

Évaluer les perspectives du Canada en étudiant la situation à l'étranger.



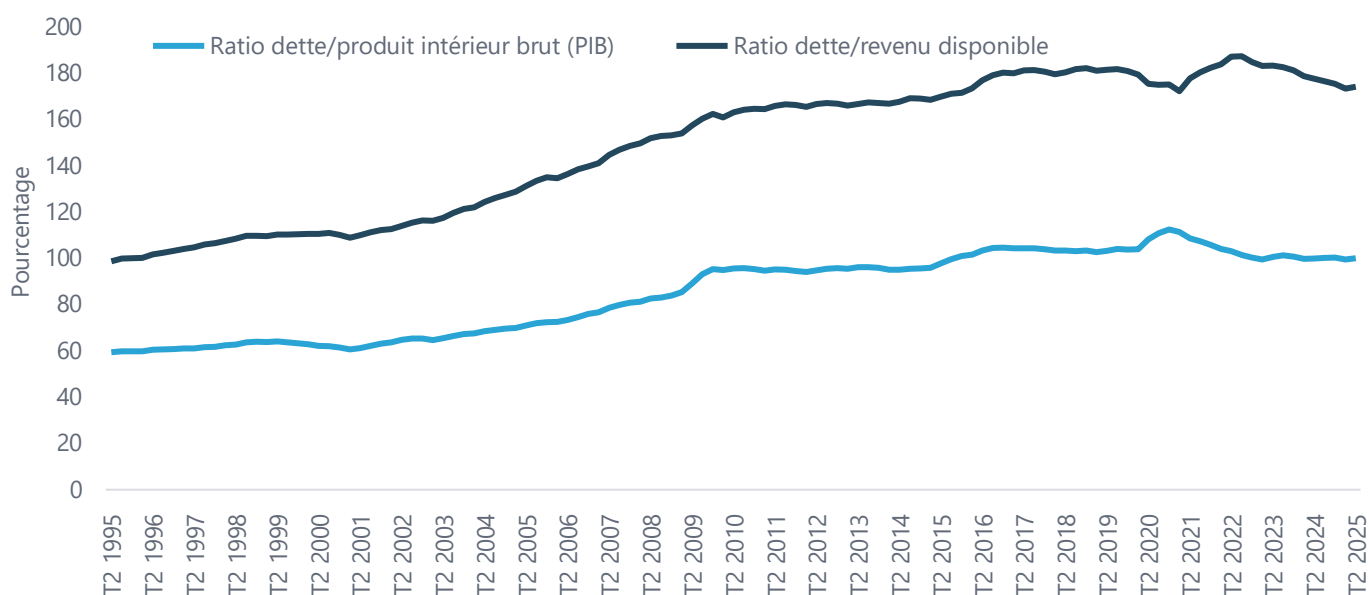
Art Patten, CFA
Stratège de marchés

Au cours des derniers trimestres, nous avons prédit que le contexte politique et réglementaire pourrait devenir très intéressant et que les perspectives économiques, tant au Canada que dans le monde, seraient par conséquent très incertaines. Ces prévisions se sont avérées exactes au cours des trois premiers trimestres de 2025. Dans ces perspectives, nous passerons brièvement en revue le contexte national, puis nous discuterons de l'importance des perspectives mondiales pour la santé économique du Canada.

Des défis à relever...

Les deux principaux obstacles à la performance économique nationale restent l'endettement des ménages (Tableau 1) et le marché du travail, où le taux de chômage a continué d'augmenter pour atteindre 7,1 % en août.

Tableau 1 : Le fardeau de la dette des ménages reste élevé



Ratios d'endettement des ménages, deuxième trimestre de 1995 au deuxième trimestre de 2025.

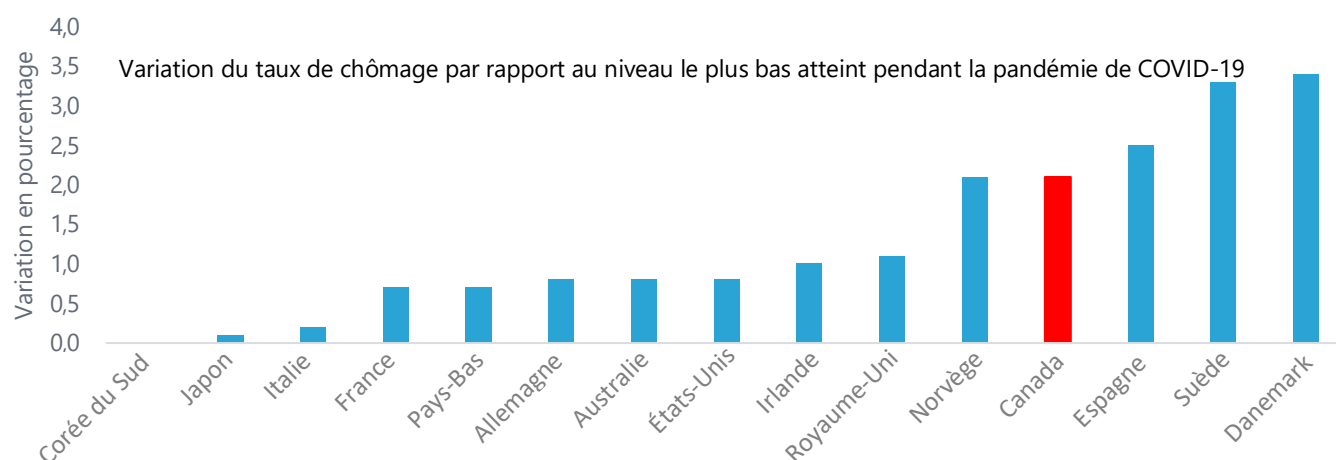
Source : Statistique Canada. Tableau 38-10-0235-01. Indicateurs financiers, secteurs des ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages, comptes du bilan national.

Malgré ces difficultés, l'économie canadienne a continué de faire preuve de résilience, sans entrer officiellement en récession. Cela s'explique sans doute en partie par les mesures de soutien budgétaire prises par le gouvernement fédéral (grâce à des progrès comparativement plus importants dans la réduction de l'inflation). Il est toutefois important de noter que la situation économique du Canada est également étroitement liée à l'évolution de la conjoncture externe. Cela n'est pas surprenant étant donné que le Canada est une petite économie ouverte, mais est d'autant plus important que les finances des ménages sont tendues. Même si l'économie mondiale doit affronter une bonne dose d'incertitude, il y a des raisons de croire qu'elle continuera de soutenir l'activité au Canada. Par conséquent, il y a lieu d'être prudemment optimiste, malgré la situation décourageante de l'emploi au pays et les perturbations commerciales persistantes avec les États-Unis.

... mais aussi un optimisme prudent, malgré l'incertitude mondiale

Les perspectives économiques mondiales donnent aussi raison de s'inquiéter. Parmi les exemples évidents, citons le risque d'inflation obstinément élevée, voire d'une nouvelle accélération, les attaques incessantes de l'administration Trump contre les modèles commerciaux et migratoires mondiaux antérieurs, les conflits militaires et, comme le montre le Tableau 2, le ralentissement du marché du travail dans de nombreux pays. Ce dernier point est malheureusement un domaine dans lequel le Canada se distingue.

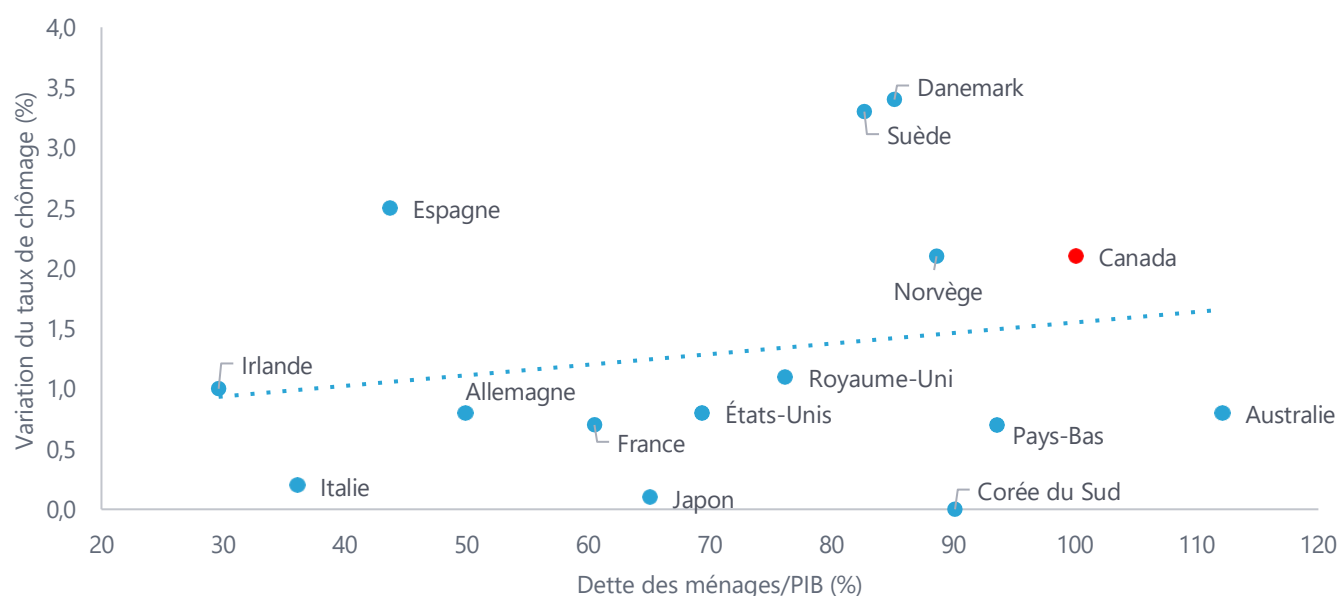
Tableau 2 : Le Canada se démarque, mais pas de manière positive



Source : Ned Davis Research, OCDE, SEI. Au 31 juillet 2025.

Si certains pays qui ont connu une forte hausse du chômage sont, comme le Canada, confrontés à un niveau élevé d'endettement des ménages, ce facteur ne suffit pas à lui seul à expliquer cette dynamique, comme le montrent les données présentées au Tableau 3.

Tableau 3 : L'endettement des ménages n'est pas le seul facteur



Évolution du taux de chômage entre son niveau le plus bas pendant la pandémie de COVID-19 et le 31 juillet 2025 (axe vertical) par rapport aux derniers ratios dette des ménages/PIB (axe horizontal). Source : Ned Davis Research, FMI, OCDE, SEI. Au 31 juillet 2025.

Toutefois, les investisseurs ne doivent pas oublier que l'économie mondiale a continué de progresser malgré tous les risques mentionnés précédemment, les niveaux élevés d'incertitude et certains marchés du travail nationaux en net affaiblissement. Ils ne doivent pas non plus ignorer que l'activité mondiale semble avoir récemment apporté un soutien bienvenu à l'économie canadienne. Par exemple, après avoir éprouvé des difficultés au deuxième trimestre, la reprise de la croissance économique en juillet a été entraînée par les secteurs orientés vers l'exportation, tels que les mines, l'énergie et la fabrication. Selon Statistique Canada, cela a contribué à compenser la récente contraction de l'activité commerciale intérieure. Comme nous l'avons souligné dans nos précédentes perspectives économiques, l'expansion des exportations vers des pays autres que les États-Unis était encourageante, et le Canada devait bénéficier de la demande continue d'or et de métaux précieux de la part des banques centrales étrangères cherchant à diversifier leurs réserves massives de devises étrangères (en particulier dans le cas de la Banque populaire de Chine). L'intérêt continu des investisseurs dans ce thème devrait soutenir davantage le secteur minier national.

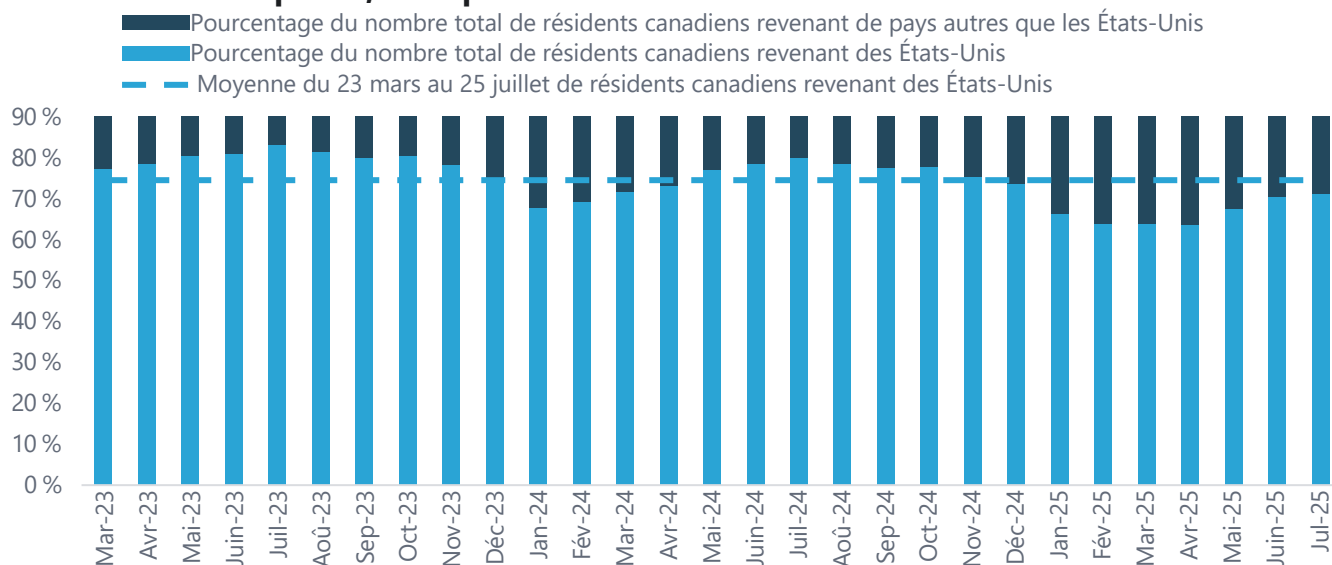
Un aspect très important des perspectives mondiales est la probabilité d'une augmentation des dépenses budgétaires dans de nombreux pays au cours du reste de la décennie. Cela inclut le Canada, où l'on s'attend à ce que les dépenses de défense et les investissements dans les infrastructures entraînent une augmentation des déficits, même si les détails ne seront pas connus avant la publication, espérons-le, du budget longtemps retardé du gouvernement, prévue début novembre. Cela dit, plusieurs autres pays ont enregistré ou devraient enregistrer des déficits importants au cours des années à venir, dont la Chine, la France, l'Allemagne, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis.¹ Bien que la situation puisse accroître le risque d'une inflation indésirable et ainsi compliquer la tâche de certaines banques centrales, elle devrait aussi soutenir l'activité mondiale dans son ensemble. Si tel est le cas, une petite économie ouverte comme celle du Canada, qui cherche à étendre ses relations commerciales au-delà des États-Unis, pourrait en bénéficier.

Une relation privilégiée revisitée

Alors que les contributions du secteur de la construction et de l'agriculture au produit intérieur brut du Canada sont restées stables en juillet, les politiques américaines en matière d'immigration et de commerce pourraient donner au Canada un avantage concurrentiel dans ces secteurs. L'immigration vers les États-Unis a considérablement ralenti en 2025, et le secteur agricole américain est confronté à certaines difficultés liées aux droits de douane. Même si le gouvernement canadien précédent a mis en œuvre des mesures visant à ralentir légèrement les flux migratoires, le Canada reste globalement une destination favorable à l'immigration. La construction résidentielle constitue une priorité politique, et le gouvernement fédéral s'est engagé à élargir les accords commerciaux avec des pays autres que les États-Unis. Bien que cela soit très spéculatif à ce stade, il est plausible que des secteurs tels que l'agriculture et la construction puissent apporter un soutien supplémentaire à la croissance future. Si l'on spéculait davantage, les plans récemment annoncés par l'administration Trump visant à facturer 100 000 \$ pour les visas H-1B pourraient permettre au Canada de mieux rivaliser pour attirer la main-d'œuvre mondiale dans le secteur technologique, comme l'a observé le premier ministre Carney.²

Le mouvement « Elbows Up » (levez les coudes) et d'autres manifestations similaires de sentiments anti-américains (ou du moins anti-Trump) ont suscité beaucoup d'attention au Canada cette année, avec des changements notables dans les préférences des consommateurs, qui se tournent vers des produits fabriqués et des destinations de voyages au pays ou ailleurs qu'aux États-Unis. Comme nous l'avons mentionné dans nos perspectives précédentes, les exportations vers des destinations autres que les États-Unis ont considérablement augmenté. Il reste à savoir si ces changements seront permanents et s'ils persisteront dans les secteurs des services tels que les voyages. Bien que Statistique Canada et divers médias aient affirmé que la diminution des voyages aux États-Unis marque un changement notable dans les préférences des Canadiens, certains éléments historiques indiquent qu'il faut disposer de plus de données avant de tirer des conclusions définitives. Comme le montre le Tableau 4, nous avons déjà observé une forte préférence des voyageurs canadiens pour les destinations situées en dehors des États-Unis.

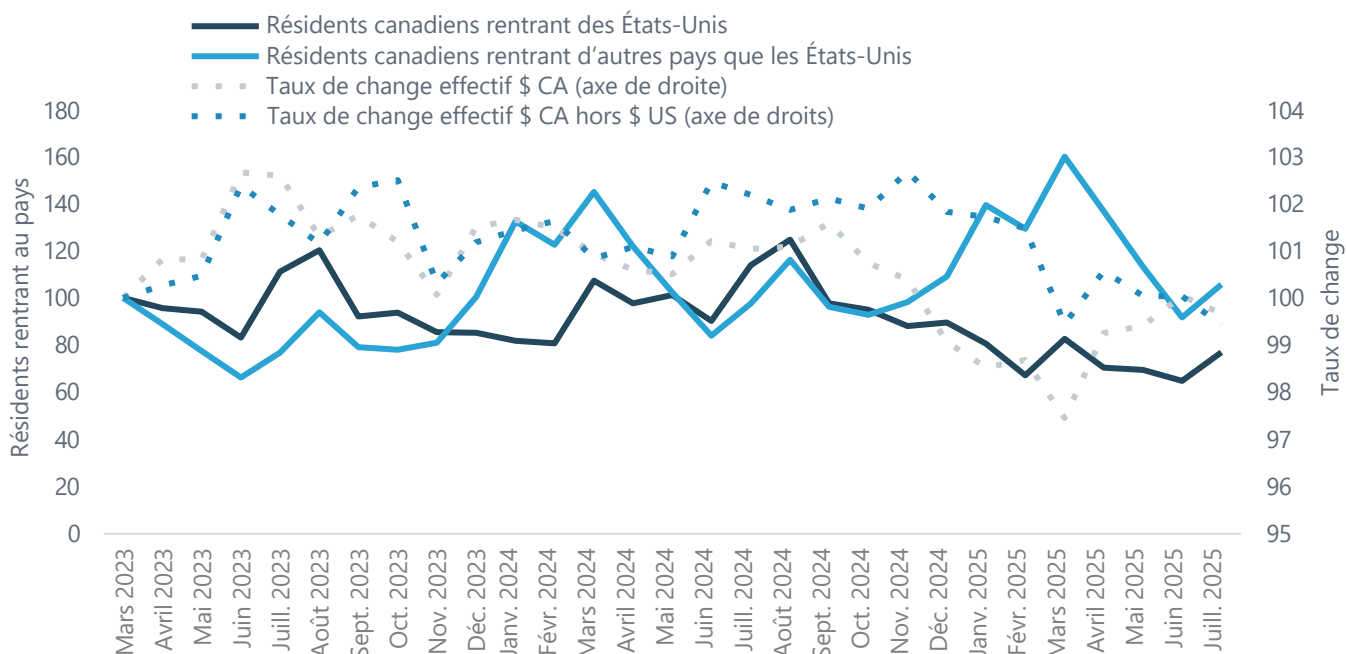
Tableau 4 : Remarquable, mais pas nouveau



Données mensuelles. Source : Statistique Canada, SEI.

Comme l'indique le Tableau 5, ces fluctuations peuvent être attribuées, au moins en partie, à la dynamique des taux de change. Bien que nous n'ayons examiné que les données des deux dernières années, il semble que les préférences en matière de voyage aient changé lorsque le dollar canadien était plus fort ou plus faible par rapport aux devises étrangères américaines ou non américaines.

Tableau 5 : Question purement politique ou influence du dollar canadien ?



Données mensuelles indexées à 100 au 31 mars 2023. Sources : Statistique Canada, SEI. Au 31 juillet 2025.

Même si ces suppositions sont intéressantes, nous pouvons les mettre de côté, attendre de nouvelles données et nous concentrer sur la question plus importante des relations commerciales globales du Canada avec les États-Unis et l'Amérique du Nord en général. La renégociation de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), conclu avec la première administration Trump, devrait avoir lieu en 2026. Des incertitudes subsistent quant à la manière dont ce processus se déroulera. Malheureusement, il semble que les débuts soient difficiles, les États-Unis s'étant engagés dans des études et des consultations unilatérales. Parallèlement, des ouvertures commerciales ont eu lieu entre le Canada et le Mexique. Nous suivrons de près l'évolution de la situation.

Malgré le suspense, certains développements positifs ont été observés dans la dynamique commerciale entre le Canada et les États-Unis. Tout d'abord, le Canada a renoncé à imposer des droits de douane de représailles. Même si cela peut sembler insatisfaisant sur le plan politique, il s'agit globalement d'une mesure économique positive. Si votre principal partenaire commercial vous inflige intentionnellement un préjudice qui vous affecte directement tout en lui causant également des dommages, pourquoi réagir de la même manière ? Le nombre de produits jugés conformes à l'ACEUM a également contribué à maintenir le taux tarifaire américain effectif sur le Canada à un niveau relativement raisonnable jusqu'à présent. De plus, les décisions attendues de la Cour suprême des États-Unis sur la légalité des différentes mesures tarifaires prises par Trump apporteront, espérons-le, une clarification bien nécessaire.

Et que devraient faire les investisseurs ?

Les conséquences de tout cela sur le plan de l'investissement restent les mêmes :

- Investissez judicieusement.
- Assurez-vous que la stratégie de votre portefeuille correspond bien à vos objectifs et à vos besoins.
- Tirez le meilleur parti des possibilités de diversification.
- Ne déviez pas de vos principes d'investissement et de rééquilibrage.
- Et comme toujours, ne laissez pas vos émotions influencer vos décisions.

Restez à l'écouter, l'avenir devrait être intéressant.

Définitions

La **dette** désigne l'argent emprunté par une partie à une autre, généralement avec l'accord qu'il sera remboursé à une date ultérieure, souvent avec des intérêts. Elle peut prendre plusieurs formes, notamment des prêts, des obligations ou des accords de crédit, et est couramment utilisée par les particuliers, les entreprises et les gouvernements pour financer des achats ou des investissements qu'ils ne peuvent pas se permettre immédiatement.

Le **revenu disponible** désigne le montant d'argent dont dispose un particulier ou un ménage pour dépenser ou épargner après déduction de l'impôt sur le revenu et d'autres dépenses obligatoires. Il représente le revenu net qui peut être utilisé pour les dépenses essentielles, les dépenses discrétionnaires ou l'épargne. Dans le contexte des finances personnelles et de l'investissement, il est important de comprendre votre revenu disponible pour établir un budget, planifier vos investissements et gérer vos décisions financières quotidiennes.

Le **produit intérieur brut (PIB)** désigne la valeur monétaire totale de tous les biens et services produits à l'intérieur des frontières d'un pays au cours d'une période donnée, généralement un an. Il sert d'indicateur clé de la santé et de la croissance économiques d'un pays, le reflet de la taille et des performances globales de son économie. Le PIB est couramment utilisé par les décideurs politiques et les investisseurs pour évaluer les tendances économiques et prendre des décisions éclairées en matière de politique fiscale et monétaire.

Renseignements importants

SEI Société de placements SEI Canada, filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company, est le gestionnaire des fonds de placement et le gestionnaire de portefeuille des Fonds SEI au Canada.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation uniquement et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas non plus être interprétées comme une recommandation quant à l'achat ou à la vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans ce document, à moins d'obtenir expressément un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement. Le présent document est une évaluation de la situation des marchés à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ou une garantie de rendements futurs. Rien ne garantit, à la date du présent document, que les titres mentionnés restent dans les Fonds SEI ou en ont été retirés.

Le présent document pourrait contenir des « informations prospectives » (« IP ») telles que définies par les lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Les IP sont des déclarations se rapportant à des événements, des conditions ou des résultats probables et reposent sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de plan d'action futurs. Les IP sont exposées à divers risques, incertitudes et autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des attentes explicites ou implicites associées au présent document. Les IP reflètent les attentes actuelles en ce qui concerne les événements actuels et ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les IP figurant dans le présent document ou mentionnées à titre de référence sont fournies dans l'unique but de communiquer des attentes actuelles et pourraient ne pas être appropriée dans d'autres circonstances.

Bien que les sources externes ou autres sur lesquelles se fondent certaines informations fournies sont jugées fiables, Société de placements SEI Canada ne garantit ni leur fiabilité ni leur intégralité et ces dernières pourraient changer sans préavis. Les sources comprennent Bloomberg, FactSet, MorningStar, Banque du Canada, Réserve fédérale, Statistique Canada et BlackRock,

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La diversification peut ne pas offrir de protection contre le risque lié au marché. Par ailleurs, d'autres titres non mentionnés peuvent comporter des risques spécifiques. En plus des risques habituels associés à l'investissement, les placements internationaux peuvent comporter des risques de pertes en capital découlant de fluctuations défavorables de la valeur des devises, de divergences dans les principes comptables généralement reconnus ou de l'instabilité politique ou économique dans d'autres pays. Les marchés émergents présentent des risques accrus découlant des mêmes facteurs, en plus de ceux associés à leur faible taille et à leur faible liquidité. Les obligations et les fonds obligataires perdent pour leur part de la valeur quand les taux d'intérêt montent.

Les rendements indiciaires sont présentés à des fins illustratives uniquement et ne représentent pas des rendements réels. Les rendements indiciaires ne reflètent pas les frais de gestion, les coûts de transaction et autres charges. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement.

Des commissions, frais de courtage, frais de gestion et autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et leurs rendements passés pourraient ne pas se reproduire.

¹ Veuillez consulter, par exemple, le Data Mapper du FMI pour les mesures récentes relatives au déficit budgétaire, à l'adresse suivante : https://www.imf.org/external/datamapper/GGCB_G01_PGDP_PT@FM/ADVEC/FM_EMG/FM_LIDC/FRA, et « Assessing fiscal risks in advanced economies, » Oxford Economics, 24 juin 2025, à l'adresse <https://www.oxfordeconomics.com/resource/assessing-fiscal-risks-in-advanced-economies/> pour les prévisions 2025-2030.

² Janice Rodrigues, Asheesh Moosapeta, « Canada to target tech talent impacted by H-1B fee hike, says Carney, » CIC News, 25 septembre 2025, à l'adresse <https://www.cicnews.com/2025/09/canada-to-target-tech-talent-us-fee-hike-0960276.html>.