

# Perspectives économiques et financières

Jimmy Jean, Vice-président, économiste en chef et stratège  
Avril 2026



# Instabilité au Moyen-Orient

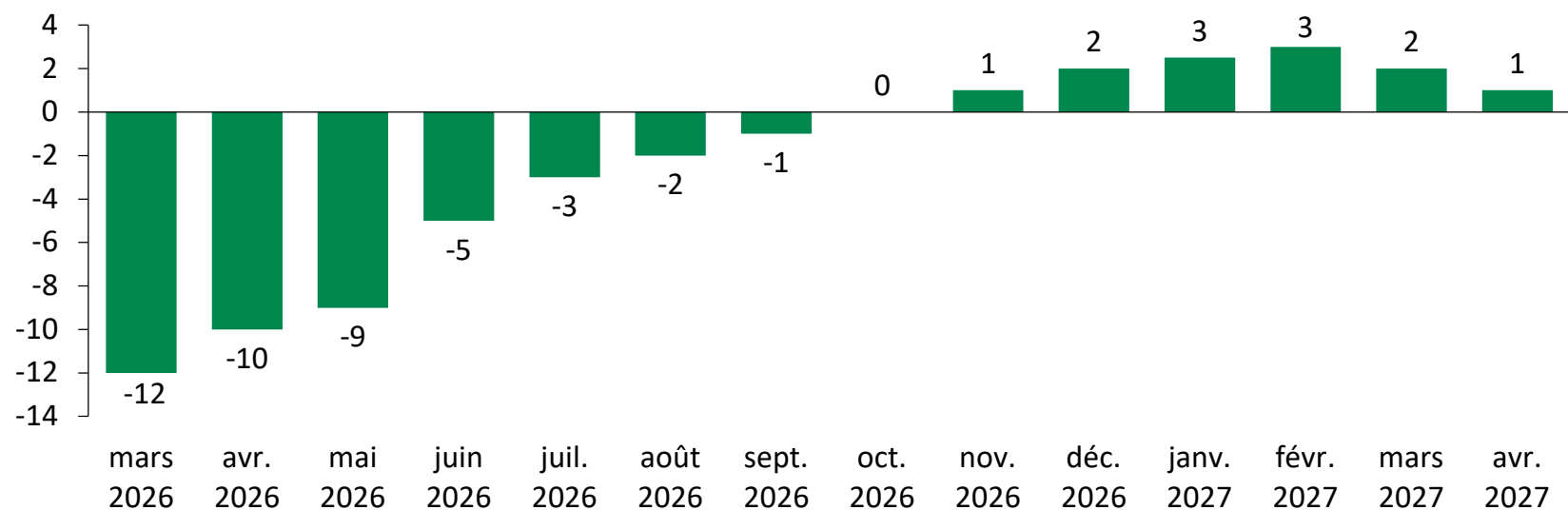
2

# Approvisionnement mondial en pétrole

## L'approvisionnement pourrait être perturbé jusqu'en mi-année

### Effet sur l'approvisionnement (par rapport à avant le conflit)

En mbj



mbj : millions de barils par jour

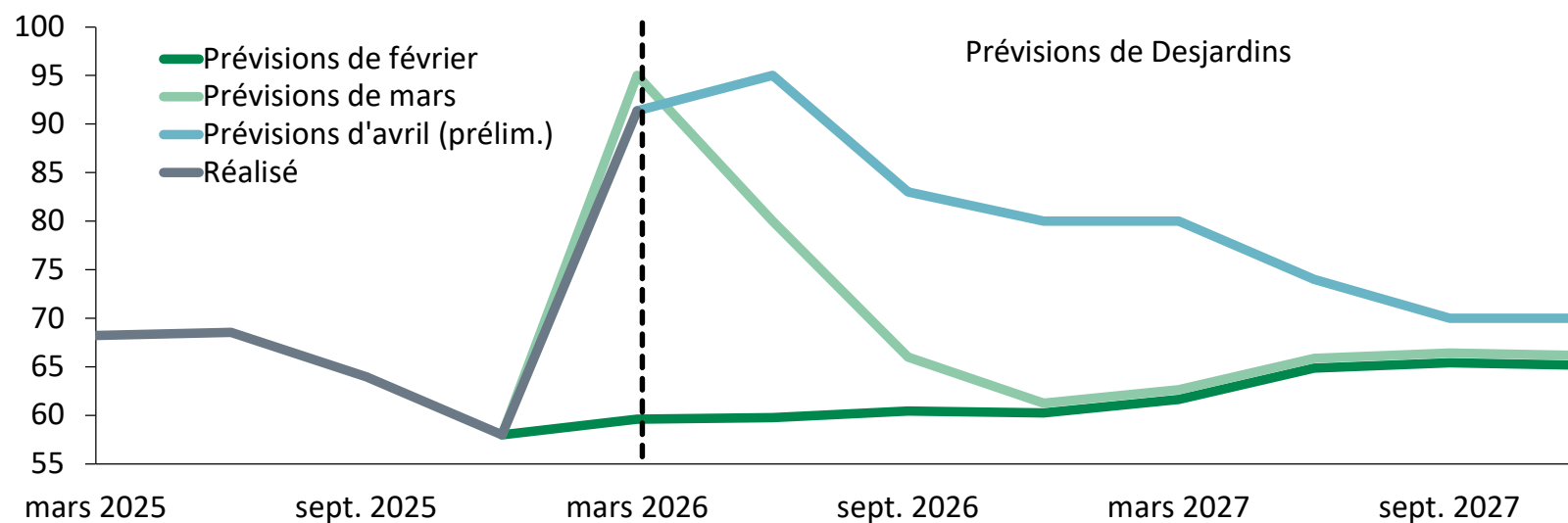
Datastream et Desjardins, Études économiques

## Prix du pétrole

Notre nouveau scénario préliminaire suppose un effet plus durable sur les prix

### WTI

En \$ US/baril (fin de trimestre)



WTI : *West Texas Intermediate*

Datastream et Desjardins, Études économiques

4

4

# Revivra-t-on 2022?

## Rappel de 2022

### Quand un choc énergétique change tout

#### 1 Début de la guerre en Ukraine: choc d'offre énergétique

- Hausse brutale des prix
- Désancrage des anticipations d'inflation

#### 2 Les banques centrales réagissent

- Les banques centrales abandonnent l'interprétation transitoire
- Resserrement monétaire le plus agressif en 40 ans

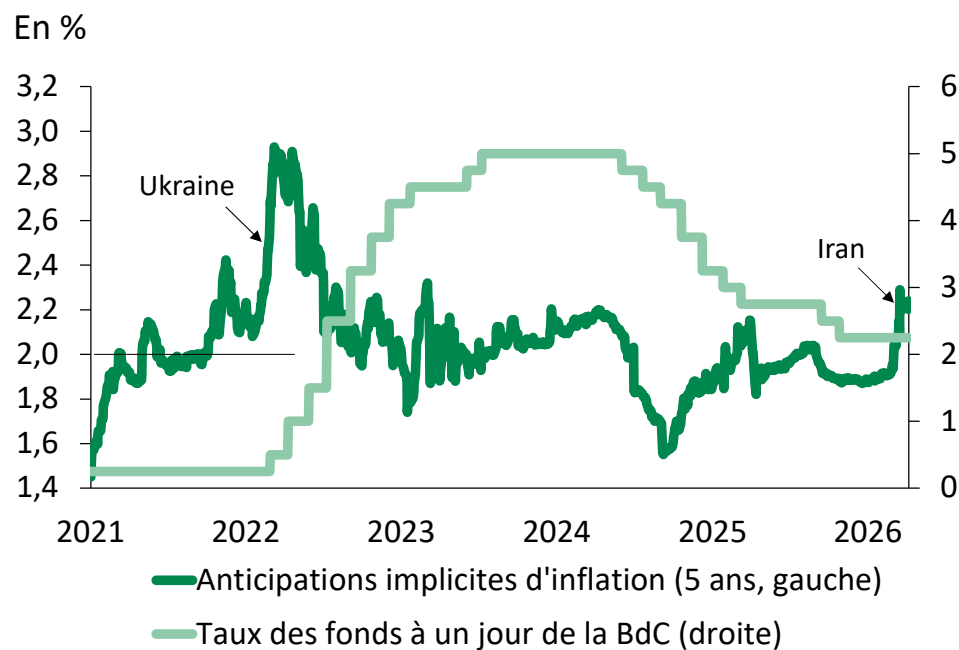
#### 3 Conséquences au Canada

- Repli du marché immobilier
- Choc de paiements hypothécaires
- Contraction du PIB par habitant

## Choc pétrolier

Lors du choc du prix du pétrole de 2022, la flambée des anticipations d'inflation bien au-delà de la cible avait forcé la BcC à bouger

### Anticipations d'inflation de marché et taux de la BcC



Bloomberg et Desjardins, Études économiques

#### Similitudes

Choc énergétique mondial majeur

Effets de transmission éventuels (aliments)

Fortes dépendances en Europe

#### Différences

Politiques monétaires moins laxistes qu'en 2022

Pas de surchauffe liée aux restrictions COVID

Économie peu tendue (chômage plus élevé)

7

7

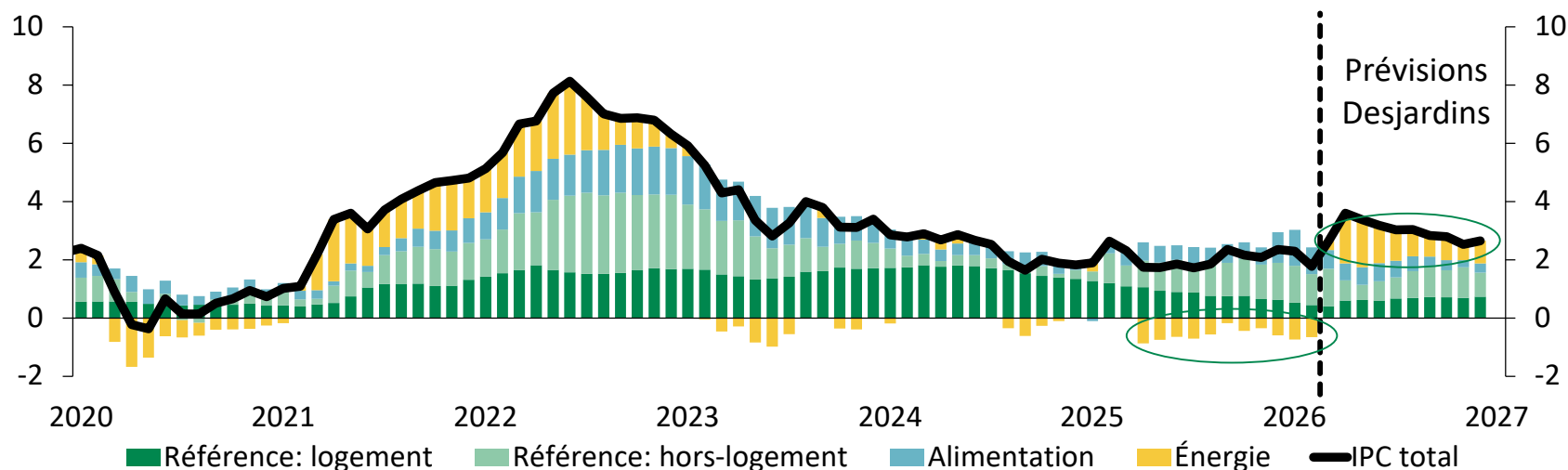
## Canada

L'énergie allait jusqu'ici à contre-sens de la persistance observée sur d'autres composantes du coût de la vie

### L'inflation totale de l'IPC et sa décomposition sous-jacente\*

Variation annuelle en %

Variation annuelle en %



\*Calculé à l'aide de poids de panier fixes; L'inflation de référence est l'indice total de l'IPC, excluant l'alimentation et l'énergie

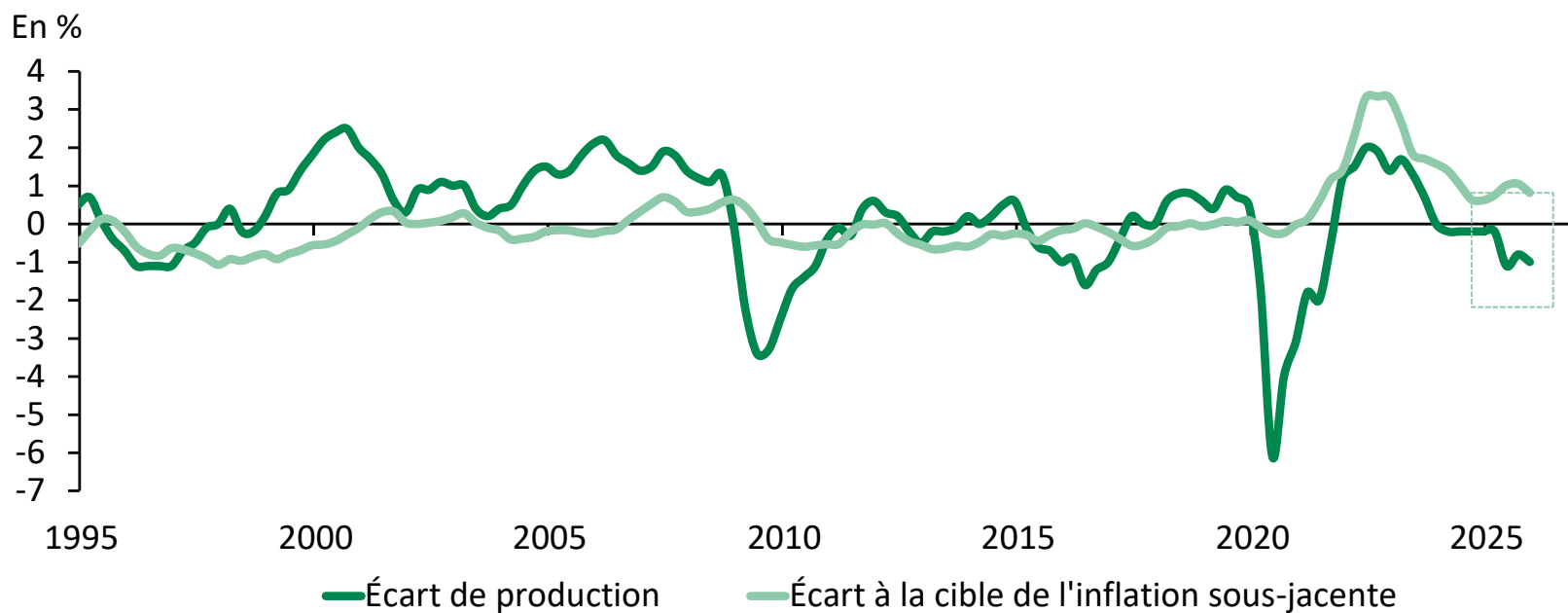
Statistique Canada et Desjardins Études économiques

8

## Inflation vs croissance

Les forces stagflationnistes s'intensifient, ce qui maintient la Banque du Canada dans un dilemme

### Écart de production et écart de l'inflation sous-jacente



Desjardins, Études économiques

9

9

# Impacts sur le secteur agricole

## Secteur agricole

### Un choc matériel sur les intrants

**+40 %**

prix engrais — Amérique du Nord (aàd)

**+60 %**

prix de l'urée (aàd)

**~30 %**

production mondiale d'urée — Golfe persique

- Un choc qui arrive pendant la saison des semis
- Trop tard pour ajuster les intrants ex ante
- Agriculteurs absorbent le coût: la marge est comprimée, pas la production
- Cultures azotées disproportionnellement touchées

Aàd: Année à date

Desjardins, Études économiques

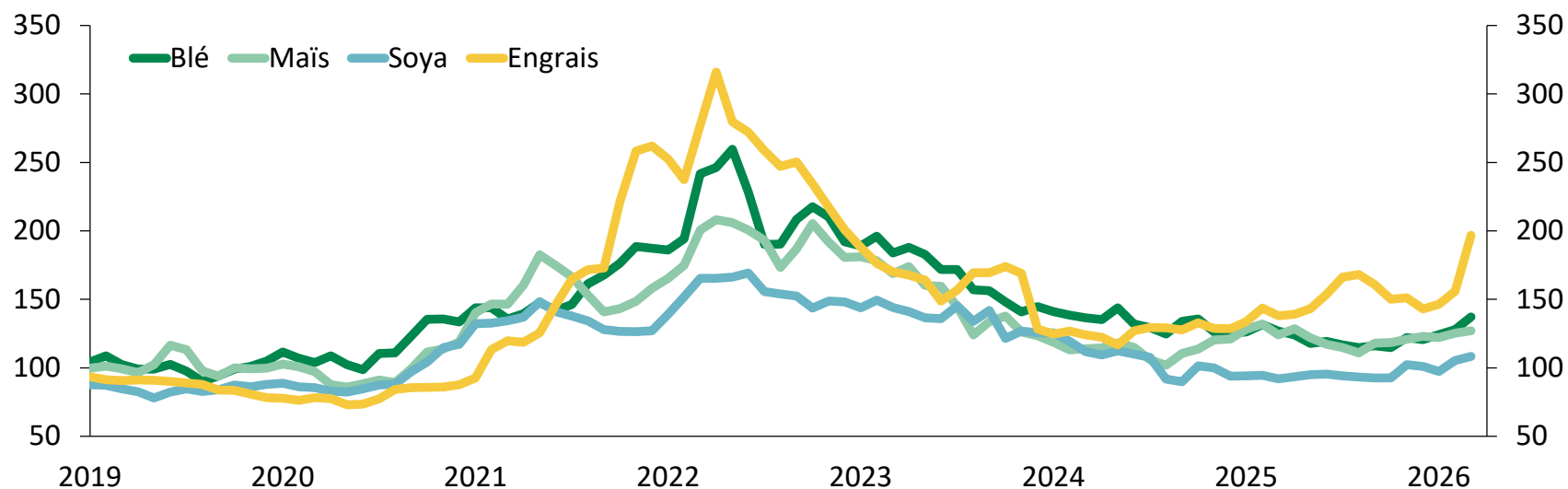
## Secteur agricole

Les prix des principaux grains se maintiennent à de bas niveaux récemment, mais le conflit au Moyen-Orient génère de la volatilité (surtout pour les engrais)

### Indices de prix mondiaux

Indice (janvier 2010 = 100)

Indice (janvier 2010 = 100)



\*Dernière donnée: mars 2026.

Banque mondiale, Datastream et Desjardins études économiques

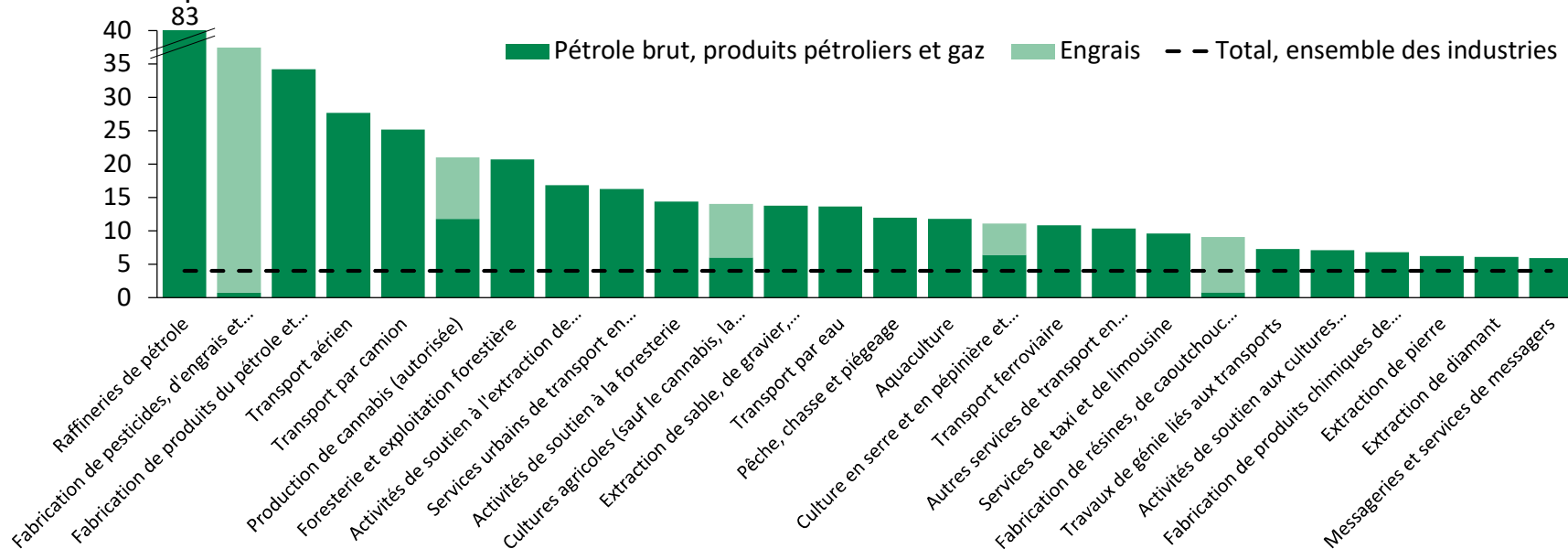
12

## Québec

### Les secteurs dépendants d'intrants pétroliers, gaziers et d'engrais sont plus exposés à des hausses de coûts

#### Valeur des intrants sélectionnés en pourcentage de la production par industrie, Québec, 2022\*

En % de la production du secteur



\*Tableaux entrées-sorties provinciaux 2022. Certaines données manquantes en raison de confidentialité.

Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

## Implications pour l'inflation alimentaire


### Moins d'espace d'absorption

#### En amont: agriculteurs

- Coûts d'intrants montent plus vite que les prix reçus → compression des marges.
- Stress sur les bilans à court terme, mais sans réduction de la production.

#### En aval: épiciers

- Marges bénéficiaires déjà minces
  - Compression significative ces dernières années.
- Capacité d'absorption moins élevée

 **Transmission au consommateur: selon la Fed : +20 % pétrole → +0,6 pp sur l'IPC alimentaire (8 trim.)**

Sources : Federal Reserve et Desjardins, Études économiques

## Implications pour l'inflation alimentaire

### Une incidence significative mais décalée

#### 2026 → coûts énergétiques directs

- Diesel, transport, séchage : impact direct sur le l'IPC alimentaire.
- Urée +40 % depuis févr. → transmission partielle.
- Mesures d'atténuation : substitution aux engrais potassiques et azotés localement

#### 2027 → effet de second tour, engrais/stocks

- Choc logistique Hormuz → moins d'engrais disponibles et prix plus élevés
- Inventaires en baisse → coûts des intrants plus élevés.
- Infrastructure dégradée → élasticité limitée même post-conflit.

 **Marges serrées et pressions sur les stocks via des coûts de production plus élevés**

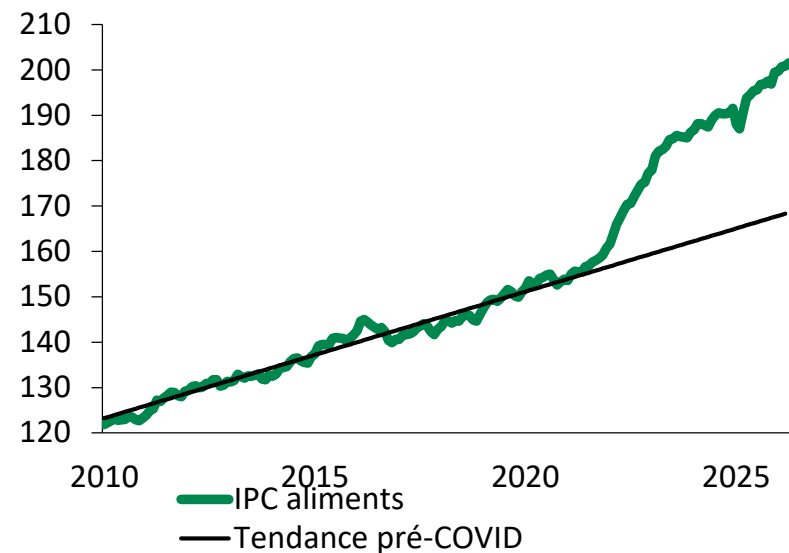
# Un marché alimentaire déjà sous pression

## Un contexte structurel compliqué

- 1 45 kg: consommation de viande par habitant**
  - Contre 28 kg dans les années 1970
- 2 Prix alimentaires 20 % au-dessus de leur tendance pré-COVID**
  - Concurrence de l'éthanol pour les grains
  - Sécheresses en Amérique du nord réduisant les cheptels bovins
- 3 Vulnérabilités géopolitiques**
  - Perturbations des routes commerciales
  - Superficies du culture limitées

### Changement structurel dans l'inflation en épicerie au Canada

Indice, janv. 2010=100



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

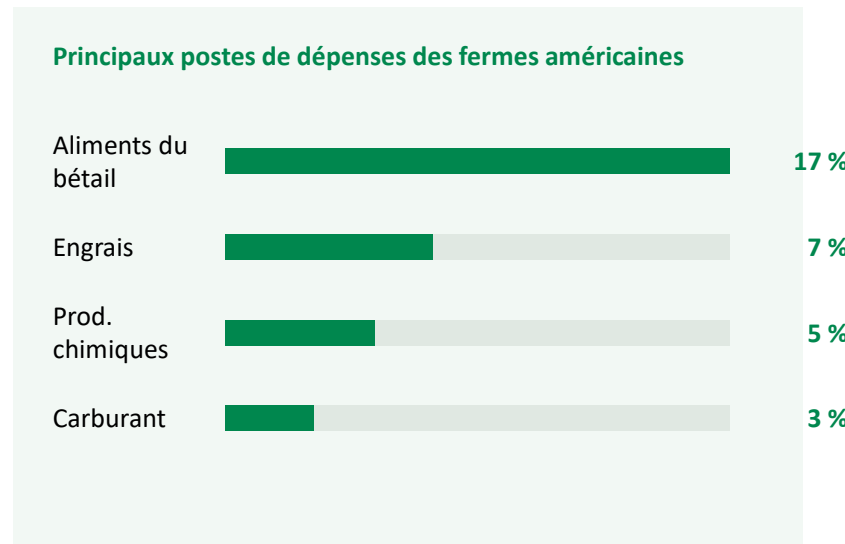


16

# Un marché alimentaire déjà sous pression

## Un contexte structurel compliqué

### Part dans les dépenses totales d'exploitation agricole, États-Unis (2023)



~12,5 % de l'énergie consommée aux É.-U. va au système alimentaire

~12 % des dépenses d'exploitation = engrais + produits chimiques (USDA)

~7 à 10 : 1 kcal d'énergie fossile par kcal de nourriture (chaîne complète)

Engrais = plus gros poste de coûts variables des fermes céréalières

Sources : USDA Economic Research Service (Farm Production Expenses, 2023)

# La sécurité alimentaire comme enjeu stratégique

- ① **La volatilité des intrants**
  - Météorologique mais de plus en plus géopolitique
- ② **Les gouvernements priorisent la stabilité des prix à la consommation**
  - Parfois au détriment de la rentabilité des producteurs agricoles
- ③ **La transmission des chocs de coûts est plus difficile en contexte de faiblesse économique**
  - Vulnérabilité des bilans agricoles
  - Risques de consolidation ou de fermetures



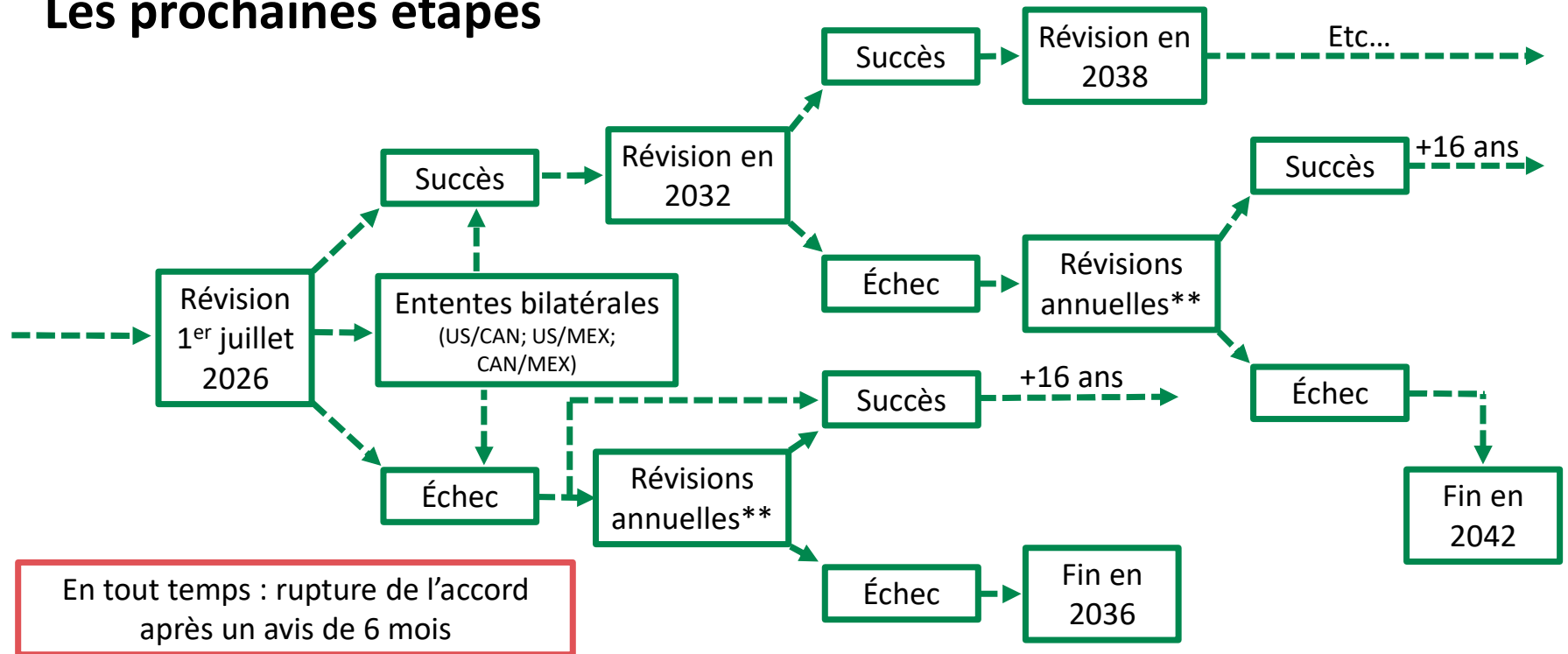
# **Des tarifs visibles**

# **Une taxe à l'investissement**

# **invisible**

# Révision de l'ACEUM\*

## Les prochaines étapes



\* Accord Canada-États-Unis-Mexique; \*\* Révision à chaque année tant qu'il n'y a pas d'entente.

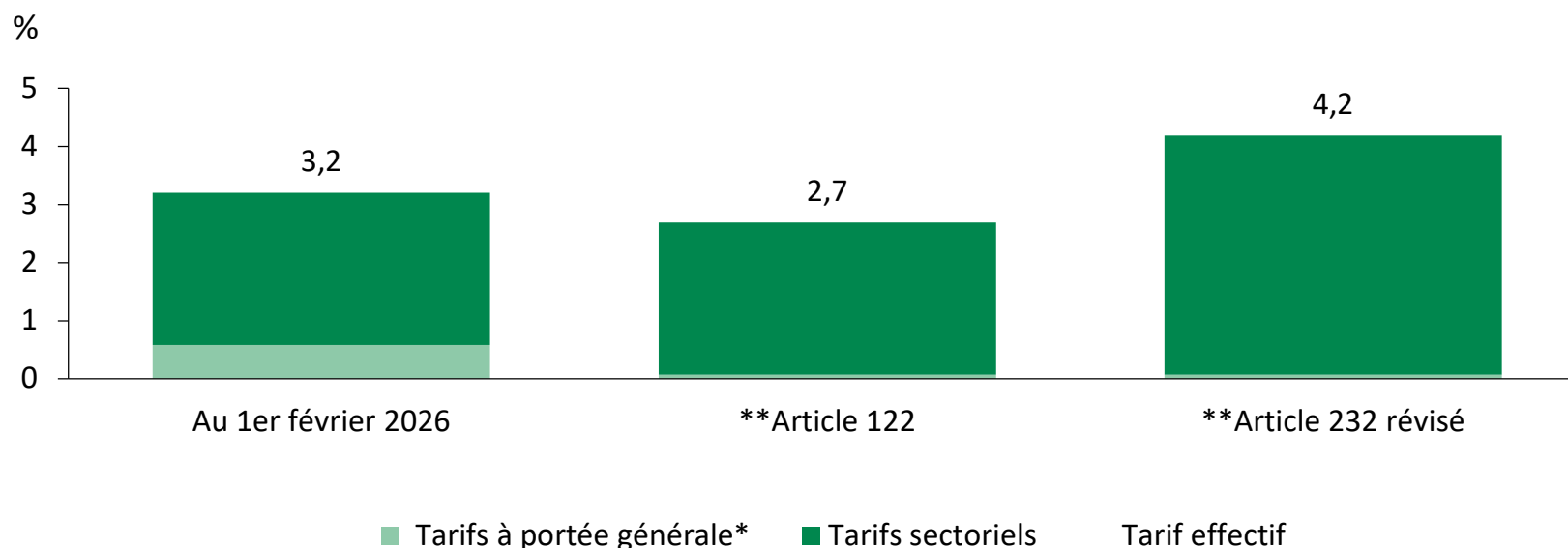
Desjardins, Études économiques



## Tarif effectif affectant le Canada

### Les dernières annonces concernant les tarifs sectoriels impliquent une hausse significative du tarif effectif

Estimation des droits de douane américains sur les marchandises canadiennes et contributions des tarifs sectoriels



Les droits de douane sectoriels font référence aux droits de douane de [l'article 232](#) sur les automobiles, l'aluminium, l'acier, le cuivre et les produits du bois.

\* Réfère aux tarifs généralisés de l'IEEPA frontière nord ou ceux de l'article 122.

\*\* Estimation de Desjardins sur les données douanières du 2026-02-01

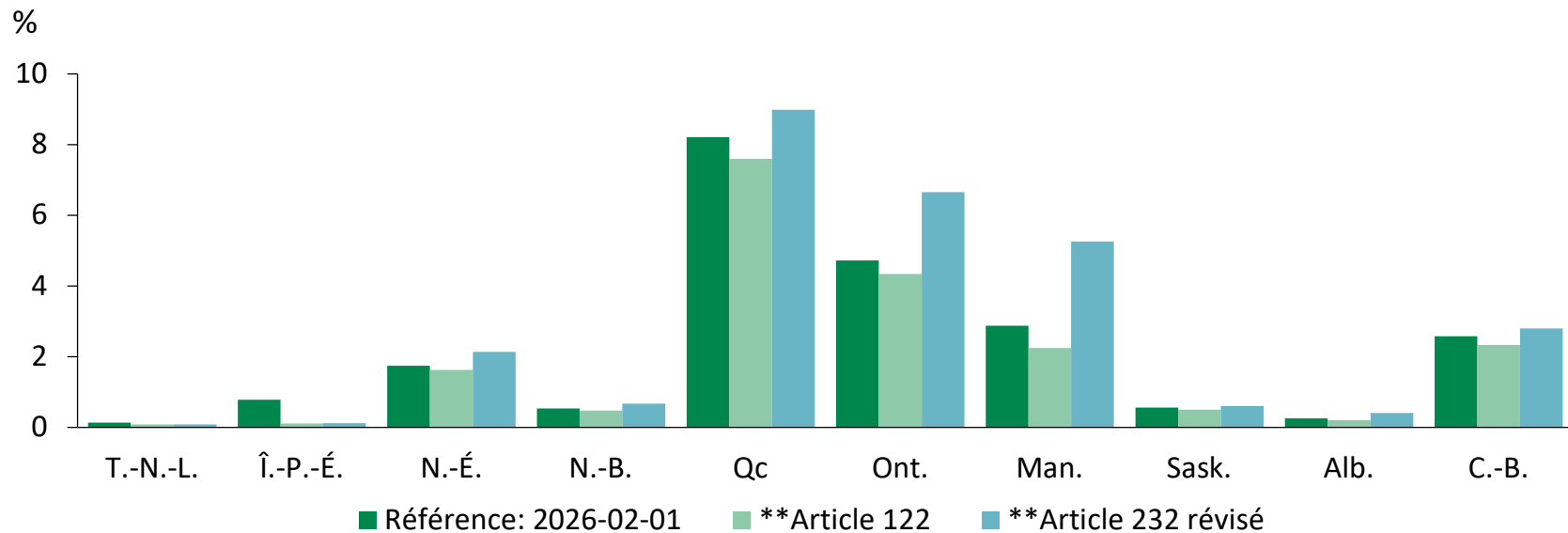
U.S. International Trade Commission et Desjardins, Études économiques

21

## Tarifs effectifs par province

Les provinces à forte concentration manufacturière devraient être davantage exposées.

Taux effectif moyen estimé des tarifs américains sur les importations canadiennes par province



Taux effectif moyen des tarifs fondé sur les droits calculés au niveau HS6, en fonction des exportations provinciales vers les États-Unis.

\*\* Estimation de Desjardins sur les données douanières du 2026-02-01

Statistique Canada, U.S. International Trade Commission et Desjardins, Études économiques

22

# ACÉUM

## Une imprévisibilité qui agit comme taxe sur l'investissement

- 1 L'élargissement des tarifs sectoriels aux produits finis causent un effet de surprise
- 2 Des considérations autres qu'économiques (ex: relations Chine) pourraient s'inviter dans les négociations
- 3 Le pire des scénarios (retrait de l'ACÉUM et tarif uniforme très punitif) demeure peu probable

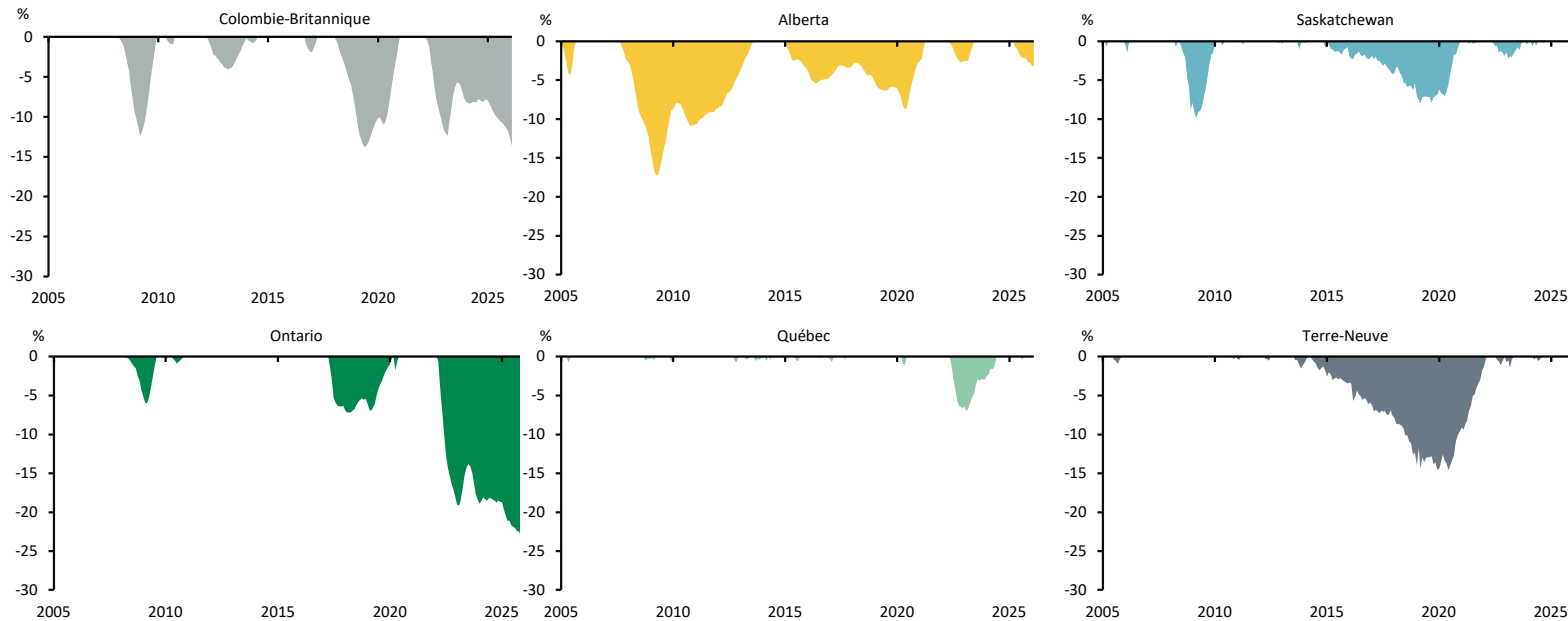
# Un accès au logement sous pression

# Marchés immobiliers

## Plusieurs grands marchés vivent d'importantes difficultés

### Indice de prix des maisons

Variation depuis le dernier sommet (en %)



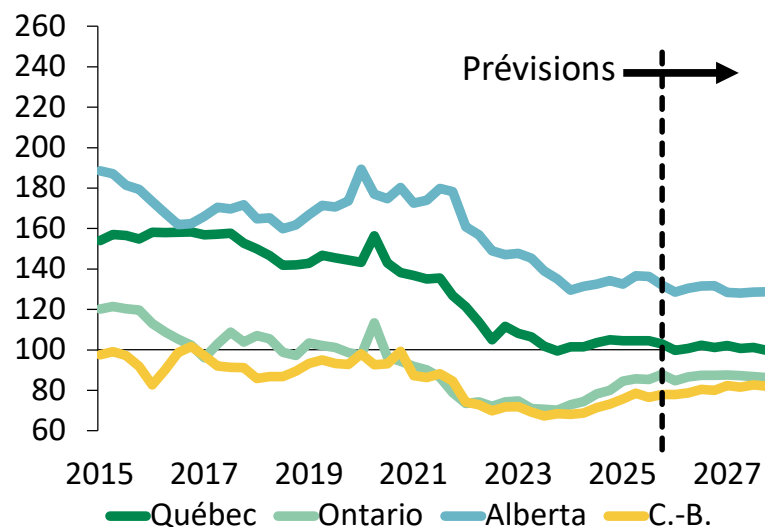
Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

# Marchés immobiliers

## L'accès au logement devrait plafonner ou se détériorer

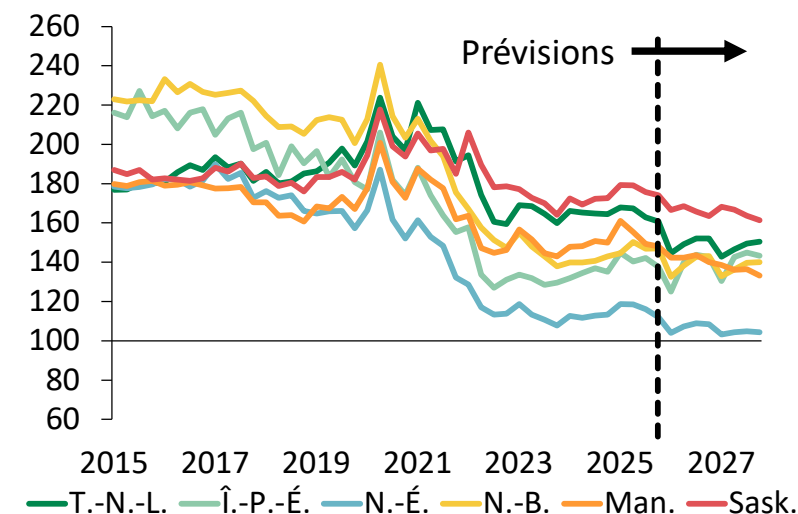
### Indice d'abordabilité Desjardins

Indice plus élevé = logements plus abordables



### Indice d'abordabilité Desjardins

Indice plus élevé = logements plus abordables

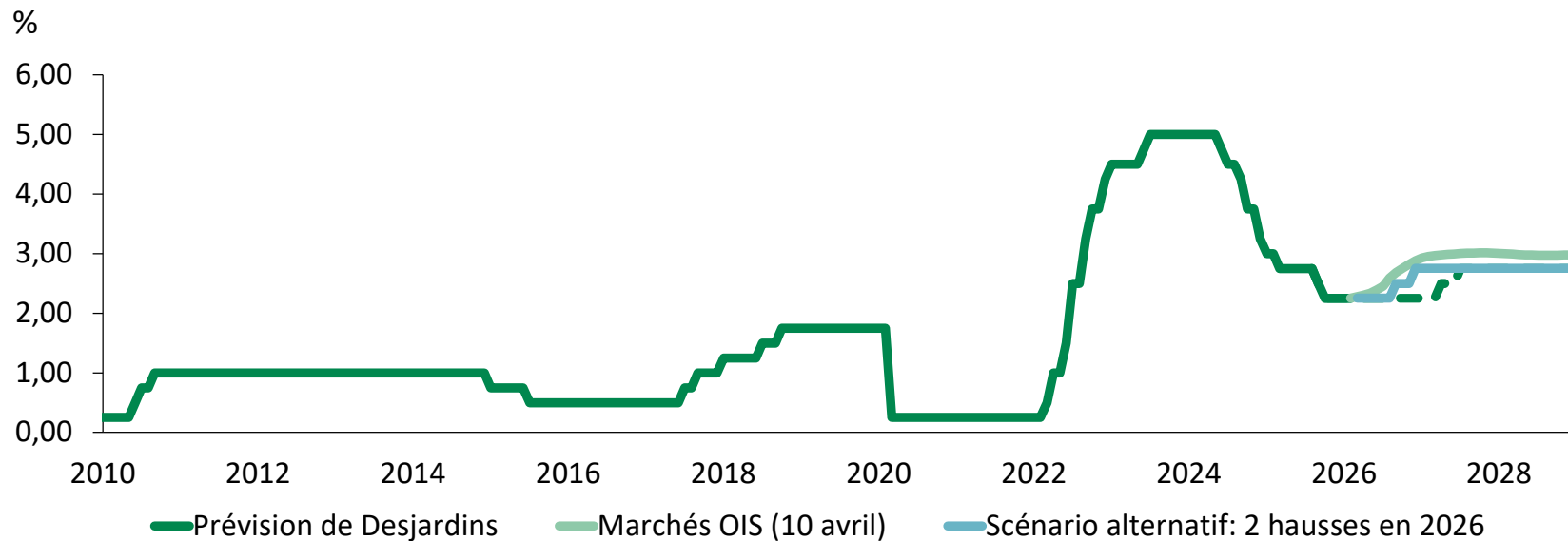


Statistique Canada, Association canadienne de l'immeuble, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

## Taux d'intérêt

Nous entrevoyons des hausses seulement en 2027 mais dans un scénario plus inflationniste, celles-ci pourraient avoir lieu cette année

Prévisions du taux directeur à un jour de la Banque du Canada



Bloomberg et Desjardins Études économiques

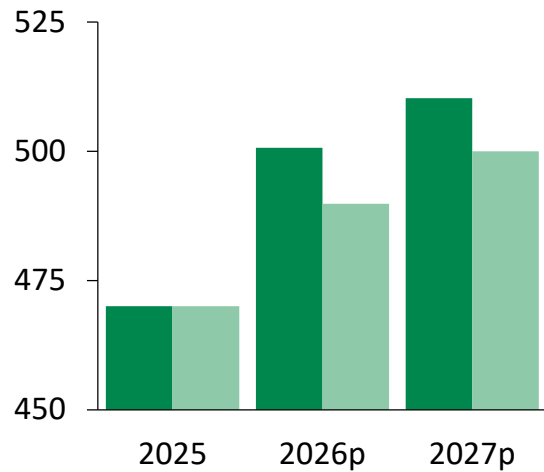
27

## Capacité d'accéder à la propriété

L'accessibilité à l'achat d'une propriété s'améliorera peu si la BoC augmente les taux dès 2026

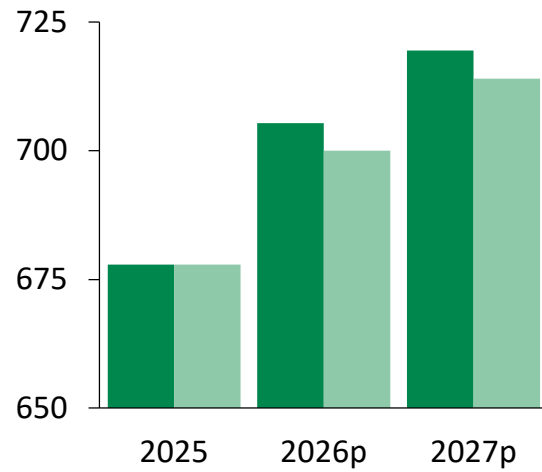
### Ventes de propriétés

En milliers d'unités



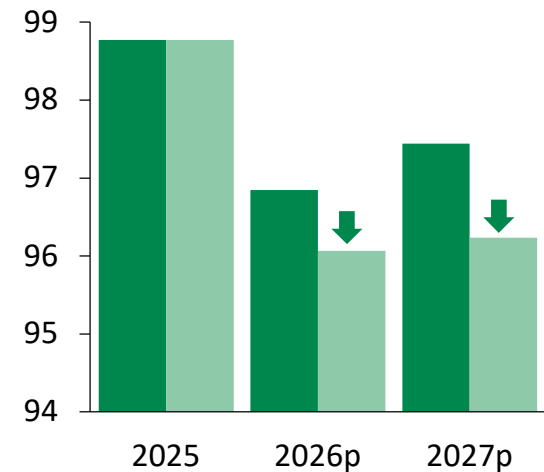
### Prix moyens

En milliers de dollars



### Indice d'abordabilité Desjardins

Indice, plus élevé = plus abordable



■ Pas d'augmentation des taux en 2026    ■ Deux hausses de taux en 2026

p: prévisions

Desjardins Études économiques

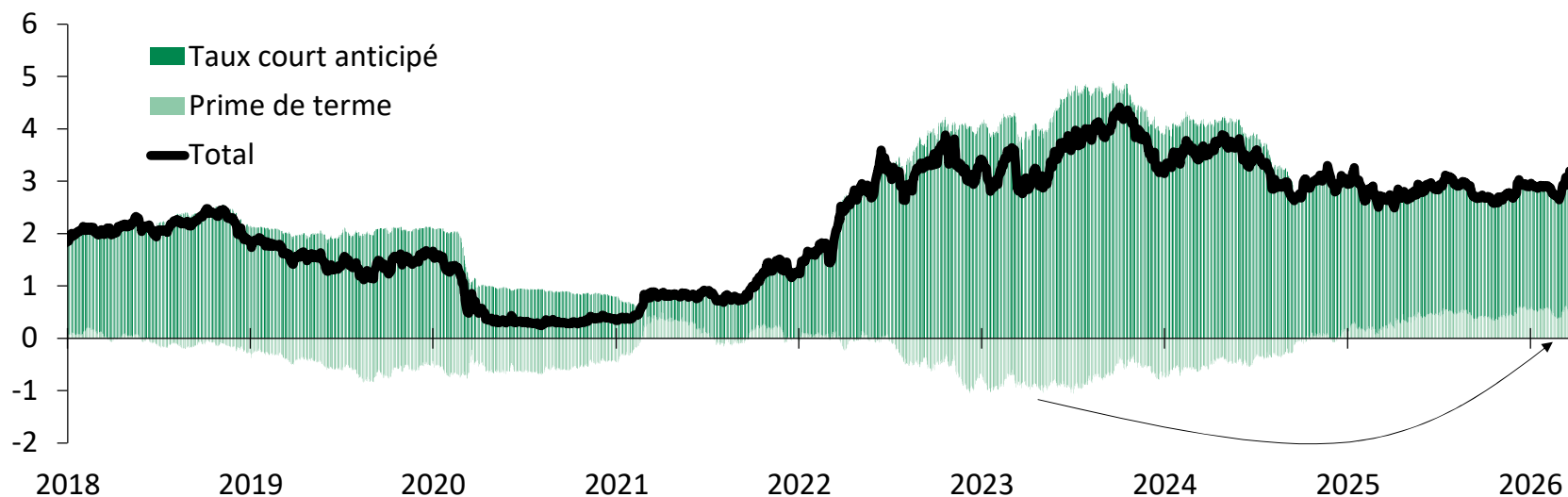
JJ1

## Taux d'intérêt

Une prime de terme devenue positive et des anticipations d'une banque centrale vigilante laissent entrevoir peu de répit dans les coûts de financement

### Décomposition du rendement des obligations à 5 ans du gouvernement canadien\*

En %



\*Décomposition ACM

Bloomberg et Desjardins Études économiques



29

## Diapositive 29

---

**JJ1**      [@Oskar Stone] are you able to update this chart? thx  
Jimmy Jean; 2026-04-10T14:06:23.272

**1 0**      Updated now  
Oskar Stone; 2026-04-10T17:11:03.470

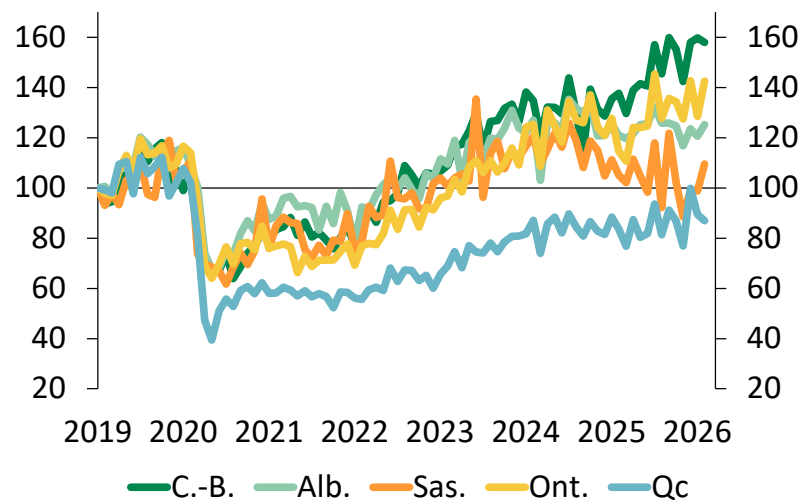
**JJ1 1**    Thx!  
Jimmy Jean; 2026-04-10T17:37:28.313

# Canada

## La situation financière des ménages se dégrade dans certaines régions

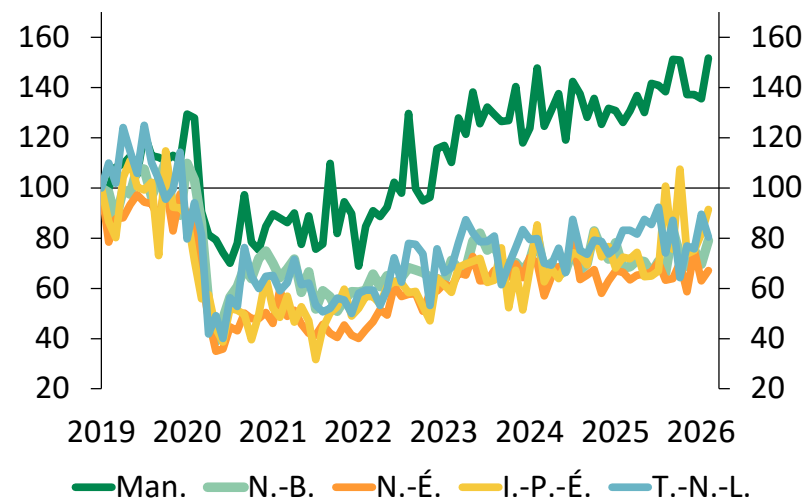
### Nombre de dossiers d'insolvabilité\*

Indice (Jan. 2019 = 100)      Indice (Jan. 2019 = 100)



### Nombre de dossiers d'insolvabilité\*

Indice (Jan. 2019 = 100)      Indice (Jan. 2019 = 100)



\* Désaisonnalisé.

Bureau du surintendant des faillites et Desjardins, Études économiques

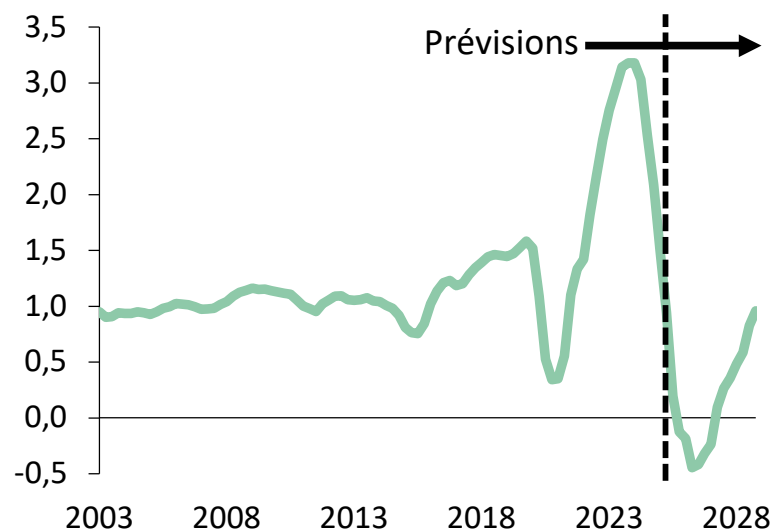
# Une volatilité démographique inédite

# Canada

## Après l'explosion, la croissance démographique vit une contraction, une première au Canada

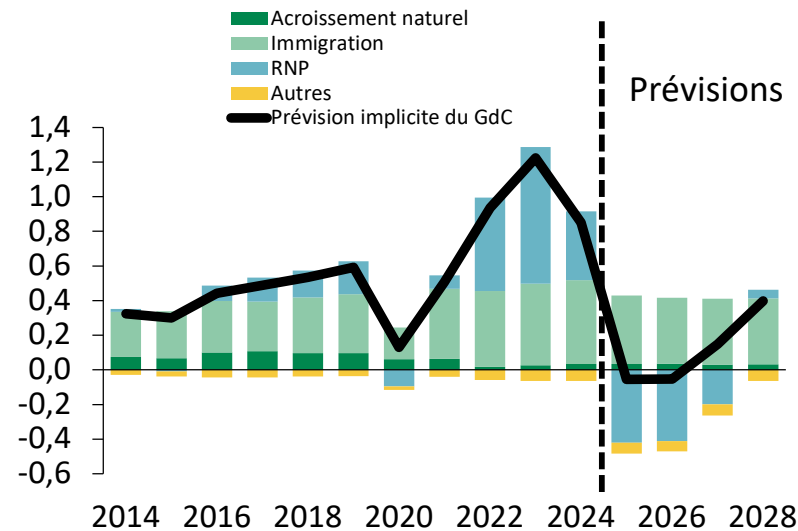
### Prévision implicite de croissance démographique du GdC

Var. ann. en %



### Évolution du niveau de population selon la source

En millions de personnes



Note : La population annuelle est présentée sur une base annuelle civile.  
RNP : Résident non permanent; GdC : Gouvernement du Canada

Gouvernement du Canada, Statistique Canada et Desjardins Études économiques

## Points-clés

### Une empilade de chocs pour l'économie

- 1 Une économie canadienne et québécoise qui auront beaucoup moins de points d'appui
- 2 À surveiller: révision de l'ACÉUM en contexte de vulnérabilités sectorielles
- 3 Au minimum, une année de marasme, mais un choc pourrait facilement causer une contraction
- 4 Marchés: privilégier les expositions aux intrants vitaux et qui protègent contre l'inflation (minéraux, énergie)