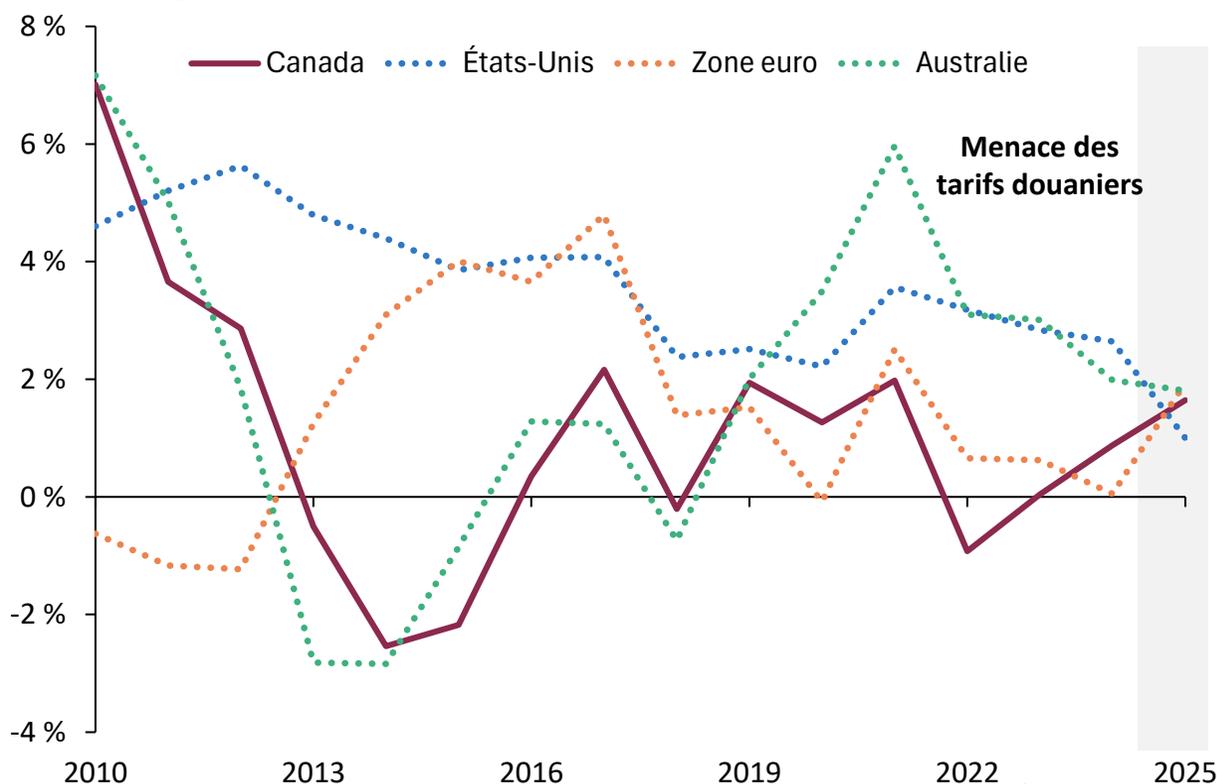
Ralentissement des investissements à l'échelle mondiale

Formation de capital fixe mondiale, données désaisonnalisées, 2015=100



Investissements canadiens à la traîne

Formation de capital fixe mondiale, moyenne mobile sur trois ans, en pourcentage



Sources : Haver Analytics et Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

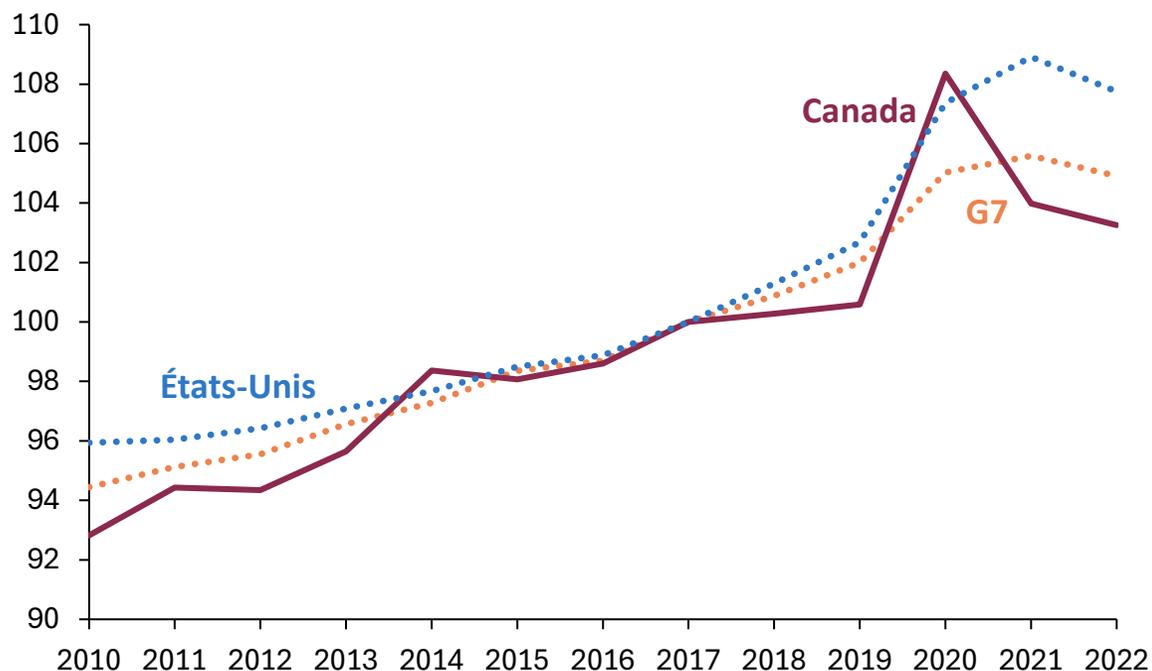
Nota – On entend par « 2015=100 » que 2015 est l'année de référence, fixée à 100.

Le problème de productivité que le Canada ne peut ignorer

Ces dix dernières années, la productivité du Canada n'a pas été à la hauteur de celle des États-Unis et des pays du G7, une tendance que le pic enregistré pendant la pandémie n'aura pas réussi à inverser. Le problème de fond est de nature structurelle : faibles investissements en capital, exacerbation de la charge réglementaire entre les différents ordres de gouvernement et adoption technologique lente. Les données par secteurs illustrent le fossé qui persiste entre le Canada et les États-Unis et qui s'explique par les écosystèmes commerciaux, les politiques et les incitatifs qui divergent entre les deux pays et mettent à mal la compétitivité du Canada sur le long terme.

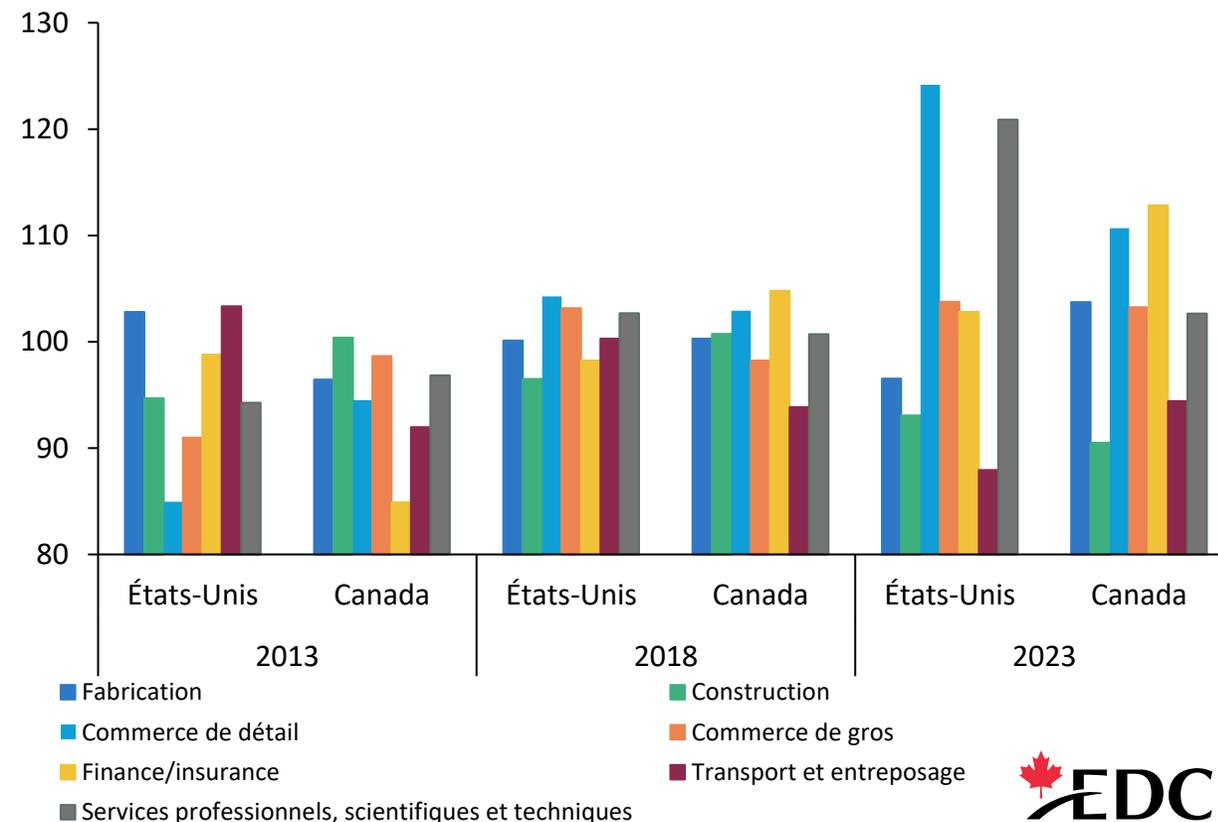
Le Canada est derrière les États-Unis et les pays du G7 en matière de productivité

PIB par heure travaillée, prix constants, 2017=100



Les États-Unis dépassent le Canada dans presque tous les secteurs, dans un contexte de déséquilibre croissant

Productivité du travail, 2017=100

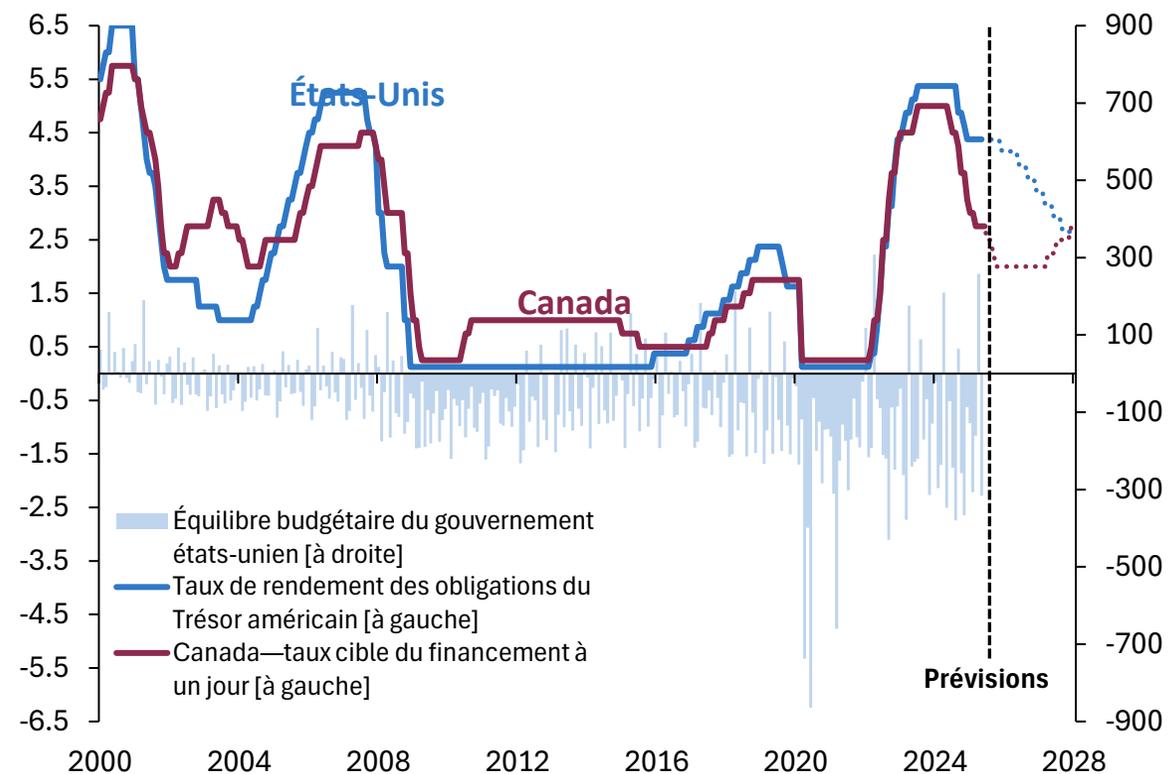


Hausse de la dette publique américaine et perte de confiance des investisseurs

Des décennies de taux d'intérêt bas ont permis une explosion des dépenses publiques états-uniennes après la crise financière de 2008 et la pandémie de COVID-19. Depuis 2022, les banques centrales ont augmenté drastiquement ces taux pour contrôler l'inflation, ce qui a aggravé le fardeau de la dette et ravivé les craintes liées au coût de la dette. Dernièrement, l'instabilité des politiques américaines semble faire augmenter le taux de rendement des obligations du Trésor américain, ce qui accroît encore le coût de la dette. Souvent considérées comme une valeur sûre par les investisseurs en période d'incertitude, ces obligations voient généralement leur rendement baisser, mais les récentes politiques (avril-mai) semblent inquiéter les investisseurs, ce qui se répercute sur le taux de rendement des obligations du Trésor américain.

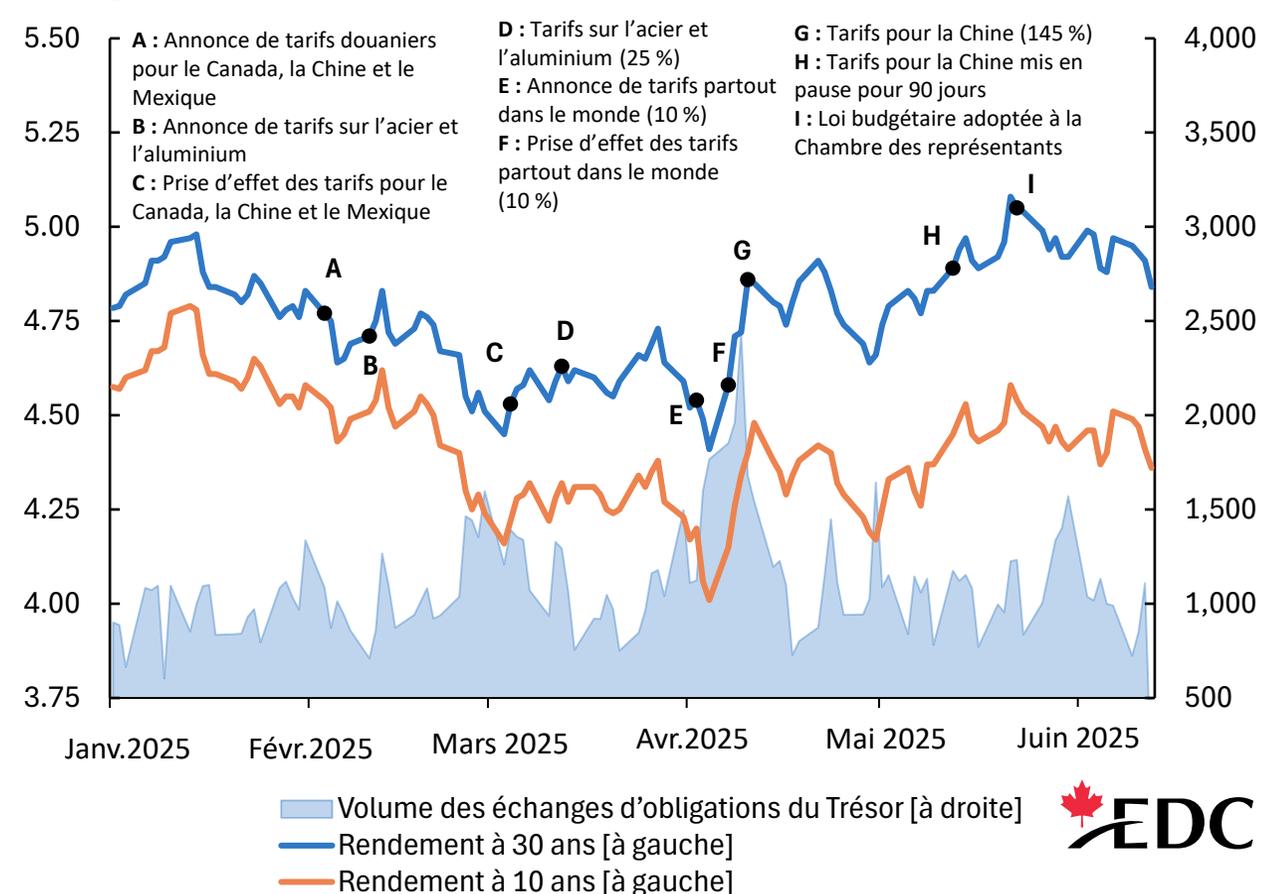
Les taux d'intérêt permettent d'importantes dépenses publiques

À gauche : Taux directeur (% , à la fin de la période). À droite : Milliards (USD)



Marchés obligataires américains touchés par l'instabilité politique

À gauche : Taux de rendement (%) des obligations du Trésor. À droite : Volume des échanges commerciaux en milliards (USD)

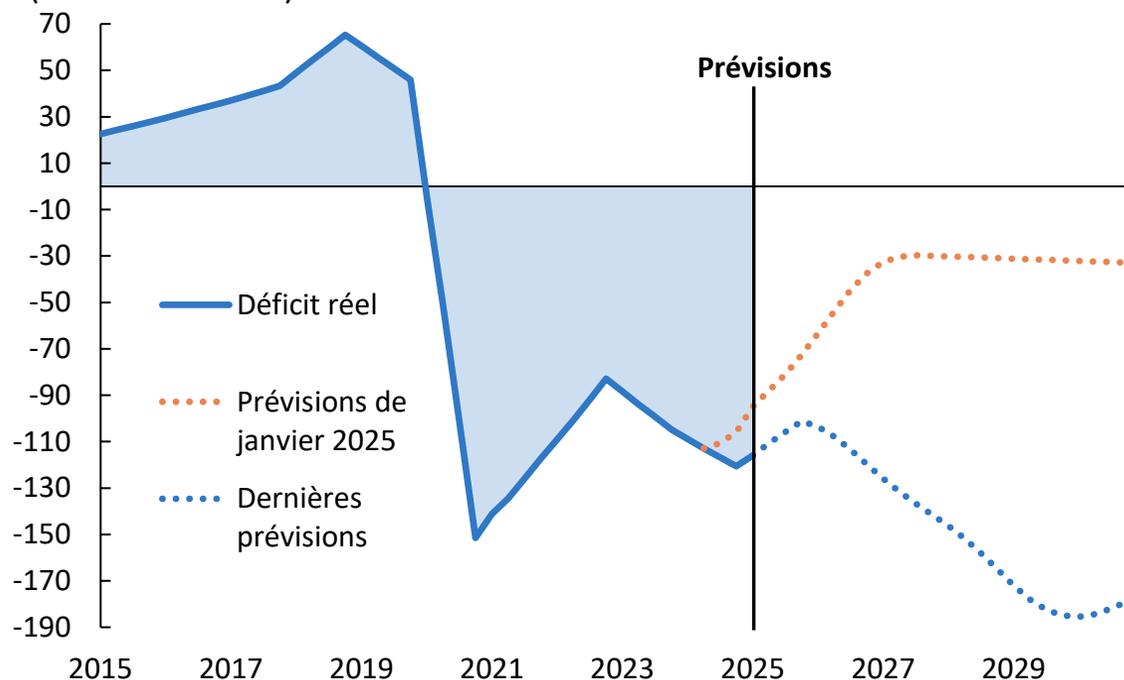


Augmentation des dépenses en Allemagne

En mars, le Parlement allemand a adopté le plus important plan de dépenses publiques depuis la réunification; les dépenses pour la défense sont désormais exclues des règles budgétaires, ce qui crée un fonds d'infrastructure de 500 milliards d'euros et permet aux états fédérés allemands d'emprunter davantage. Ces dépenses visent à répondre aux menaces de sécurité croissantes, à revitaliser l'économie du pays et à compenser les coûts de l'énergie, plus élevés depuis que l'Allemagne ne s'approvisionne plus en Russie. Les dépenses approuvées viseront l'infrastructure de transport, l'éducation et les systèmes énergétiques. Cette augmentation budgétaire ne se fera pas ressentir immédiatement, mais d'importantes dépenses sont prévues pour 2027.

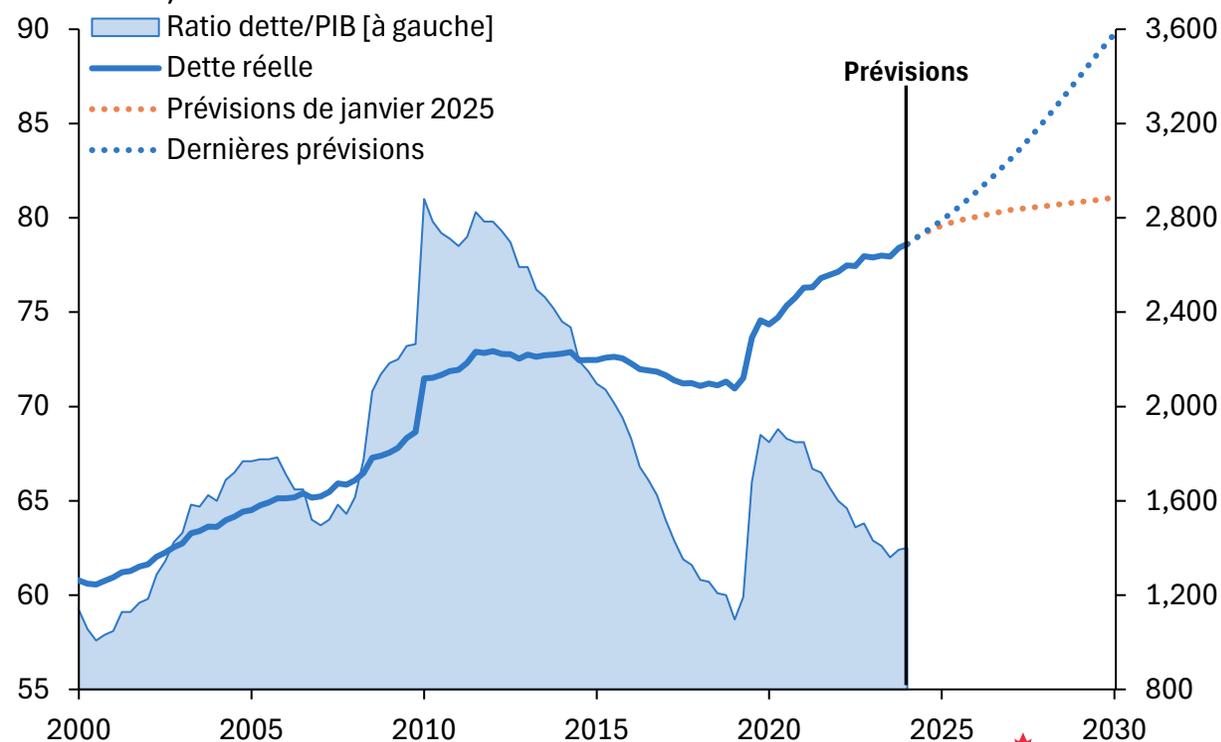
Il faudra du temps avant que les dépenses publiques allemandes ne repartent à la hausse

Équilibre budgétaire général du gouvernement allemand en milliards d'euros (valeur nominale)



La dette allemande devrait augmenter de 700 milliards d'euros

À gauche : Pourcentage; à droite : Milliards d'euros, à la fin de la période (valeur nominale)

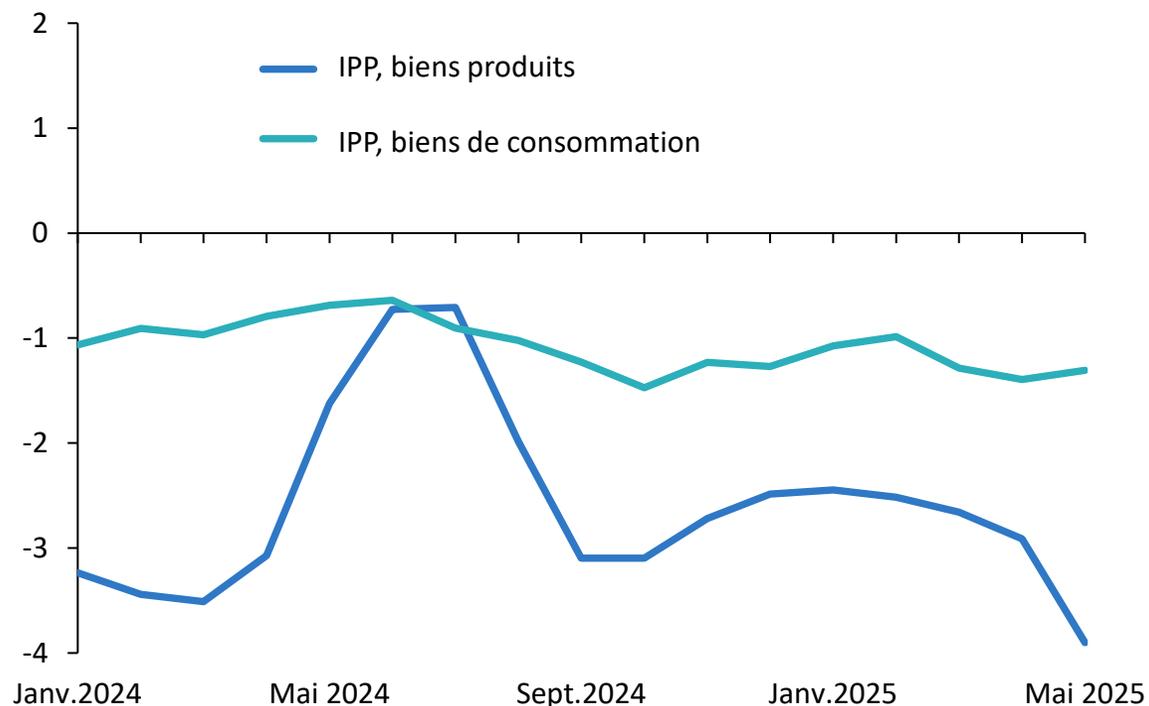


Chine : poids du repli de l'économie intérieure et des tensions commerciales

En Chine, les prix à la production sont en baisse depuis 2022 en raison de la basse consommation intérieure et de la faible confiance interne. Les tensions commerciales actuelles entre les États-Unis et la Chine ont accru les inquiétudes liées à la déflation. Les chiffres de mai 2025 montrent la plus importante baisse des prix à la production d'année en année depuis juillet 2023. Au vu du ralentissement de son marché intérieur, la Chine s'est alors tournée vers les exportations. Si celles-ci diminuent vers les États-Unis à cause des tensions commerciales, elles continuent d'augmenter dans le reste du monde.

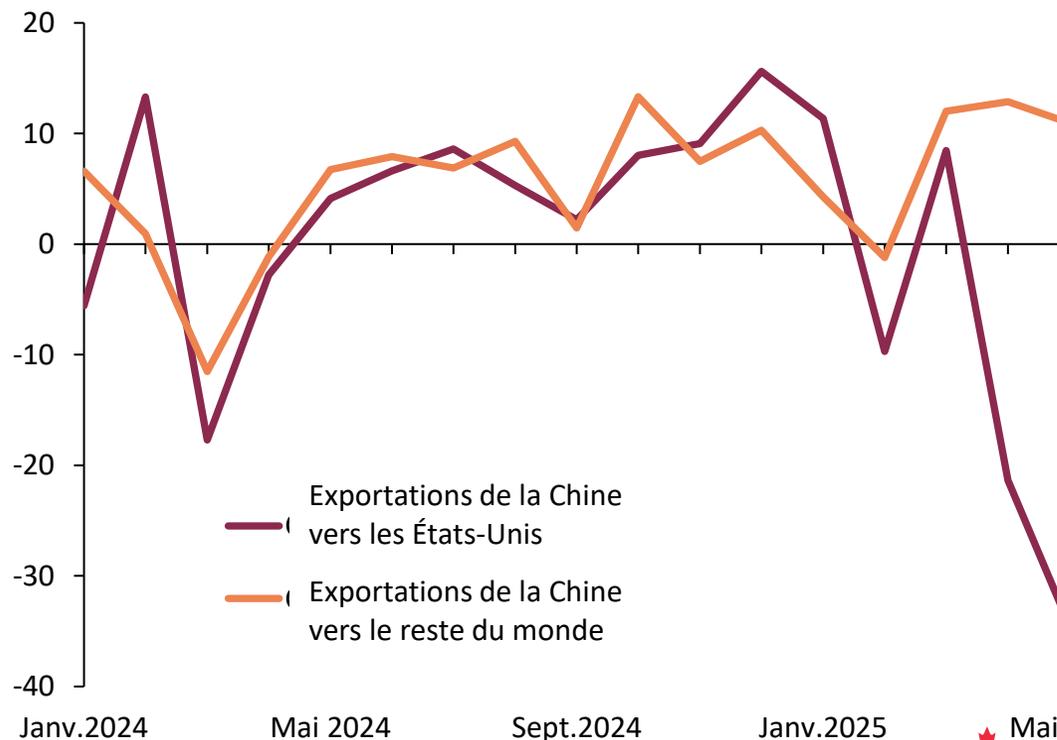
Les prix à la production pris en étau dans un contexte de déflation

Indice des prix à la production (IPP), variation d'année en année (%), données désaisonnalisées, 2020 comme année de référence fixée à 100



Les exportations de la Chine vers les États-Unis en chute libre

Exportations de biens, variation d'année en année (%), données désaisonnalisées

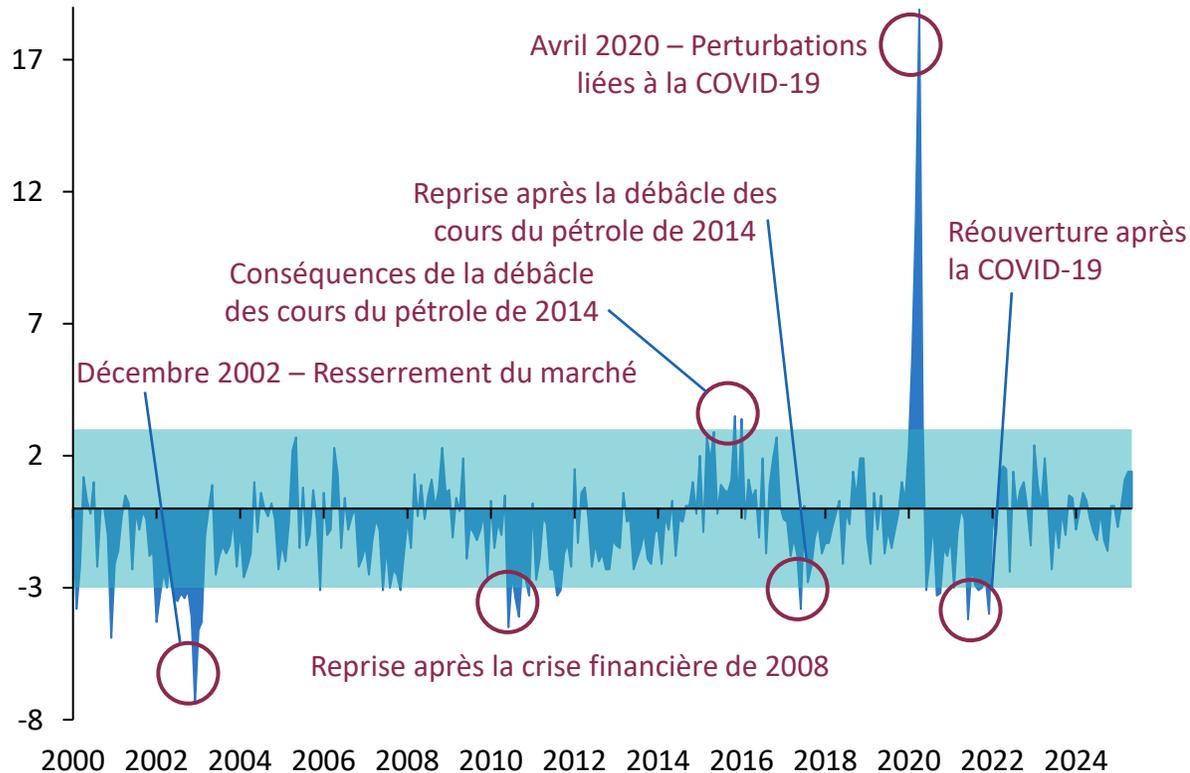


Un marché en décalage : trop de pétrole, pas assez de demande

Au cours des 25 dernières années, l'offre et la demande relatives au pétrole sont restées équilibrées (± 3 millions de barils par jour), malgré les récessions économiques et les bouleversements géopolitiques. Cette stabilité contraste grandement avec les six dernières années, marquées par d'importantes fluctuations de prix dues à différents événements (COVID-19, invasion de l'Ukraine par la Russie et production réduite de l'OPEP+). Le résultat : un marché défini par une volatilité à court terme superposée à un équilibre à long terme.

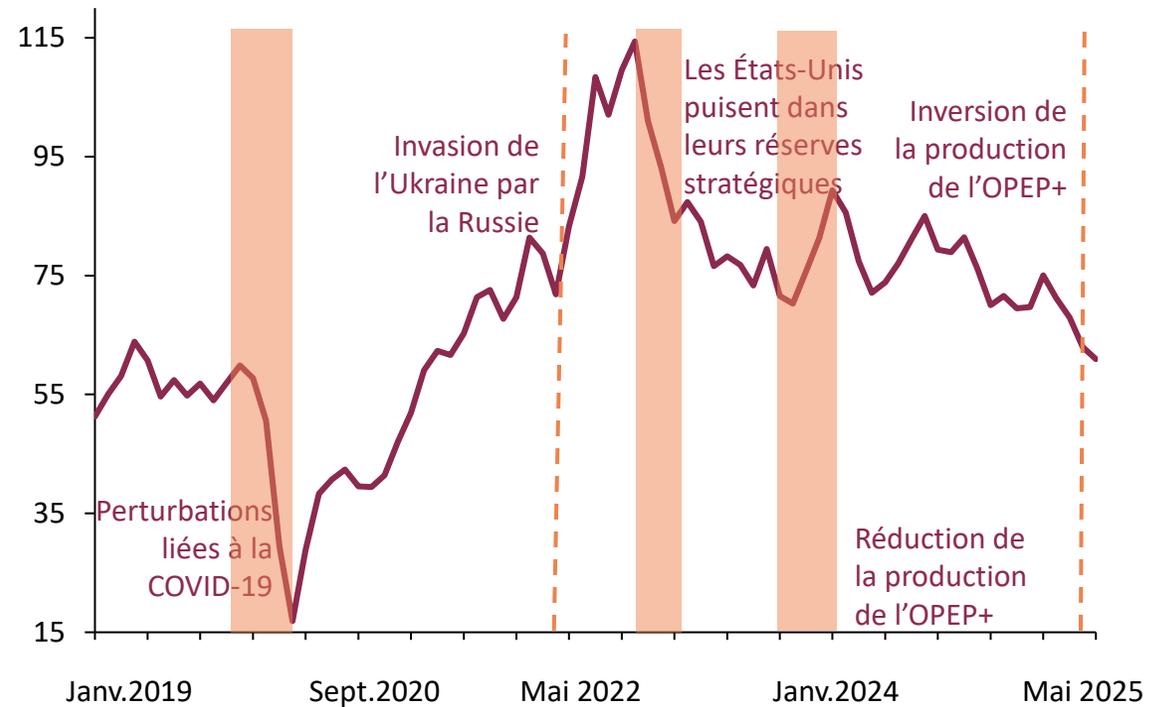
Offre et demande : Évolution des stocks pour atteindre l'équilibre

En millions de barils par jour



West Texas Intermediate – Fluctuation des prix

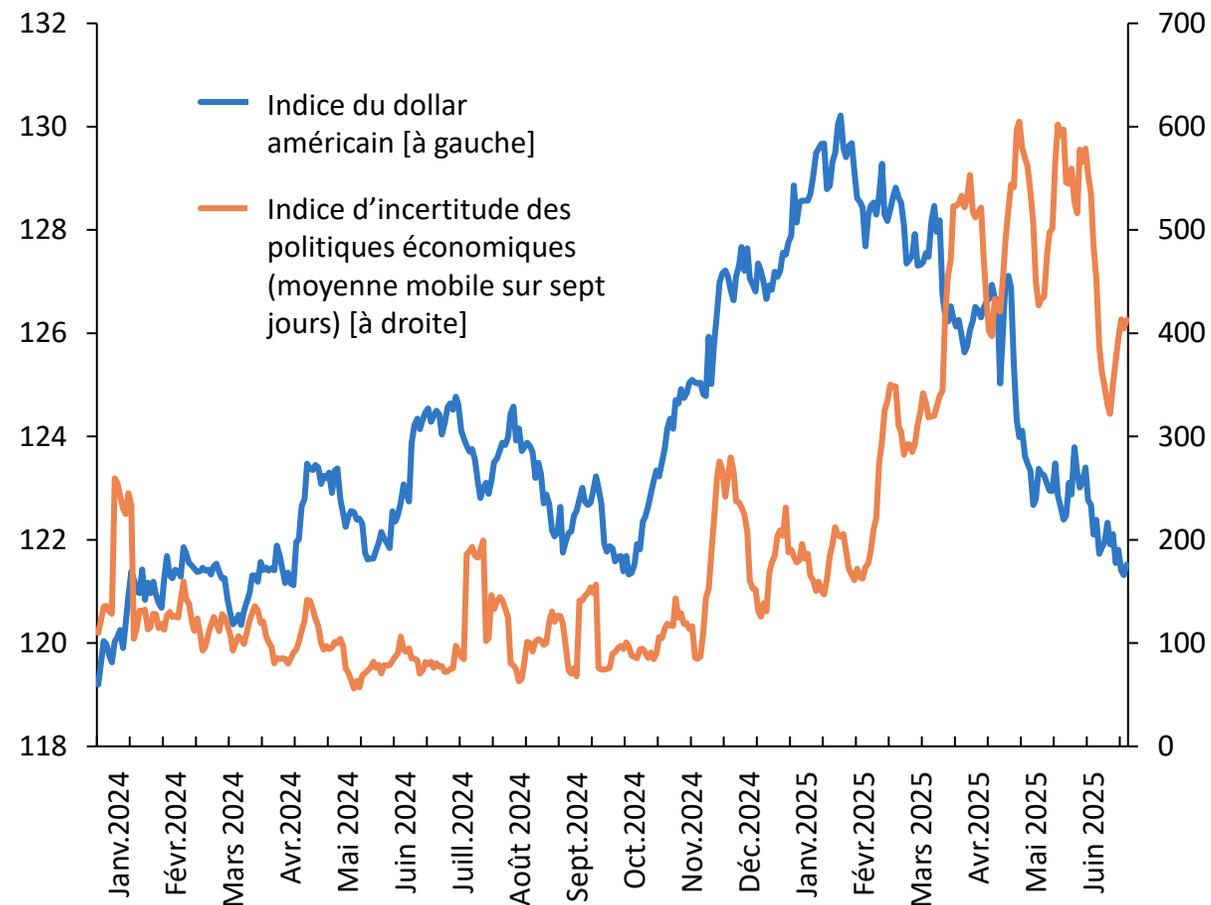
USD par baril



PERSPECTIVES PAR PAYS



Le dollar américain perd de la valeur à cause de l'incertitude politique



Les perspectives économiques pour les États-Unis se sont améliorées; les dépenses de consommation et les activités de construction ont ralenti en avril, après la contraction économique du premier trimestre. On s'attend pourtant à une hausse de l'inflation, tandis que les embauches continuent de ralentir.

L'incertitude liée aux politiques de l'administration américaine reste la première difficulté; les bouleversements fréquents en matière de politiques commerciales et économiques nuisent aux affaires et à la confiance des consommateurs.

L'administration s'évertue à résoudre les enjeux commerciaux avec ses principaux partenaires majeurs, mais les progrès ne sont pas rapides et la planification des affaires à court terme s'en voit affectée. Après quatre années de forte croissance soutenue par des investissements record et d'importantes dépenses de consommation, on s'attend à ce que le produit intérieur brut (PIB) perde de la vitesse (de 3,6 % après la pandémie à 1,4 % cette année).

Les tarifs douaniers ont aussi eu des conséquences négatives sur les marchés financiers. L'indice S&P500 a chuté de presque 20 % entre la mi-février et le 8 avril, lorsque les projets de tarifs douaniers se sont précisés, malgré le fait que les marchés aient presque récupéré les pertes.

Les risques économiques et inflationnaires de la guerre commerciale ont entraîné la hausse du taux de rendement des obligations du Trésor, ce qui maintient les taux élevés pour les prêts à la consommation. Le dollar américain en est aussi affaibli et restera sous pression tant que l'incertitude demeurera.

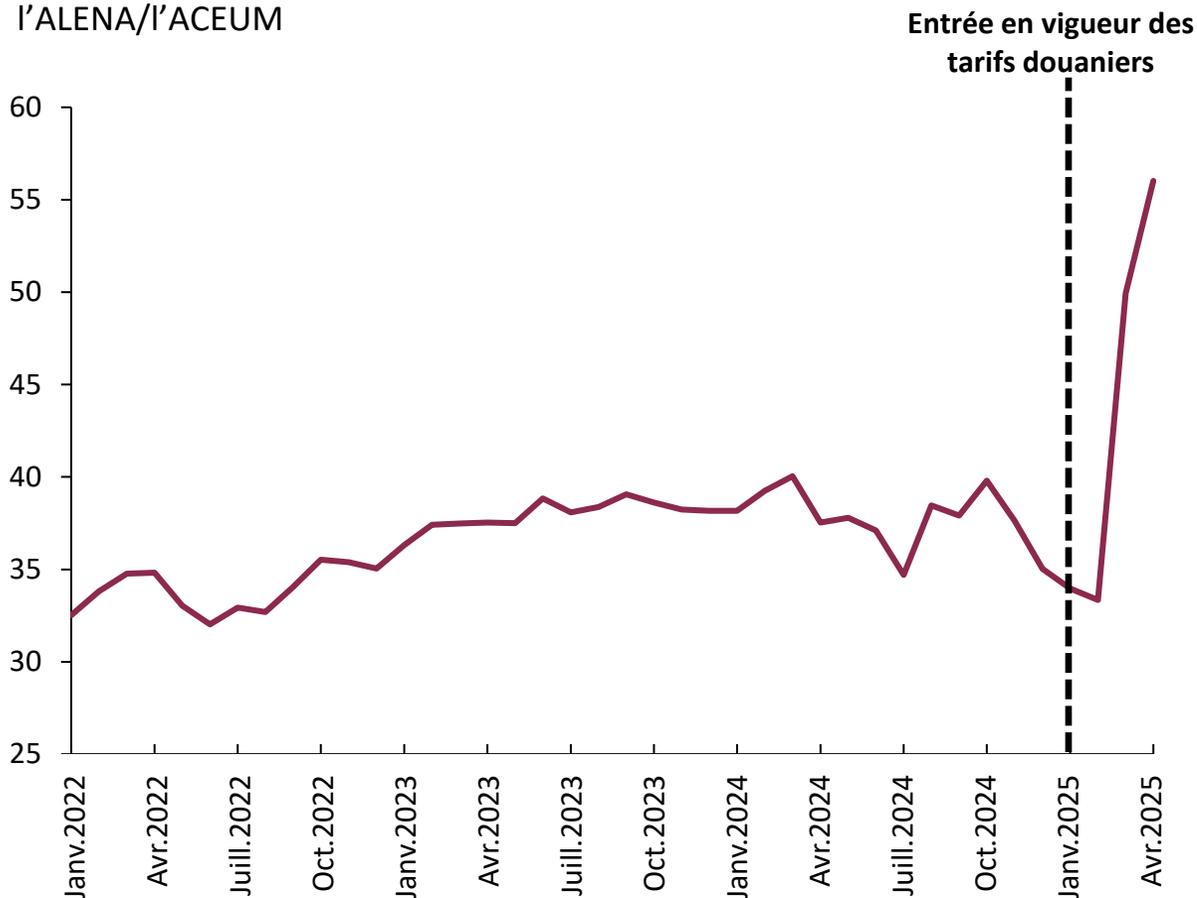
Canada

Prince Owusu, économiste principal



Les exportateurs canadiens augmentent leur taux de conformité avec l'ACEUM

Part des importations aux États-Unis depuis le Canada en vertu de l'ALENA/l'ACEUM



Les effets des tarifs douaniers se font déjà ressentir au Canada, où le marché du travail s'essouffle et les exportations de biens s'écroulent. Les tarifs de 50 % sur l'acier et l'aluminium, les 10 % sur l'énergie et la potasse et les 25 % sur les produits non conformes à l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) s'appliquent toujours aux exportations canadiennes vers les États-Unis.

Les premiers mois de l'année ont été marqués par une économie dynamisée, les exportations et la constitution de réserves de marchandises s'étant accélérées avant l'entrée en vigueur des tarifs. Cependant, la chute de la production et de l'expédition de voitures, en plus de la faible demande de main-d'œuvre en avril, ne présagent rien de bon pour l'économie canadienne. Avec 44 % de marchandises canadiennes vendues aux États-Unis qui ne sont pas conformes à l'ACEUM, les tarifs demeureront un défi de taille.

L'élimination de la tarification du carbone pour les consommateurs a contribué à réduire l'inflation en avril, mais certains postes du panier des prix à la consommation inquiètent la Banque du Canada. L'inflation de base a augmenté en avril, et les attentes inflationnistes ont grimpé d'un point de pourcentage au premier trimestre. Malgré la pression sur le marché du travail, la menace inflationniste a poussé la Banque du Canada à ne pas modifier son taux directeur en avril et en juin.

Toutefois, au vu du ralentissement du marché du travail et de la dette des ménages, la Banque du Canada pourrait avoir à réagir rapidement.

L'économie canadienne risque fortement d'entrer en récession cette année, avec une croissance modeste de 1,1 % prévue pour 2026. Malgré les difficultés, le huard devrait rester stable grâce à la perte de confiance dans le dollar américain liée aux incertitudes politiques. Le dollar canadien devrait se situer dans une moyenne de 0,72 USD en 2025, et de 0,75 en 2026.

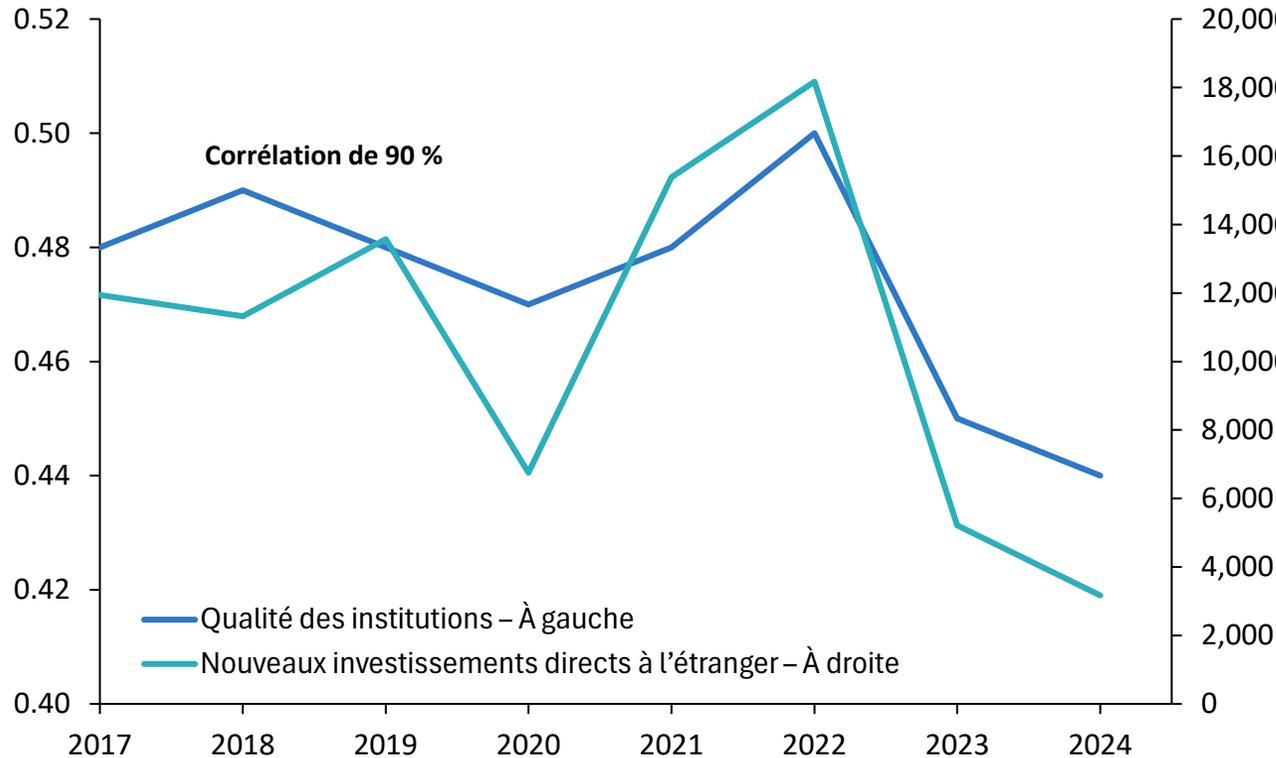
Mexique

Prince Owusu, économiste principal



Ces dernières années, la qualité des institutions mexicaines et les nouveaux investissements directs étrangers (IDE) ont montré une forte corrélation

À droite : Milliards de dollars américains



L'économie mexicaine est prise en étau entre les tarifs douaniers qui restreignent les exportations et les maladresses en matière de politiques internes qui touchent les investissements directs étrangers. Malgré sa proximité avec les États-Unis, le Mexique pourrait être une option intéressante pour les entreprises étrangères qui souhaitent réduire les risques associés à leur chaîne d'approvisionnement, dépendante de la Chine. Par contre, la perte de qualité des institutions a déjà dissuadé des entreprises étrangères, ce qui peut engendrer des taux de croissance faibles.

Seuls 13 % des électeurs ont pris part à l'élection judiciaire du 1^{er} juin, renforçant ainsi le contrôle de Morena (le parti de la présidente) sur les trois organes du gouvernement. Cette faible participation souligne le manque de soutien aux réformes constitutionnelles qui ont nui à la qualité des institutions et à l'attractivité des investissements.

La compétitivité du Mexique est aussi affectée par les tarifs douaniers américains : 25 % sur les exportations automobiles, 50 % sur l'acier et l'aluminium, et 25 % sur les produits non conformes à l'ACEUM. Les politiques américaines agressives en matière d'immigration ont aussi réduit les envois de fonds, ce qui se répercute sur la consommation des ménages.

On s'attend à ce que l'économie mexicaine entre en récession économique cette année, sa croissance s'annonçant modeste pour l'année prochaine. En évitant des contre-mesures tarifaires, l'inflation devrait se maintenir dans la fourchette d'inflation cible et permettre à la banque centrale du Mexique (Banxico) de réduire son taux directeur.

La faiblesse de l'économie et l'amointrissement du différentiel de taux d'intérêt avec les États-Unis mèneront probablement à une dépréciation du peso l'année prochaine.

France

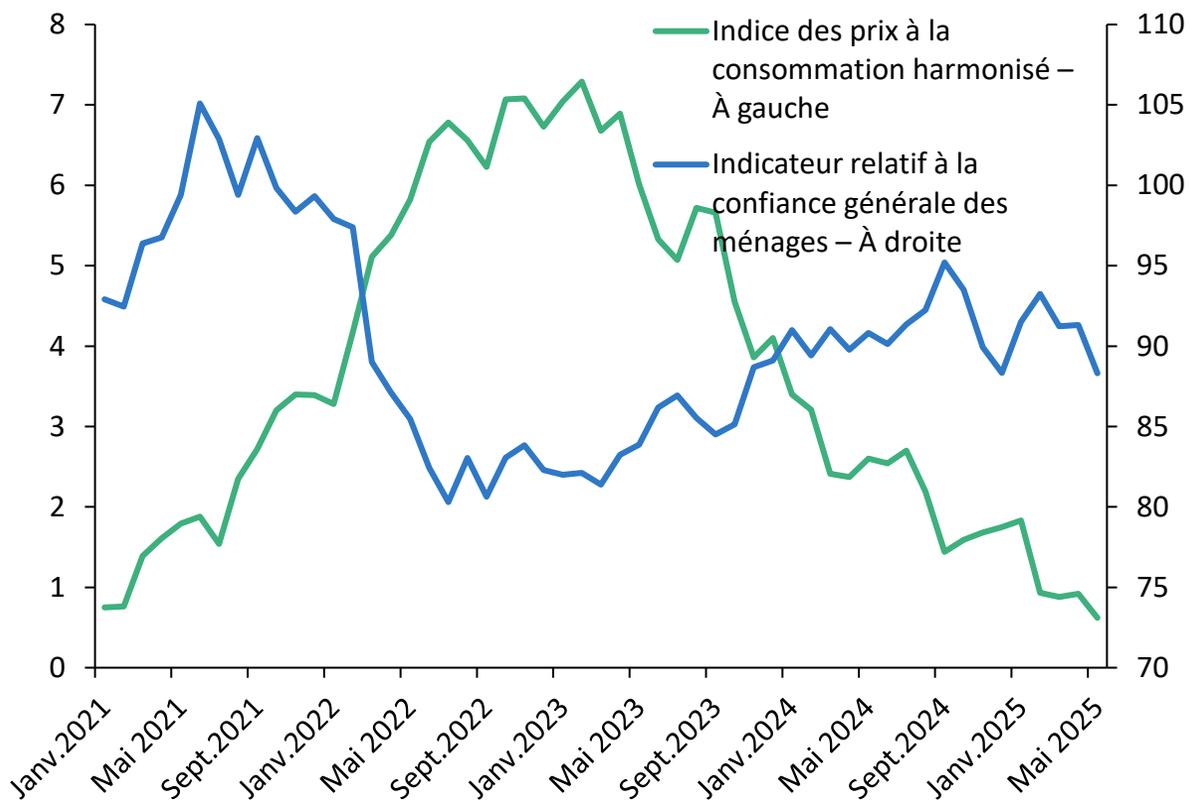
Sasan Fouladirad, analyste des risques pays



Avec la baisse de l'inflation, la confiance des ménages remonte petit à petit

À droite : Moyenne à long terme=100, données désaisonnalisées

À gauche : Données non désaisonnalisées, 2015=100, variation (%) d'une année à l'autre



20 Sources : Institut national de la statistique et des études économiques et Haver Analytics

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

Selon les prévisions, la croissance économique de la France devrait retomber à 0,5 % en 2025, comparativement à 1,1 % en 2024, en raison du resserrement budgétaire, de l'incertitude à l'échelle mondiale et des faibles investissements des entreprises. La croissance du PIB au premier trimestre, qui n'a été que de 0,1 %, a été soutenue par l'accumulation des stocks en prévision des perturbations commerciales. Une croissance de 1,2 % est attendue pour 2026 grâce à l'amélioration des conditions commerciales internationales et du renforcement de la confiance des consommateurs et des entreprises.

Le climat politique est légèrement meilleur depuis l'adoption du budget 2025 et l'échec des tentatives de renversement du gouvernement du premier ministre François Bayrou par de nombreuses motions de censure. Le déficit budgétaire reste toutefois une question pressante, puisqu'il a atteint 5,8 % du PIB en 2024. Le gouvernement prévoit des mesures fiscales pour augmenter les revenus de 50 milliards d'euros, notamment une surtaxe temporaire visant 440 grandes entreprises, ce qui pourrait différer les investissements des entreprises.

La France est moins touchée par les tarifs douaniers américains que d'autres économies majeures, mais elle reste vulnérable aux tensions commerciales plus vastes. La faible demande de la Chine nuit aux exportations du secteur du luxe, mais l'assouplissement des tensions commerciales d'ici 2026 pourrait engendrer une hausse des exportations dans certains secteurs à valeur élevée comme l'aéronautique, les produits chimiques et l'industrie pharmaceutique.

L'économie française dépend grandement des services, qui constituent plus de 70 % du PIB. Le secteur des technologies de l'information et des communications est en pleine croissance, soutenu par 109 milliards d'euros d'investissement dans l'IA obtenus lors du Sommet pour l'action sur l'intelligence artificielle de Paris. Le tourisme aussi continuera à appuyer la croissance du pays, après un nombre record de visiteurs en 2024.

Le secteur de la fabrication est en difficulté, en raison du coût élevé de la main-d'œuvre, des règles strictes en matière de recrutement et de l'adaptation lente aux règlements climatiques de l'UE. Les dépenses des ménages et les investissements devraient être renforcés en 2026 par une inflation plus faible, une réduction continue des taux directeurs de la Banque centrale européenne et l'expiration de certaines mesures fiscales réductionnistes.



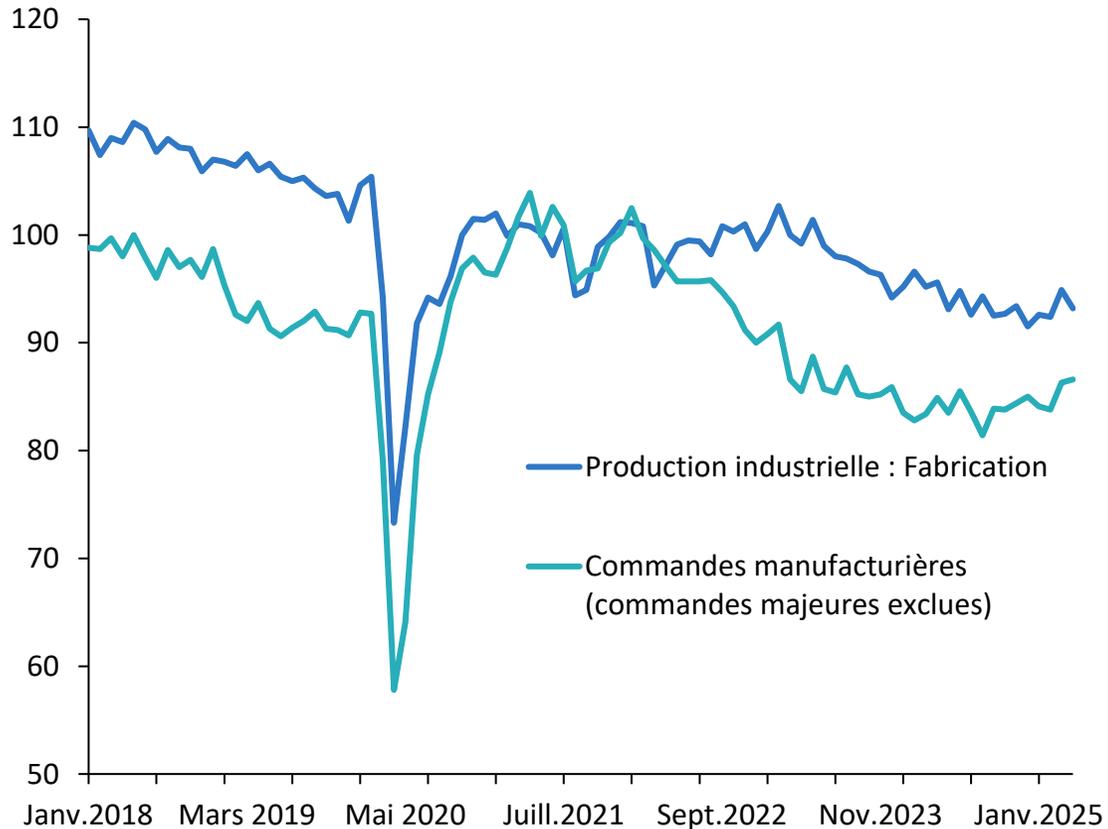
Allemagne

Sasan Fouladirad, analyste des risques pays



Le secteur manufacturier allemand fait face à un déclin structurel

Données désaisonnalisées et ajustées en fonction des jours ouvrés. 2020=100



L'Allemagne a commencé l'année en récession économique, avec son industrie sous pression croissante. Toutefois, le nouveau gouvernement vient tout chambouler et représente peut-être un tournant. Après deux années consécutives de contraction, le PIB devrait augmenter de 0,4 % en 2025 et de 1,4 % en 2026.

Pendant des années, la performance économique de l'Allemagne a été limitée par des défis d'ordre structurel. Le manque persistant de main-d'œuvre causé par le vieillissement de la population, les coûts élevés de l'énergie, les inquiétudes liées à la sécurité énergétique et le manque d'investissement dans l'infrastructure numérique, les transports et les services publics ont miné la compétitivité et la productivité du pays.

L'excédent commercial de l'Allemagne avec les États-Unis la rend vulnérable aux tarifs douaniers imposés par le président Trump en avril. Ces mesures, associées à l'incertitude commerciale mondiale, ont freiné les exportations et forcé les entreprises à réévaluer leurs priorités et leurs chaînes d'approvisionnement. Les exportations ont aussi été affaiblies par l'amointrissement de la demande chinoise et l'intensification de la concurrence des fabricants chinois, surtout dans les secteurs des véhicules automobiles et des machines industrielles.

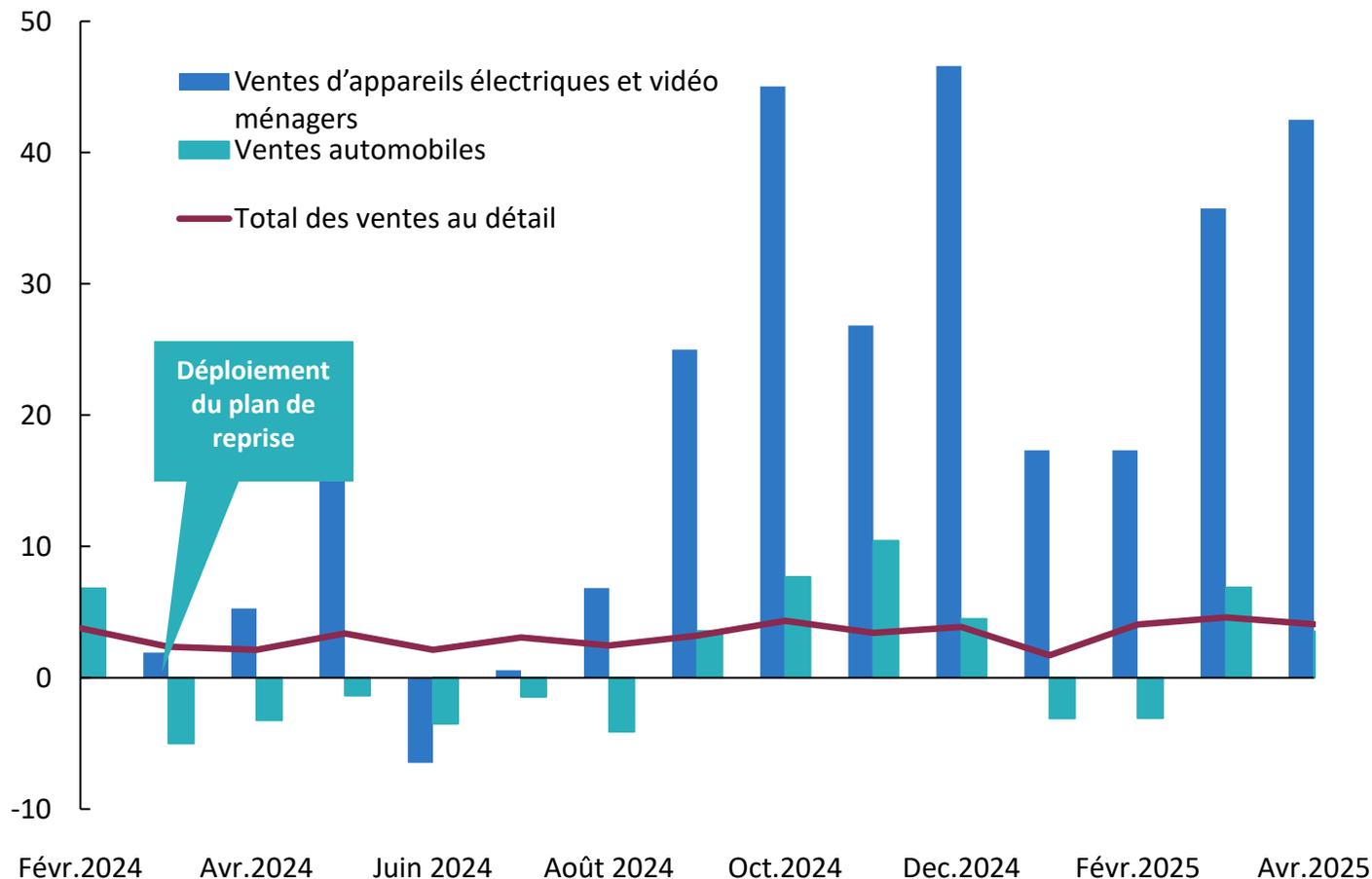
Notons toutefois des signes annonciateurs d'une amélioration, à savoir les pressions désinflationnistes persistantes, la baisse continue des taux directeurs de la Banque centrale européenne et la hausse réelle du pouvoir d'achat des ménages. Une modification constitutionnelle approuvée en mars autorise les états fédéraux à recourir au déficit structurel et exclut les dépenses de défense dépassant 1 % du PIB des contraintes d'emprunt. De plus, un fonds spécial de 500 milliards d'euros sur douze ans a été établi pour le financement des infrastructures et des investissements liés au climat.

Avec la coalition gouvernementale au pouvoir, les politiques se sont faites plus prévisibles. La confiance des entreprises, bien que toujours basse, semble s'améliorer, notamment grâce aux volumes de commandes stables dans le secteur manufacturier. Si la coalition reste soudée et les pressions populistes sous contrôle, cette évolution pourrait constituer la base d'une relance durable dès 2026.



Une hausse de la consommation essentielle grâce au plan de reprise

Variation annuelle en pourcentage, année sur année



Le gouvernement chinois a annoncé un objectif de croissance d'environ 5 % pour 2025, le même qu'en 2024. Si la Chine a profité d'une hausse des exportations entre la fin 2024 et le début 2025 avec l'anticipation de l'exécution des commandes, les exportations devraient ralentir dans la seconde moitié de l'année en raison des tarifs douaniers américains et du ralentissement de certains de ses principaux partenaires commerciaux. De ce fait, nos prévisions en matière de PIB ont été revues à la baisse; la croissance chinoise devrait être de 4,6 % pour 2025 et de 4,1 % pour 2026.

La croissance économique du premier trimestre s'est révélée plus élevée que prévu, mais les données de l'indice des directeurs d'achat (PMI) pour les nouvelles commandes à l'exportation indiquent toujours une contraction en raison de l'environnement commercial difficile.

Le plan de reprise (*trade-in program*) du gouvernement devrait se mettre en marche dans ce contexte de déflation, de faible consommation intérieure et de crise du secteur immobilier. Le gouvernement vise une augmentation de la consommation intérieure au vu de la décroissance des exportations. Le plan de stimulation de la consommation, reconduit en janvier 2025, a permis de graduellement augmenter les ventes sur le marché intérieur dans les secteurs de l'automobile, du mobilier et des articles ménagers (voir graphique).

Pour ce qui est de l'avenir, on s'attend à une croissance des secteurs chinois de la fabrication de pointe et de la technologie, à une diminution de la dette des administrations locales et à une expansion du plan de relance pour stimuler la consommation intérieure.

Parmi les risques d'amélioration figure un accord commercial entre les États-Unis et la Chine pour réduire les tarifs douaniers actuels. Pour ce qui est des risques de détérioration, mentionnons l'élargissement de la crise du secteur immobilier au secteur financier, l'escalade des risques géopolitiques ou l'entrée en vigueur de nouveaux tarifs qui nuiraient aux exportations chinoises.

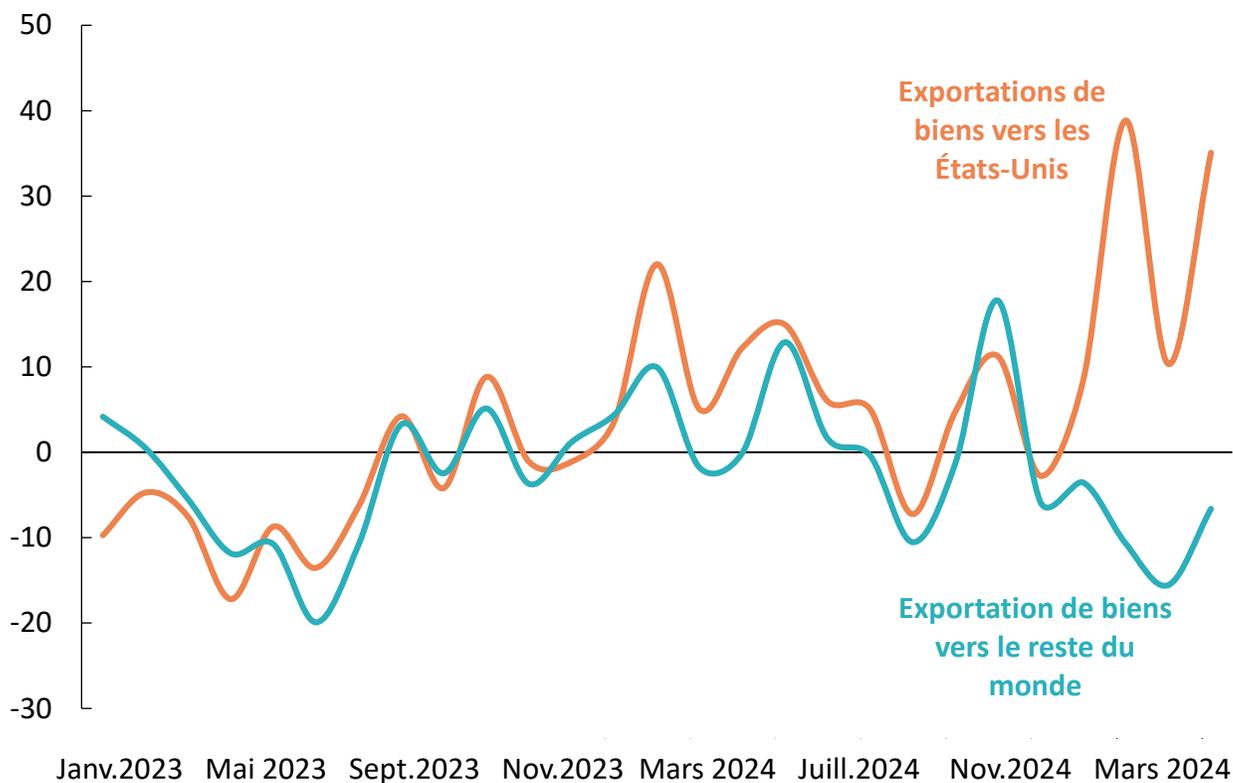
Inde

Nadeem Rizwan, analyste des risques pays



L'anticipation des exportations vers les États-Unis ne suffira pas à contrer l'incertitude commerciale mondiale

Variation année sur année, données non désaisonnalisées



La croissance de l'Inde devrait ralentir pour atteindre 6,5 % en 2025 et en 2026. La cause : l'incertitude commerciale mondiale.

Au premier trimestre de 2025, la consommation privée a connu un ralentissement inattendu, dans un contexte de croissance soutenu par les investissements. Les importations ont diminué davantage que les exportations, ce qui a eu une incidence positive sur les échanges commerciaux nets. Malgré une croissance plus lente que l'année précédente, l'Inde reste la grande économie à la croissance la plus rapide.

D'après les prévisions, la croissance devrait rester stable; le conflit avec le Pakistan ne devrait pas avoir de conséquences sur les perspectives générales. La consommation devrait rester robuste, soutenue par la baisse de l'inflation, des conditions agricoles favorables, des avantages fiscaux et des coûts d'emprunt réduits.

Les investissements privés pourraient rester modérés en raison des incertitudes à l'échelle mondiale, tandis que les dépenses d'investissement du gouvernement permettront d'entretenir la dynamique. Les exportations devraient se maintenir à un niveau modeste, malgré l'anticipation des expéditions aux États-Unis en prévision des tarifs douaniers.

Parmi les risques de détérioration figurent une nouvelle escalade du conflit avec le Pakistan et la croissance des incertitudes relatives aux tarifs. À l'inverse, une résolution plus rapide des incertitudes commerciales pourrait constituer un risque d'amélioration.

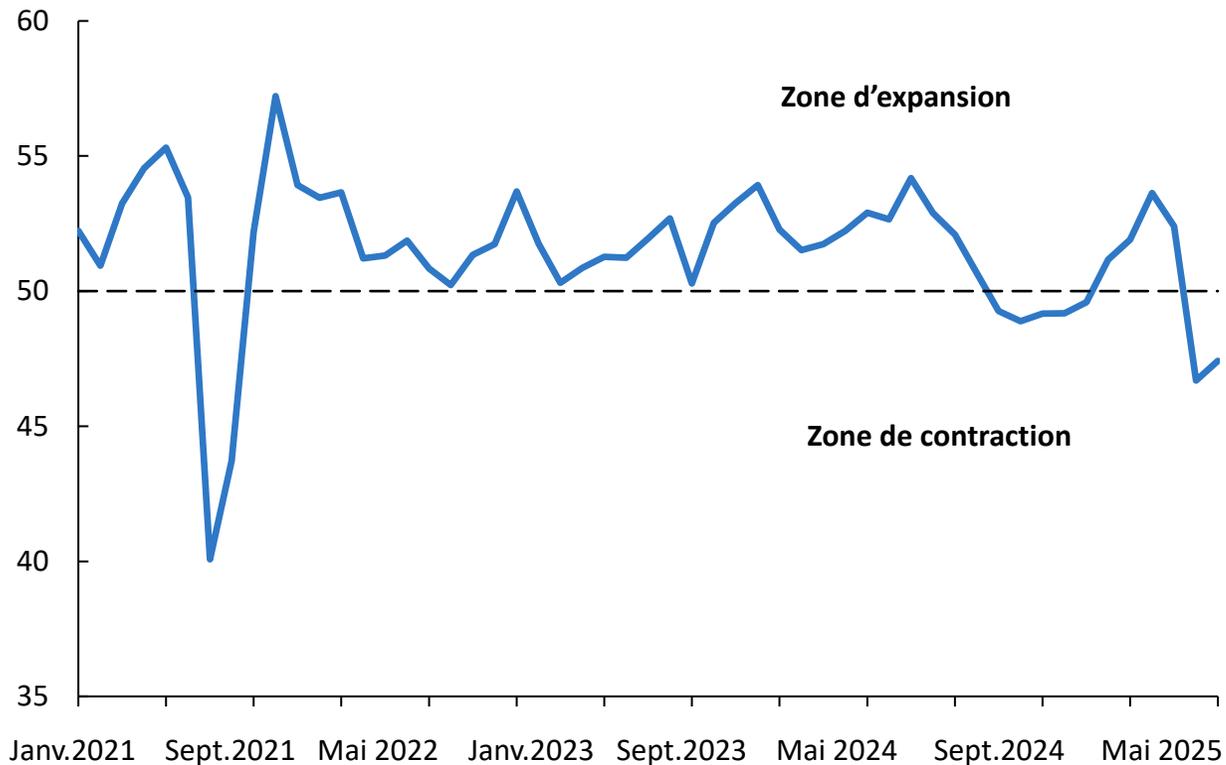
Indonésie

Nadeem Rizwan, analyste des risques pays



Croissance et perspectives d'investissement à la baisse

Indice des directeurs d'achat; croissance si >50



L'Indonésie a connu un ralentissement de sa croissance au début 2025. Les Services économiques d'EDC ont revu leurs prévisions de croissance à la baisse, à savoir 4,9 % pour 2025 et 2026 en raison d'une perte de l'élan actuel.

Le premier trimestre de 2025 a été marqué par une hausse de la consommation privée et publique de 1,3 % et 4,3 % respectivement, ce qui a influencé de manière positive la croissance générale, laquelle a, à l'inverse, été entravée par les investissements. La réduction des importations a permis de compenser le ralentissement des exportations et de générer des retombées commerciales nettes favorables.

Avec la maîtrise de l'inflation et les mesures de relance économique, la consommation maintiendra son rôle de facteur principal de croissance. Malgré l'assouplissement monétaire, les investissements privés resteront modestes en raison de l'incertitude commerciale mondiale. La baisse significative du secteur manufacturier dans l'Indice des directeurs d'achat (PMI) est le signe d'une faible confiance des investisseurs.

Les dépenses gouvernementales prendront de la vitesse avec la finalisation des programmes de dépenses et les autres mesures de relance, mais il faudra générer davantage de revenus pour maintenir l'équilibre budgétaire. Les prévisions relatives aux exportations indonésiennes restent mitigées au vu de la diminution de la demande des principaux partenaires commerciaux, notamment la Chine.

Un ralentissement inattendu de la consommation pose un risque de détérioration, tandis qu'à l'inverse, un assainissement rapide des incertitudes commerciales mondiales constituerait un risque d'amélioration.

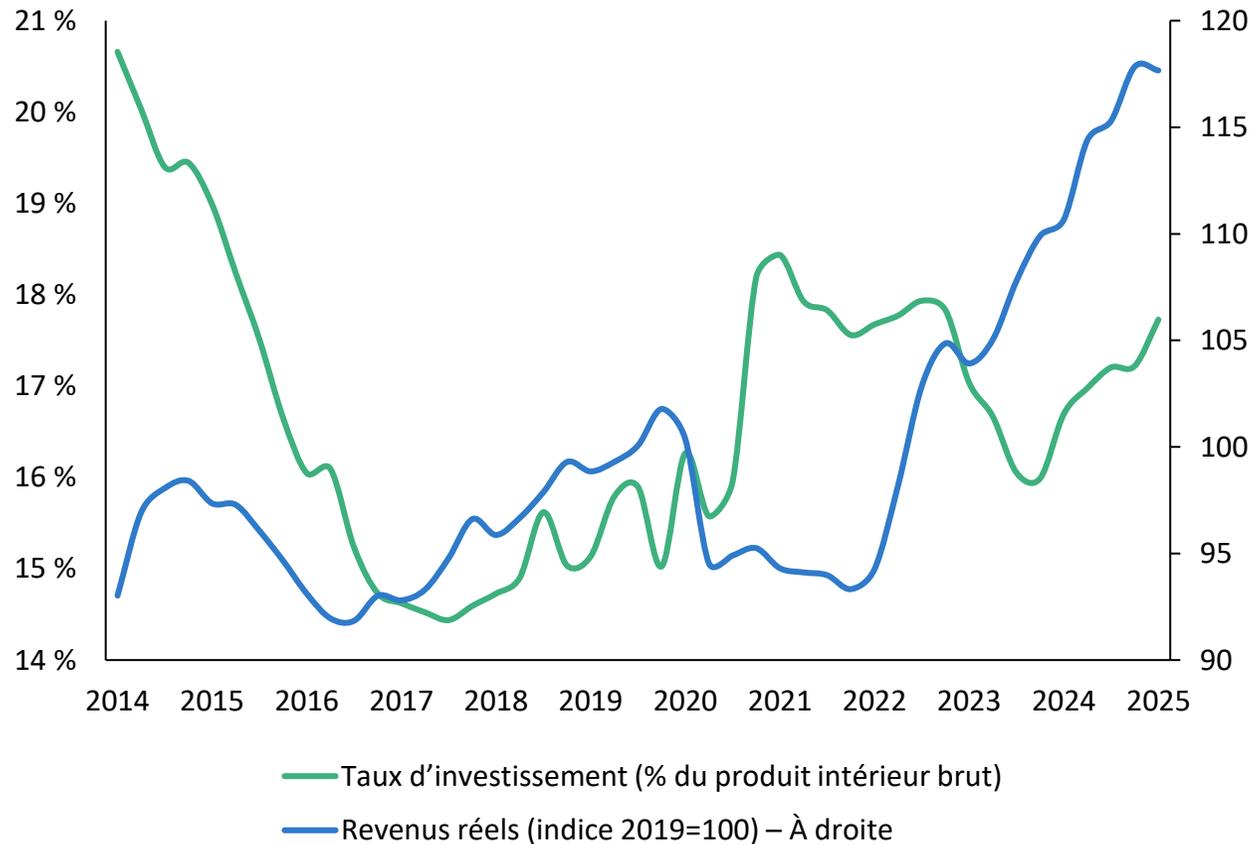
Brésil



Daniel Benatuil, analyste principal des risques pays

La résilience de la demande intérieure pour adoucir le ralentissement annoncé

En pourcentage, indice 2019=100



Les prévisions économiques pour le Brésil ont été revues à la hausse, avec une croissance de 2,6 % en 2025. C'est la quatrième année consécutive que la croissance dépasse le potentiel. Elle devrait toutefois baisser à 1,6 % en 2026 en raison d'une conjoncture monétaire stricte et de difficultés à l'échelle mondiale.

L'économie brésilienne a connu une croissance fulgurante de 5,7 % (taux annualisé) pour le premier trimestre de 2025, alimentée par une récolte agricole exceptionnelle. Ce choc favorable des stocks a permis de revoir les prévisions pour 2025 à la hausse. Les importantes récoltes sont susceptibles d'entraîner des effets en aval positifs et de faire croître les activités de services pour le deuxième trimestre.

Malgré une conjoncture monétaire restrictive et une faible confiance du secteur privé, la reprise des investissements des entreprises et le resserrement du marché de l'emploi montrent une meilleure résilience de la demande. Les mesures fiscales (augmentation des salaires, nouveau programme de prêts salariaux, subventions et remboursement de la dette publique) soutiennent les dépenses de consommation, mais soulèvent des préoccupations en matière de risque fiscal. Les secteurs agricole, énergétique et minier restent des secteurs porteurs, en dépit des cours mondiaux volatiles.

La croissance ralentira de manière marquée dans la deuxième moitié de l'année. La résilience de la demande atténuera, mais n'arrêtera pas, les effets des coûts élevés d'emprunt dans les secteurs sensibles au coût du crédit. L'inflation est supérieure à la cible, mais la banque centrale ne devrait plus augmenter son taux directeur Selic. La baisse des taux prévue l'année prochaine et la politique budgétaire laxiste du pays encourageront une croissance modeste.

Le risque de viabilité budgétaire reste une préoccupation majeure au vu de l'impopularité de l'administration Lula à l'aube des élections de 2026. Le Brésil pourrait bénéficier des politiques mondiales commerciales changeantes, mais l'affaiblissement de la demande mondiale et le cours des produits de base entraînés par les guerres commerciales posent des risques externes.

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

25 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 2019=100 » que 2019 est l'année de référence, fixée à 100.



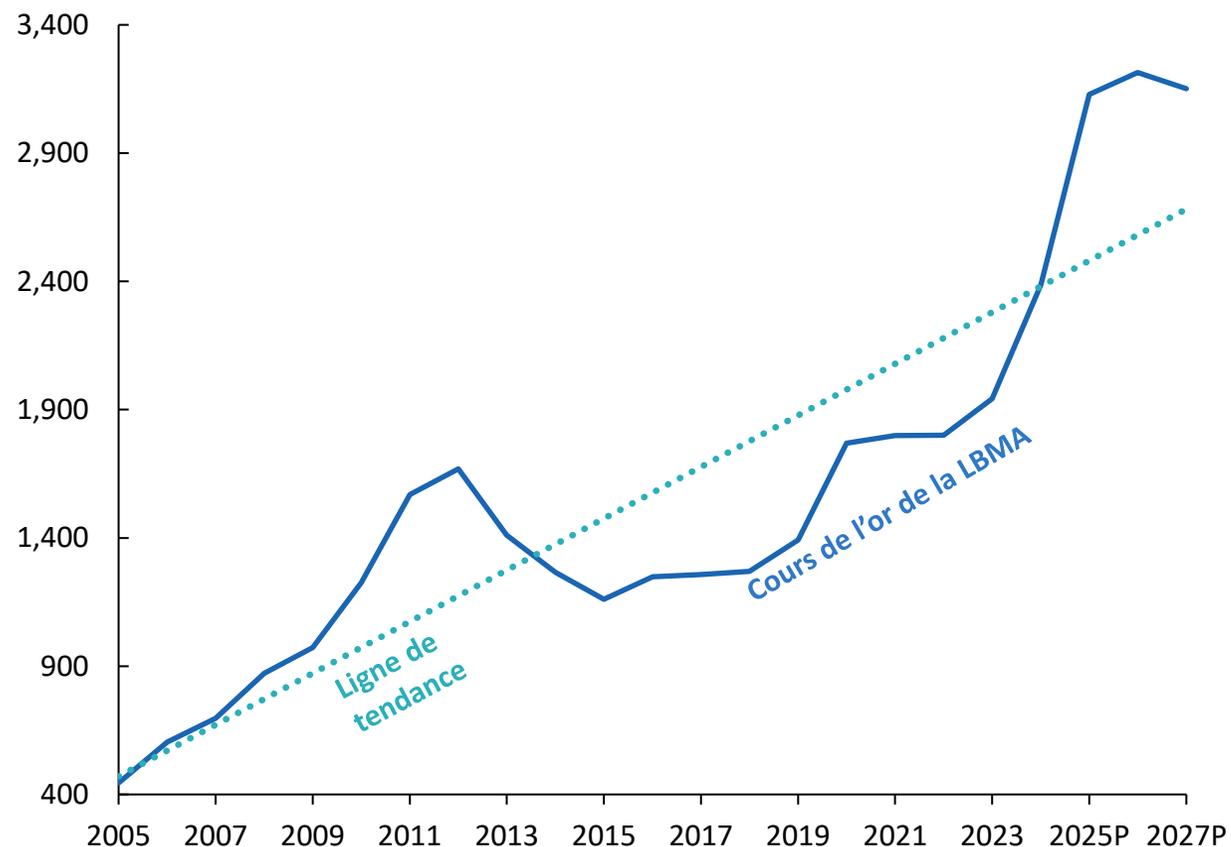
PERSPECTIVES POUR LES PRODUITS DE BASE

Or

Karicia Quiroz, économiste

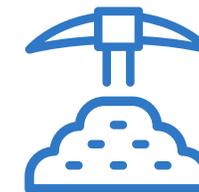
Le cours de l'or continue de flamber, alimenté par l'incertitude politique

En USD, par once troy



Sources : Haver Analytics et Services économiques d'EDC

27 LBMA : London Bullion Market Association. P = prévision



L'or devrait atteindre de nouveaux records à court terme, conséquence de l'incertitude en matière de politiques commerciales et de l'assombrissement des perspectives mondiales et états-uniennes. Le cours de l'or devrait atteindre 3 128 dollars américains par once troy en 2025 et 3 214 en 2026.

Depuis décembre 2024, le cours mensuel de l'or est en croissance régulière, atteignant 3 278 dollars américains par once troy en mai 2025. L'incertitude relative aux politiques commerciales se répercute sur les États-Unis et l'économie mondiale. Certains signaux indiquent un affaiblissement du dollar américain et un ralentissement de la croissance économique. Les banques centrales et les investisseurs devraient ajouter de l'or à leur portefeuille pour atténuer le risque de dépréciation du dollar américain. Les inquiétudes relatives à l'inflation avec les tarifs douaniers de l'administration américaine ont accru la demande d'or, toujours considéré comme une valeur refuge.

Les Services économiques d'EDC s'attendent à une augmentation du cours de l'or en 2025 et 2026, une hausse soutenue par quatre baisses attendues des taux par la Réserve fédérale entre 2025 et 2026. L'incertitude devrait s'atténuer après les élections américaines de mi-mandat, ce qui devrait faire retomber le cours de l'or à 3 151 dollars américains par once troy en 2027.

Parmi les risques de détérioration, mentionnons une inflation plus élevée que prévu qui pourrait se traduire par des taux d'intérêt plus stables et donc une diminution de la demande d'or. Inversement, les incertitudes plus marquées en matière de politiques commerciales et économiques, qui causeraient une augmentation de la demande d'or à titre de valeur refuge, constitueraient un risque d'amélioration.



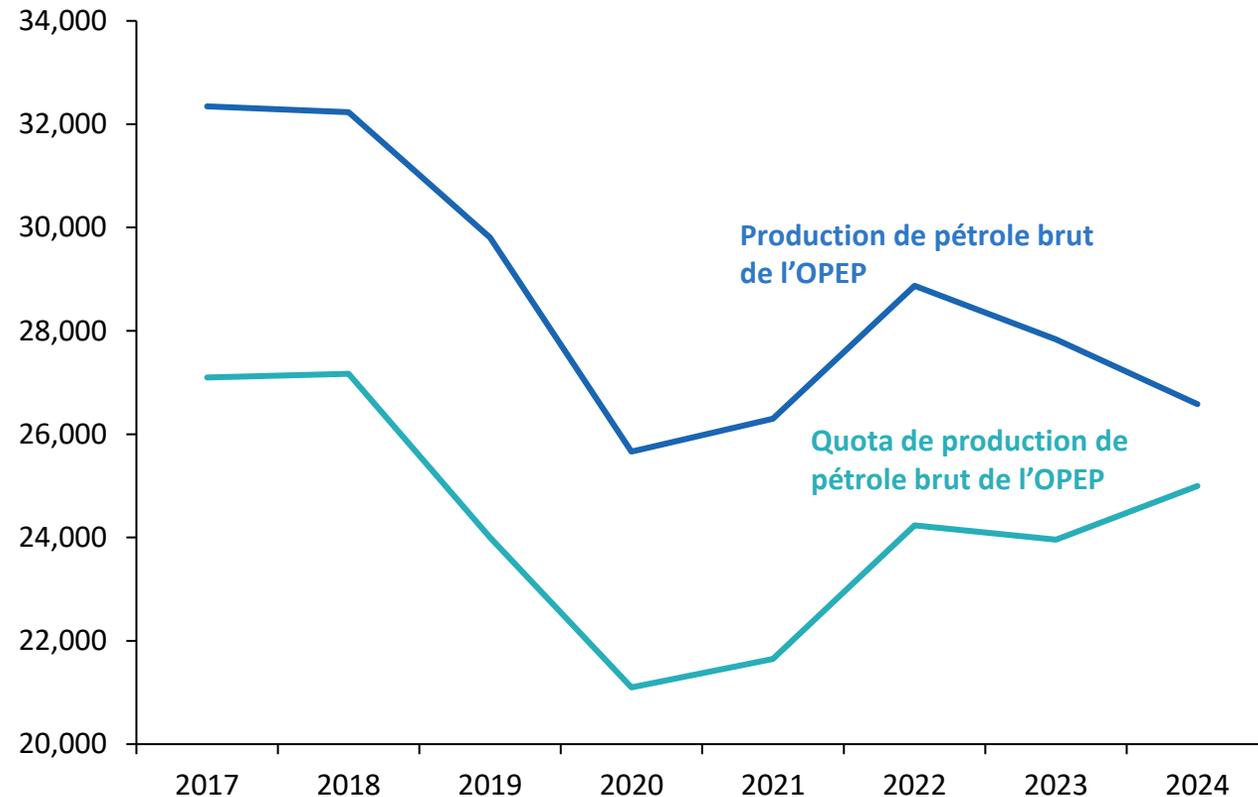
Pétrole

Zhenzhen Ye, économiste



Défis liés aux quotas de l'OPEP et retombées sur le marché

Allocation des quotas et production réelle de l'OPEP (en milliers de barils par jour)



Les cours pétroliers ont atteint leur niveau le plus bas depuis quatre ans, en tombant en dessous des 60 dollars par baril, après l'annonce d'une production plus élevée que prévu pour mai de l'OPEP+, le plus grand cartel pétrolier au monde qui comprend les membres de l'OPEP et d'autres pays producteurs de pétrole comme la Russie et le Kazakhstan. Cette décision, en plus du repli économique mondial dû aux agressives politiques commerciales américaines, devrait continuer à faire baisser les cours pétroliers.

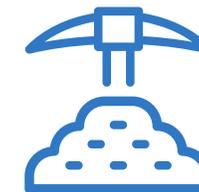
L'OPEP+ a commencé à réduire la production de pétrole en 2022 pour stabiliser le marché et soutenir les prix; l'Arabie saoudite avait alors été particulièrement touchée. Toutefois, plusieurs membres de l'OPEP+ n'ont pas respecté les quotas, ce qui a limité les effets escomptés de cette réduction.

Si la coopération entre les membres du cartel est de leur intérêt à tous, l'histoire a montré qu'un système de type « dilemme du prisonnier » s'installe souvent dans ce contexte. Les négociants de pétrole se souviendront de la guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite; le pétrole brut Brent coûtait alors moins cher qu'une tasse de café chez Starbucks. L'Angola a quitté l'OPEP en 2024 à la suite de différends sur les quotas de production de pétrole qui rendaient le pays moins attrayant sur le plan des investissements. Dernièrement, le Kazakhstan a déclaré que son intérêt national prévalait sur les politiques de l'OPEP+, mettant encore davantage en péril l'unité de l'alliance.

Ensemble, le marché saturé, la faible croissance économique et les menaces à l'unité de l'OPEP+ pourraient poser des risques de détérioration aux cours pétroliers mondiaux.

Cuivre

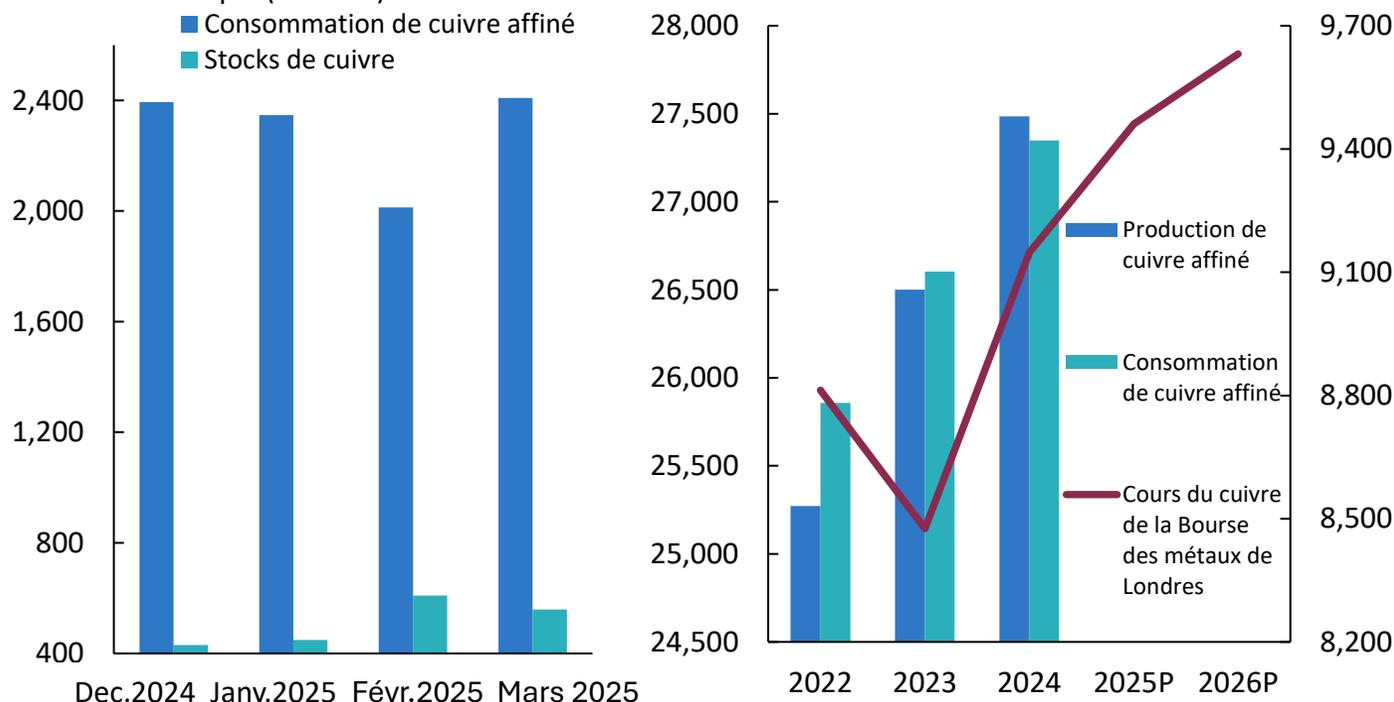
Karicia Quiroz, économiste



Le cours du cuivre en hausse malgré la volatilité

Premier graphique : Milliers de tonnes métriques

Deuxième graphique : Milliers de tonnes métriques (à gauche); cours en dollars américains par tonne métrique (à droite)



Malgré une volatilité à court terme due aux incertitudes quant aux politiques commerciales, la demande de cuivre poursuivra sa croissance, ce qui causera une augmentation des prix. Les Services économiques d'EDC prévoient que le cours du cuivre atteindra 9 461 dollars américains par tonne en 2025 et 9 631 en 2026.

Le cours du cuivre a atteint 9 340 dollars américains par tonne métrique au premier trimestre de 2025, une augmentation de 2 % par rapport au trimestre précédent. Cette hausse s'explique par l'augmentation de la demande mondiale, notamment du sursaut de la demande d'importations américaine en prévision des éventuels tarifs de l'administration Trump à la suite de son enquête de 270 jours. L'accumulation des stocks, surtout par la Chine, a aussi contribué à cette hausse.

Malgré une volatilité à court terme, le cours du cuivre continuera d'augmenter au vu de son importance pour les secteurs de la construction, de l'infrastructure du réseau électrique et des biens de consommation. Les tarifs douaniers américains couplés à l'affaiblissement des perspectives économiques mondiales et chinoises auront des conséquences sur l'évolution des cours. La Chine représente à elle seule plus de la moitié de la consommation mondiale de cuivre. Si les prix ont augmenté de 7,9 % sur un an en 2024, la croissance devrait ralentir à 3,4 % en 2025 et 1,8 % en 2026. Le tassement de l'offre et, en parallèle, la demande croissante contribueront à faire augmenter le cours du cuivre.

Les risques d'amélioration comprennent les mesures de relance budgétaires chinoises qui renforceront la consommation intérieure dans les secteurs qui utilisent du cuivre. Les risques de détérioration comprennent les politiques de l'administration Trump 2.0 qui pourraient augmenter les risques de guerre commerciale et assombrir les perspectives économiques mondiales et chinoises.

Sources : International Copper Study Group (ICSG), Fastmarkets/Haver Analytics et Services économiques d'EDC

Nota – P = prévision. Les estimations de l'ICSG pour 2024 et 2025 relatives à la production et à la consommation de cuivre affiné sont préliminaires.

Les stocks de cuivre indiqués sont une estimation obtenue en additionnant les stocks de la Bourse des métaux de Londres, de la bourse des matières premières basée aux États-Unis (COMEX) et de la Bourse des contrats à terme de Shanghai (SHFE).

PRÉVISIONS D'EDC

Croissance annuelle du PIB réel

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

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 \$	0,75 \$	0,77 \$	0,79 \$	0,81 \$
Euro	USD par EUR	1,08 \$	1,12 \$	1,18 \$	1,18 \$	1,20 \$	1,22 \$
Euro	CAD par EUR	1,48 \$	1,56 \$	1,57 \$	1,54 \$	1,52 \$	1,51 \$
Taux d'intérêt, moyenne annuelle							
Banque du Canada (<i>taux cible du financement à un jour</i>)		4,55	2,59	2,02	2,36	2,77	2,77
Réserve fédérale américaine (<i>taux cible des fonds fédéraux – médiane</i>)		5,19	4,35	3,78	2,84	2,58	2,58
Banque centrale européenne (<i>taux directeur</i>)		4,14	2,20	1,75	1,76	1,76	1,76

Cours des produits de base

Perspectives économiques mondiales	2024	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P	2028 ^P	2029 ^P
Pétrole brut Brent <i>USD/baril</i>	80,5 \$	69,7 \$	67,5 \$	67,5 \$	69,1 \$	71,0 \$
West Texas Intermediate <i>USD/baril</i>	76,1 \$	64,7 \$	62,7 \$	64,0 \$	65,6 \$	67,5 \$
Western Canada Select <i>USD/baril</i>	61,7 \$	53,0 \$	50,9 \$	50,5 \$	52,1 \$	54,0 \$
Gaz naturel <i>USD/MBtu</i>	2,2 \$	3,8 \$	3,9 \$	3,6 \$	3,6 \$	3,7 \$
Or <i>USD/once troy</i>	2 387 \$	3 129 \$	3 217 \$	3 154 \$	2 842 \$	2 471 \$
Cuivre <i>USD/tonne</i>	9 148 \$	9 464 \$	9 641 \$	9 768 \$	9 993 \$	10 123 \$

Divulgation

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. Le présent document pourrait devenir périmé, en tout ou en partie, à tout moment. Il incombe 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 de renseignements des médias

1-888-222-4065

media@edc.ca



TAKE ON
THE WORLD



UN MONDE
À CONQUÉRIR