



# Environnement macroéconomique

S'adapter à l'incertitude

LIVRE BLANC

INSTITUT ÉCONOMIQUE DE MASTERCARD



# S'adapter à l'incertitude

Les perspectives économiques du Canada demeurent incertaines en raison des incertitudes économiques, notamment en ce qui concerne les politiques commerciales. La décision récente des États-Unis de faire passer de 25 % à 35 % les tarifs douaniers sur les biens canadiens non couverts par l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) a fait grimper les tensions, bien qu'il soit prévu que l'incidence de cette hausse soit limitée, car la majorité des exportations demeurent couvertes par l'ACEUM. L'élargissement des tarifs douaniers continue cependant d'accroître la pression sur les secteurs sensibles au commerce, ce qui entraîne une diminution des exportations, un ralentissement de la croissance de l'emploi dans ces secteurs et des signes précoces de pression sur les prix de biens durables comme les véhicules et le mobilier. Néanmoins, l'économie canadienne s'est avérée plus résiliente que prévu au début de l'année. Cette résilience est en partie due au fait que les tarifs douaniers ciblent moins de biens que prévu en février, ce qui atténue les conséquences économiques globales de ces tarifs et permet aux autres domaines de l'économie de conserver leur élan. L'Institut Économique de Mastercard prévoit donc que la croissance économique se poursuive, quoiqu'à un rythme plus modéré, grâce au maintien des dépenses des consommateurs et aux faiblesses plutôt localisées du marché de l'emploi.

L'Institut Économique de Mastercard prévoit une croissance du PIB de

1,4 %

pour 2025

L'Institut Économique de Mastercard prévoit désormais une croissance du PIB de 1,4 % en 2025, contre 1,6 % en 2024, ce qui reflète le ralentissement provoqué par la hausse d'incertitude et la perte d'élan. La majorité de la croissance en début d'année a été le résultat d'une augmentation temporaire provenant des exportations et de l'accumulation de stocks au T1, ce qui a porté la croissance du PIB réel à un taux annualisé d'un trimestre à l'autre de 2,1 %. L'Institut Économique de Mastercard prévoit que cet élan s'estompe au cours des trimestres à venir à mesure que ces sources de croissance temporaires s'atténuent. L'Institut Économique de Mastercard prévoit que le PIB diminue de 0,4 % au T2 et connaisse une croissance de seulement 0,9 % au cours de la deuxième moitié de l'année. L'Institut Économique de Mastercard s'attend à ce que cette faiblesse soit concentrée chez les exportations et prévoit une diminution de 10,3 % de celles-ci au T2, bien que l'amélioration de la conformité à l'ACEUM devrait fournir un soutien modeste. Parallèlement, l'Institut Économique de Mastercard prévoit que l'augmentation du coût des intrants et la faiblesse de la demande nuisent à la rentabilité et freinent les investissements d'affaires.



La croissance réelle du PIB de

2,1 %

au premier trimestre par rapport au trimestre précédent a été stimulée par les exportations et l'accumulation des stocks



**L'Institut Économique  
de Mastercard prévoit  
une croissance de la  
consommation de**

**2,2 %**

en glissement annuel en 2025

**94 200**

emplois ont été créés dans  
les industries orientées vers le  
marché intérieur depuis janvier

Fait positif, l'Institut Économique de Mastercard estime que la consommation des ménages demeurera relativement résiliente grâce aux faibles taux d'intérêt et aux réductions d'impôts prévus pour la fête du Canada. L'Institut Économique de Mastercard prévoit que la consommation augmentera de 2,2 % d'une année à l'autre en 2025, soit une faible diminution par rapport à la croissance de 2,4 % en 2024. L'Institut Économique de Mastercard s'attend à ce que la majorité de cette croissance soit propulsée par la stabilité des dépenses pour les services, nos données indiquant que les consommateurs continuent de privilégier les expériences. Cependant, L'Institut Économique de Mastercard prévoit que l'incertitude continue de plomber les dépenses sur les biens discrétionnaires, notamment les articles à prix élevé.

La dynamique de la croissance de la consommation dépendra de l'évolution du marché de l'emploi. Bien que les tarifs douaniers aient eu un effet négatif sur l'emploi, les pertes d'emploi ont surtout eu lieu dans les secteurs sensibles au commerce. Par exemple, l'industrie manufacturière a perdu 38 900 emplois depuis janvier. Cependant, ces pertes ont été atténuées par les secteurs aux activités axées sur le marché intérieur comme la finance, l'assurance, les soins de santé et l'éducation, qui ont créé 94 200 emplois au cours de la même période. Le plus grand risque est que l'incertitude croissante et la faible demande touchent plus de secteurs et entraînent des pertes d'emplois plus généralisées. L'Institut Économique de Mastercard prévoit que le taux de chômage atteigne un sommet de 7,4 % en 2025 avant de diminuer progressivement en 2026, bien qu'il soit susceptible de demeurer élevé par rapport au taux actuel de 6,9 %.

L'Institut Économique de Mastercard prévoit que l'inflation de l'IPC atteigne 2,0 % d'une année à l'autre alors que les effets des tarifs douaniers continuent de se faire ressentir dans l'ensemble de l'économie. La récente élimination de la taxe carbone atténuera temporairement l'inflation globale et dissimulera les pressions sous-jacentes sur les prix. Ce changement a amené la Banque du Canada à mettre davantage l'accent sur les mesures fondamentales. La moyenne de ses mesures privilégiées de l'inflation sous-jacente se situe à 3,1 %, en hausse de son niveau le plus bas en quatre ans de 2,5 % en septembre 2024 et légèrement au-dessus de la plage cible de 1% à 3 % de la Banque du Canada. L'augmentation de l'inflation sous-jacente est alimentée par l'augmentation des prix des services comme la restauration et le divertissement, de même que les pressions tarifaires qui font grimper le coût des véhicules et des biens personnels. Néanmoins, une inflation globale plus faible pourrait renforcer le message de la Banque et appuyer les attentes en matière d'inflation, ce qui réduirait ainsi le risque que les ménages et les entreprises intègrent une inflation élevée dans leur salaire et leur comportement d'établissement de prix.



# La Banque du Canada fait preuve de prudence

Les risques de stagflation auxquels fait face l'économie canadienne placent la Banque du Canada dans une position difficile. D'un côté, les tarifs douaniers font grimper les coûts des intrants et l'inflation, ce qui invite à une augmentation des taux. Mais d'un autre côté, l'affaiblissement de la demande et du marché de l'emploi pointe vers la nécessité d'assouplir les conditions monétaires. L'Institut Économique de Mastercard s'attend à ce que la Banque du Canada fasse preuve de prudence au vu de telles conditions de forte incertitude et de risques asymétriques. Advenant que l'inflation sous-jacente demeure sous contrôle, l'Institut Économique de Mastercard prévoit deux baisses supplémentaires de 25 points de base cette année à mesure que les tensions commerciales continuent de perturber la croissance et que le marché de l'emploi se détériore. Par la suite, L'Institut Économique de Mastercard prévoit que le taux directeur se stabilise à 2,25 % jusqu'à la fin de 2026.

## Les perspectives économiques font face à d'importantes incertitudes

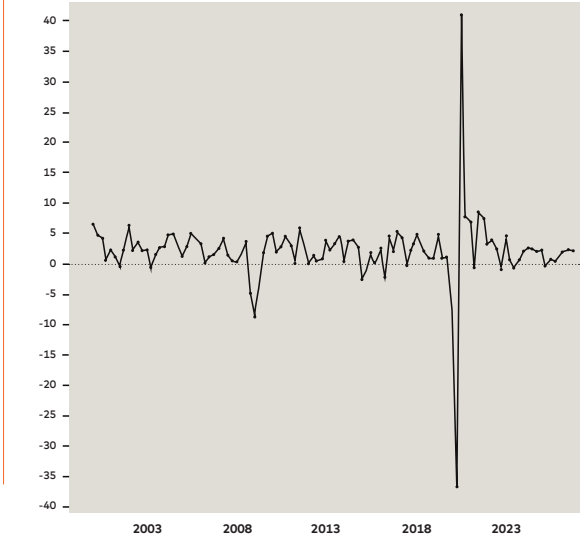
### Prévision des principaux indicateurs macroéconomiques

(taux annuel désaisonné d'un trimestre à l'autre en %, sauf indication contraire)

	T1 2024 Réal	T2 2024 Réal	T3 2024 Réal	T4 2024 Réal	T1 2025 Réal	T2 2025 Prévision	T3 2025 Prévision	T4 2025 Prévision
PIB réel	2.2	2.6	2.4	2.1	2.2	-0.4	0.6	0.4
Consommation réelle	3.2	1.7	4.4	4.9	1.2	0.5	1.3	1.3
Consommation nominale	5.1	5.8	6.4	7.7	4.2	2.1	2.9	3.0
Taux de chômage (2 %)	5.9	6.3	6.6	6.7	6.6	6.9	7.1	7.2
IPC d'une année à l'autre	2.8	2.7	2.1	1.9	2.3	1.8	1.9	2.1
Taux d'escompte (fin de période)	5.0	4.8	4.3	3.3	2.8	2.8	2.5	2.3

Source : Institut Économique de Mastercard, Statistique Canada

### PIB réel



## RISQUES

### Risques à la baisse :

#### Renouvellement de l'intensification du conflit commercial :

L'imposition de tarifs douaniers et de mesures réciproques supplémentaires pourrait faire grimper encore davantage les coûts de production, perturber le marché de l'emploi et plomber les investissements et les dépenses des consommateurs.

#### Croissance de la population plus lente que prévu :

La croissance de la population a été l'un des principaux moteurs de l'essor économique au cours des dernières années. Le projet du gouvernement fédéral de réduire le nombre de nouveaux arrivants pourrait plomber la consommation et amplifier les pressions à la baisse.

#### Élargissement de la faiblesse du marché de l'emploi :

Bien que les pertes d'emplois se concentrent pour le moment dans les secteurs sensibles au commerce, les incertitudes persistantes quant au commerce pourraient ralentir davantage les dépenses et les investissements et entraîner ainsi des pertes d'emplois plus généralisées.

### Risques à la hausse :

#### Dépenses fiscales plus importantes que prévu :

L'objectif du gouvernement fédéral de respecter la cible de consacrer 2 % du PIB aux dépenses en défense d'ici la fin de l'année, ainsi que tout investissement supplémentaire dans les infrastructures, stimulerait la croissance économique. La publication du budget fédéral de 2025 cet automne devrait procurer plus de clarté sur cette question.

#### Inflation plus faible que prévu :

Si l'effet inflationnaire des tarifs douaniers s'avère plus modeste qu'estimé, l'inflation sous-jacente pourrait être plus faible que prévu. La Banque du Canada aurait alors une meilleure marge de manœuvre pour réduire les taux d'intérêt et stimuler la consommation, les investissements et la croissance économique générale.



Mastercard et le conception de cercles sont des marques de commerce de Mastercard International Incorporated. © Mastercard, 2025.