

Ambassade de France au Canada
Service économique régional d'Ottawa

CANADA

Des perspectives de croissance pour 2026 revues à la baisse dans un contexte de fragilités persistantes

Après un dernier trimestre 2025 dans le rouge, l'économie canadienne aborde 2026 dans un environnement tout aussi fragile. Le PIB ayant enregistré une légère contraction au premier trimestre, le Canada se retrouve en récession technique, dont l'ampleur doit toutefois être nuancée. Ce résultat, bien en deçà des attentes des grandes institutions qui anticipaient un rebond significatif, a conduit plusieurs d'entre elles à diviser par deux leurs projections de croissance pour 2026, désormais inférieures à 1%. Le choc pétrolier lié au déclenchement du conflit au Moyen-Orient fin février apporte un soutien aux exportations de produits énergétiques, mais s'accompagne de pressions inflationnistes croissantes qui compliquent la tâche de la Banque du Canada. Face à ces défis, le gouvernement Carney mise sur des investissements massifs dans des secteurs stratégiques pour structurer la reprise à moyen terme, sans pour autant négliger le soutien à la consommation des ménages (introduction, dans la Mise à jour économique du printemps, d'une Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels).

Un premier trimestre 2026 bien en deçà des attentes, des projections annuelles largement révisées à la baisse pour les principales banques du pays

Le PIB réel a reculé de 0,04% au T1 2026 par rapport au trimestre précédent, soit -0,1% en taux annualisé¹, plaçant ainsi le Canada en récession technique² après deux trimestres consécutifs de contraction. Ce résultat contraste fortement avec les projections formulées en début d'année, qui tablaient sur un rebond significatif après la contraction de 0,2% enregistrée au T4 2025 (par exemple, Desjardins anticipait une croissance annualisée de +1,8% au T1, contre +1,5% selon la Banque du Canada ou encore +1,3% pour la RBC). De fait, le T1 2026 devait constituer le trimestre de la reprise, soutenu par la relance budgétaire et une réduction progressive des incertitudes entourant les échanges commerciaux avec les États-Unis. Si cette reprise ne s'est pas matérialisée, la faiblesse de l'activité ne reflète pas une contraction généralisée de l'économie canadienne. En effet, la consommation des ménages est restée plus dynamique qu'attendu au T1, tandis que plus de la moitié des secteurs ont enregistré une expansion sur le trimestre.

La décomposition de la croissance par poste de dépenses éclaire les raisons de cette contre-performance (Annexe I). **La hausse des importations constitue le principal frein**, avec une contribution de -0,9 point de pourcentage à la croissance. Cette évolution s'explique principalement par une forte augmentation des importations d'or (en valeur), qui a entraîné un bond de 45,6% des importations de produits métalliques et minéraux en février par rapport au mois précédent, creusant ainsi le déficit commercial au premier trimestre. La consommation finale des ménages et des administrations publiques n'a soutenu la croissance qu'à hauteur de +0,1 point de pourcentage, bien en deçà des effets attendus des engagements budgétaires du gouvernement. À l'inverse, la forte accumulation de stocks a constitué le principal soutien à l'activité, contribuant à hauteur de +1,1 point de pourcentage à la croissance et évitant ainsi une contraction plus prononcée du PIB.

Ces résultats ont conduit les grandes institutions financières du pays³ à réviser significativement leurs projections pour l'ensemble de l'année 2026 (Annexe II). Toutes celles ayant intégré les données du T1 dans leurs prévisions de juin tablent désormais sur une croissance du PIB réel inférieure à 1% : BMO à 0,5%, Desjardins et RBC à 0,6%, CIBC et TD Bank à 0,7%. Trois postes pèsent structurellement sur ces révisions à la baisse. D'une part, la construction résidentielle, qui ralentit sous l'effet d'une baisse attendue des mises en chantier après les niveaux élevés atteints en 2025. D'autre part, les importations, qui se maintiennent à des niveaux historiquement élevés en mars et avril, l'or continuant de peser sur la balance commerciale (Annexe III). Enfin, les dépenses publiques pèsent sur les projections à court terme. Bien que les investissements massifs annoncés dans le Budget 2025 puis la Mise à jour économique du printemps 2026 soient substantiels, notamment les 115 Mds CAD en infrastructures sur 5 ans et les 81,8 Mds CAD dédiés à la défense, leurs effets sur l'activité tardent à se matérialiser et ne se feront pleinement ressentir qu'à moyen terme. En parallèle, les mesures fiscales incitatives, comme la passation en charges immédiate⁴ annoncée dans le Budget 2025, visent à accélérer l'investissement privé et à compenser partiellement ce décalage.

Le choc pétrolier : un soutien aux termes de l'échange, une complication pour la politique monétaire

Le déclenchement de la guerre en Iran et la fermeture du détroit d'Ormuz ont eu des effets immédiats sur l'économie canadienne. En sa qualité d'exportateur net d'énergie, le Canada a bénéficié d'un effet prix favorable lié à la hausse des cours mondiaux de l'énergie. Les exportations totales ont ainsi atteint un pic historique de 75 Mds CAD en avril (Annexe IV), portées par les produits énergétiques (+23% en mars, +10% en avril), tandis que la balance commerciale est repassée nettement excédentaire (+1,8 Md CAD en mars, +2,7 Mds CAD en avril), un niveau inédit depuis janvier 2025. Ces gains bénéficient principalement aux provinces productrices d'énergie, notamment l'Alberta, qui cumulait à elle seule 70% des exportations de produits énergétiques entre 2020 et 2025. Cet effet devrait toutefois rester temporaire : la détente récente des cours de l'énergie après l'annonce d'un accord de paix entre les États-Unis et l'Iran devrait encore soutenir les exportations en mai et partiellement en juin, avant un retour progressif à des niveaux plus modérés.

C'est surtout sur le plan de l'inflation que les effets du choc se font sentir, dans un sens qui complique la tâche de la Banque du Canada. **L'inflation a franchi le seuil des 3% en mai pour la première fois depuis décembre 2023** (Annexe V), tandis que l'inflation sous-jacente se maintient sous les 2%, ce qui témoigne d'une transmission pour l'instant encore limitée aux prix à la consommation hors énergie et produits alimentaires. Les prix des aliments achetés en magasin progressent toutefois de 4,3 % sur un an, confortant la mise en place par le gouvernement de l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels, destinée à compenser une partie de la hausse du coût des produits de première nécessité. La situation est plus préoccupante du côté des producteurs : l'indice des prix des produits industriels⁵ progresse de 14% en mai, et de 9% hors énergie, signalant une pression sur les marges qui pourrait à terme se diffuser aux prix à la consommation. Dans ce contexte, la Banque du Canada se trouve dans une position délicate. Une économie en récession technique plaiderait pour un assouplissement monétaire, mais la résurgence de l'inflation globale et le risque de décrochage des anticipations inflationnistes l'incitent à la prudence. De ce fait, le statu quo devrait prévaloir pour le reste de 2026.

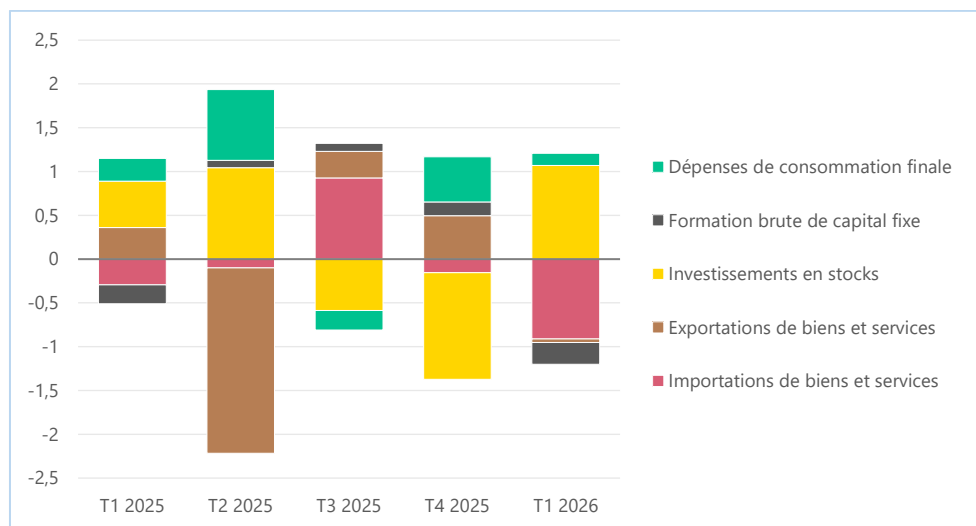
Marché du travail et démographie : un rebond en mai qui ne gomme pas les fragilités structurelles

Le marché du travail a connu une première partie d'année difficile. **Après des pertes nettes de 109 000 emplois entre janvier et avril**, dont -84 000 en février seulement, **un net rebond a été enregistré en mai** avec +88 000 emplois créés, première hausse significative depuis novembre 2025. Le taux de chômage a reculé à 6,6% (-0,3 point), et le taux d'emploi a progressé pour la première fois depuis novembre 2025, à 60,7%. La reprise de mai est intégralement portée par le travail à temps plein (+154 000), les secteurs de la construction, du transport et de l'information contribuant le plus à la hausse. L'Alberta se distingue avec une progression de l'emploi de 4,1% sur un an, la plus forte parmi les provinces, bénéficiant du choc pétrolier. La décélération des salaires en mai (+3,0% sur un an contre +4,5% en avril) est compatible avec la cible d'inflation de la Banque du Canada à moyen terme. Ce rebond de l'emploi est cependant en demi-teinte : **la productivité du travail dans le secteur des entreprises a reculé pour un deuxième trimestre consécutif** au T1 2026 (-0,5%), après une progression de 1,1% sur l'ensemble de 2025, tandis que le coût unitaire de la main-d'œuvre⁶ a augmenté de 1,4%, signe que les coûts salariaux progressent plus rapidement que l'efficacité productive.

Ce contexte de fragilité productive s'inscrit par ailleurs dans **un retournement démographique marqué**. La population canadienne a enregistré son troisième recul trimestriel consécutif au T1 2026, s'établissant à 41,4 millions d'habitants au 1er avril. Ce retournement résulte du durcissement des politiques migratoires, avec une baisse de 20% sur un an de l'immigration permanente au T1 2026, et un recul de 15% du nombre de résidents temporaires, auxquels s'ajoute un accroissement naturel⁷ légèrement négatif. Ce ralentissement démographique peut avoir un effet ambigu sur l'économie. À court terme, il allège la pression sur le marché du travail et contribue à stabiliser le PIB par habitant, qui avait fortement reculé dans la première moitié des années 2020 sous l'effet d'une croissance démographique dépassant celle de la production. À moyen terme, il pèse sur la demande intérieure et sur le potentiel de croissance.

Annexes

ANNEXE I : Contribution à la variation trimestrielle du PIB réel (2025-2026)



Source : Statistique Canada

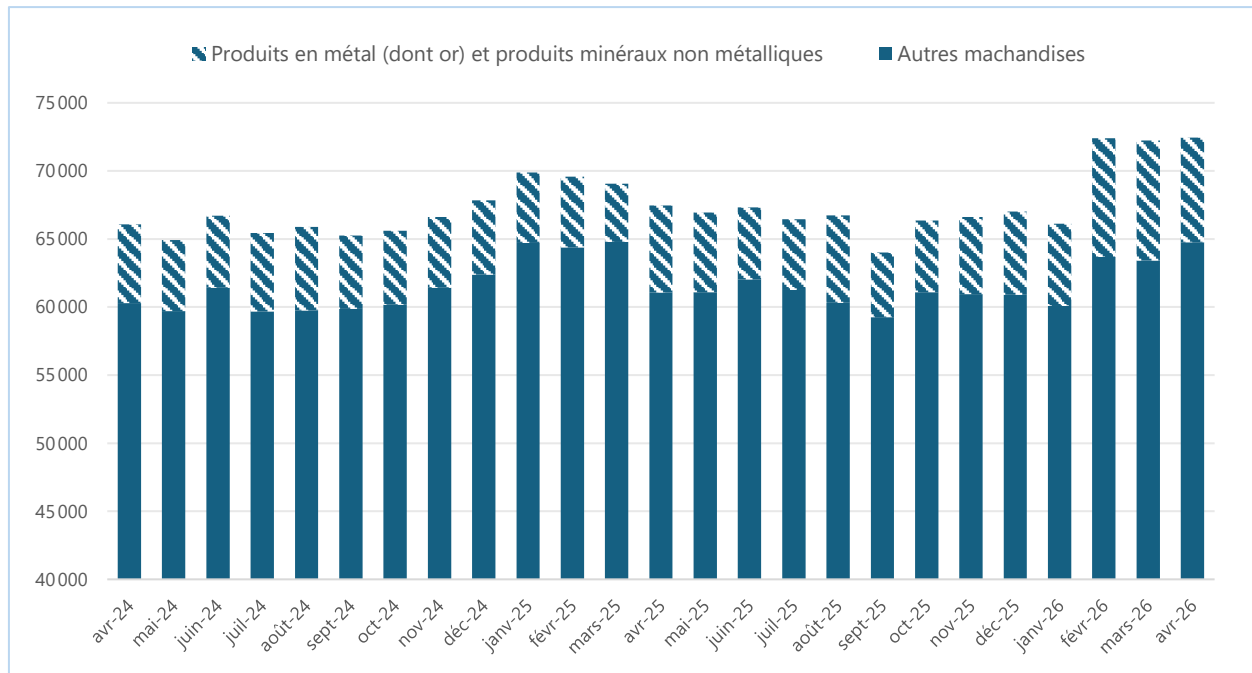
Notes : En points de pourcentage.

ANNEXE II : Révision des prévisions de croissance du PIB réel canadien pour 2026

Institutions	Projections initiales	Dernières projections	Variation
<i>(Prévisions sans les données du T1)</i>			
FMI	1,6% (janvier 2026)	1,5% (avril 2026)	-0,1
Banque du Canada	1,4% (janvier 2026)	1,2% (avril 2026)	-0,2
<i>(Prévisions intégrant les données du T1)</i>			
Scotiabank	1,5% (mars 2026)	0,8% (juin 2026)	-0,7
CIBC	1,3% (janvier 2026)	0,7% (juin 2026)	-0,6
TD Bank	1,3% (janvier 2026)	0,7% (juin 2026)	-0,6
Banque Nationale	1,1% (janvier 2026)	0,7% (juin 2026)	-0,4
Desjardins	1,3% (février 2026)	0,6% (juin 2026)	-0,7
RBC	1,2% (février 2026)	0,6% (juin 2026)	-0,6
BMO	1,3% (mars 2026)	0,5% (juin 2026)	-0,8

Notes : Les dates indiquées entre parenthèses correspondent à la date de publication des projections par chaque institution. La colonne « Variation » mesure l'écart, en points de pourcentage, entre les projections initiales et les dernières projections disponibles.

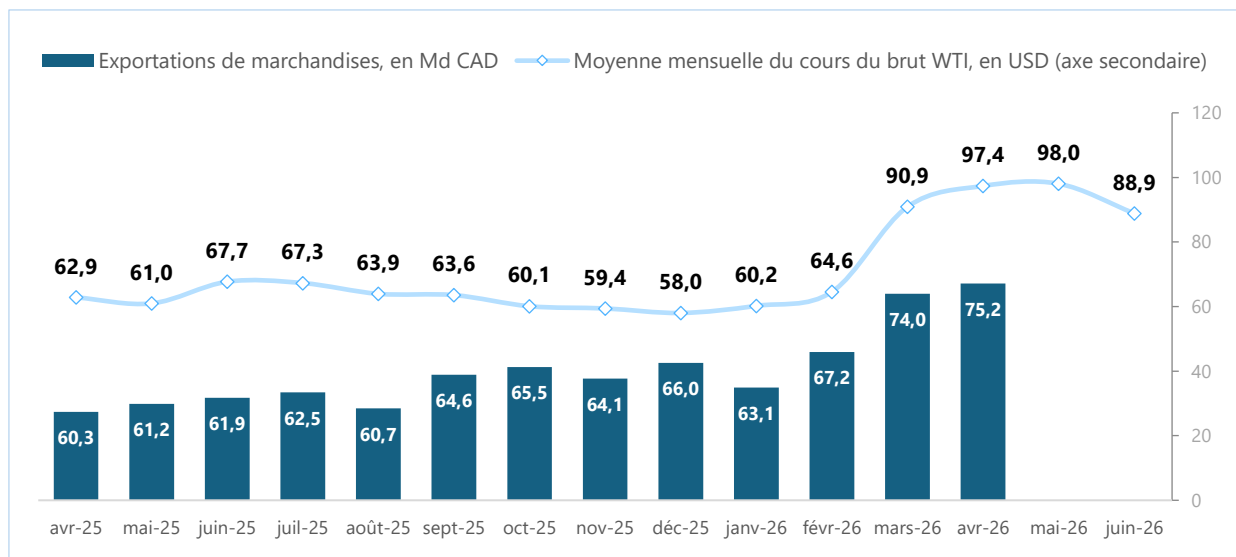
ANNEXE III : Évolution des importations de produits métalliques et minéraux non métalliques (2024-2026)



Source : Statistique Canada

Notes : En millions CAD. Données mensuelles désaisonnalisées issues des statistiques du commerce international de marchandises sur la base de la balance des paiements. Les importations de produits métalliques et minéraux non métalliques comprennent les importations d'or.

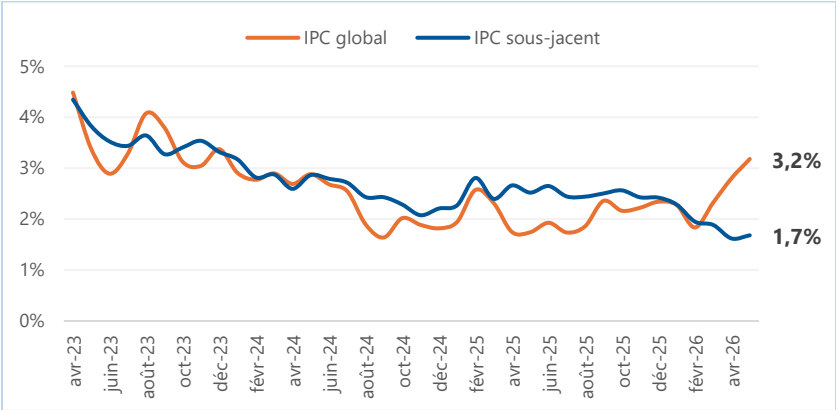
ANNEXE IV : Évolution des exportations canadiennes et du cours du pétrole brut (2025-2026)



Source : Statistique Canada

Notes : Données mensuelles désaisonnalisées issues des statistiques du commerce international de marchandises sur la base de la balance des paiements. La moyenne du cours du brut du mois de juin couvre la période du 1 au 16 juin 2026.

ANNEXE V : Evolution de l'indice des prix à la consommation (2023-2026)



Source : Statistique Canada

Notes : Dernière donnée disponible : mai 2026. L'IPC sous-jacent mesure l'évolution des prix hors composantes alimentaires et énergétiques, afin d'identifier la tendance sous-jacente de l'inflation.

Notes de fin

¹ Les variations annualisées, couramment utilisées par les économistes et les départements de recherche des banques canadiennes, extrapolent la croissance observée sur un trimestre à une année complète.

² La récession technique est définie comme deux trimestres consécutifs de contraction du PIB réel. Elle ne préjuge pas nécessairement d'une récession économique au sens plus large, qui correspond à une période prolongée de faiblesse de l'activité et de dégradation de plusieurs indicateurs économiques.

³ Hors Banque du Canada, dont les prochaines projections seront publiées en juillet 2026.

⁴ La passation en charges immédiate (« full expensing ») permet aux entreprises de déduire l'intégralité du coût d'un investissement de leur revenu imposable l'année de l'achat, plutôt que de l'amortir sur plusieurs années. Cette mesure réduit le coût effectif de l'investissement après impôt et vise à stimuler l'investissement privé à court terme.

⁵ L'IPPI (Indice des prix des produits industriels) mesure l'évolution des prix des principaux produits vendus par les fabricants au Canada, c'est-à-dire les prix reçus par les producteurs à la sortie de l'usine.

⁶ Le coût unitaire combine l'évolution des rémunérations et celle de la productivité du travail, une hausse de cet indicateur traduit une augmentation des coûts de production non compensée par des gains d'efficacité.

⁷ L'accroissement naturel correspond à la différence entre le nombre de naissances et le nombre de décès sur une période donnée. Un accroissement naturel négatif signifie que les décès ont été plus nombreux que les naissances.