

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Le conflit commercial s'intensifie entre le Canada et les États-Unis

L'échec des négociations commerciales entre le Canada et les États-Unis entraîne l'imposition de tarifs de 50 % sur des produits représentant environ 5 % des exportations canadiennes vers les États-Unis jusqu'alors exemptés en vertu de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM). Les tarifs de représailles canadiens de 15 % à 50 % selon la catégorie de produits sur près de 28 G\$ CA d'importations en provenance des États-Unis ajouteront également, à compter du 8 septembre 2026, des pressions sur notre économie en réduisant le pouvoir d'achat des consommateurs, en comprimant certaines marges bénéficiaires des entreprises et en alimentant l'inflation. Ainsi, le tarif effectif moyen au Canada sur les importations en provenance des États-Unis pourrait passer de 2,8 % à 6,4 %.

Canada : ralentissement de la croissance et hausse de l'inflation à prévoir

Cette intensification des tensions commerciales avec les États-Unis se traduira par un ralentissement de la croissance du PIB réel et de l'emploi, ainsi que par une hausse de l'inflation. Nous ne prévoyons toutefois pas que ces mesures entraîneront une récession au Canada. Si les tarifs sont maintenus de part et d'autre de la frontière, la croissance du PIB réel pourrait ralentir de 0,2 point de pourcentage, à 0,6 %, en 2026, puis de 0,4 point, à 1,7 %, en 2027. Le taux de chômage pourrait atteindre 7 % d'ici la fin de l'année, comparativement à 6,4 % en juillet. Parallèlement, l'inflation pourrait être supérieure de 0,2 à 0,3 point de pourcentage l'an prochain à ce qu'elle aurait été autrement. La position difficile dans laquelle se trouve la Banque du Canada (BdC) depuis mars 2026 – devant composer à la fois avec une inflation plus élevée et une croissance plus faible – s'en trouverait encore compliquée. Pour le moment, nous maintenons toutefois notre prévision selon laquelle la BdC devrait relever son taux directeur de 50 points de base au premier semestre de 2027, comme nous l'avons indiqué dans [nos Prévisions économiques et financières d'août 2026](#). Ces estimations des répercussions économiques ne tiennent

pas non plus compte du soutien accru aux entreprises et aux travailleurs touchés annoncé par le gouvernement fédéral. Évalué à 7,5 G\$, ce soutien devrait être globalement compensé par les recettes tarifaires supplémentaires. Cela dit, les risques entourant l'économie canadienne demeurent orientés à la baisse en raison d'une possible nouvelle intensification des tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis.

Québec : la province la plus affectée et parmi celles ayant le moins de marge de manœuvre

L'incidence des nouvelles mesures américaines devrait être plus importante au Québec que dans la plupart des autres provinces en raison de la forte intégration de son secteur manufacturier au marché américain, en particulier pour des produits visés par des tarifs sectoriels. Les États-Unis demeurent la destination de près de 70 % des exportations québécoises de marchandises. Cependant, leur part est passée de 73,3 % en 2024 à 69,7 % en 2025, alors que les exportations vers les États-Unis ont reculé de 7,2 % et que celles destinées au reste du monde ont progressé de 11,0 %. Cette recomposition demeure toutefois insuffisante pour atténuer sensiblement l'exposition du Québec aux nouvelles mesures commerciales américaines.

Bien que l'aérospatiale et certains minerais demeurent largement protégés, plusieurs secteurs déjà fragilisés par les tarifs sectoriels continuent de subir des pressions importantes (graphique 1 à la page 2). Les exportations québécoises d'aluminium primaire vers les États-Unis ont reculé de 22 % entre le premier semestre de 2024 et celui de 2026, tandis que celles de métaux non ferreux ont chuté de 55 %. Le bois d'œuvre (-34 %) et les camions légers (-55 %) ont aussi enregistré des replis marqués. Dans certains cas, comme celui de l'aluminium, les entreprises ont réussi à diversifier partiellement leurs marchés d'exportation. Ces nouveaux débouchés ne compensent toutefois qu'une partie des pertes subies aux États-Unis, et cette réorientation demeure plus difficile dans plusieurs autres secteurs.

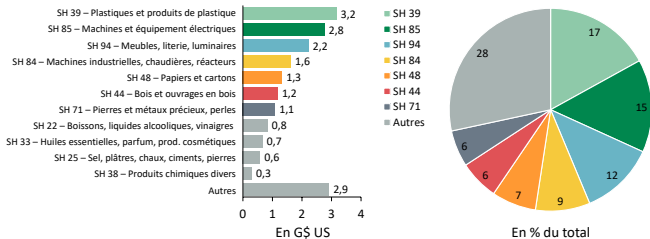
Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint • Francis Généreux, économiste expert
Laura Gu, économiste senior • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Sonny Scarfone, économiste principal • LJ Valencia, économiste
Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE** : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2026, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Graphique 1

Les nouveaux tarifs visent la machinerie, les plastiques, les meubles et luminaires, les produits de bois et papier

Importations des États-Unis en provenance du Canada selon la liste de nouveaux tarifs*, juin 2025 à mai 2026



* Tarifs de 50 % (depuis le 22 août).

Commission du commerce international des États-Unis et Desjardins, Études économiques

Le principal changement vient de l'élargissement de la portée des tarifs. Alors qu'environ 17 % des exportations québécoises vers les États-Unis étaient touchées par un tarif ou un autre avant avril 2026, cette proportion atteindrait maintenant plus du quart. Depuis le 22 août, environ 8 G\$ d'exportations additionnelles sont visées (soit plus de 9 % des exportations québécoises vers les États-Unis), y compris les plastiques, les produits de papier et carton, le ciment, les meubles et luminaires, les textiles, les cosmétiques, certains équipements et d'autres biens manufacturés qui bénéficiaient jusqu'ici de la protection de l'ACEUM. Le choc s'étend ainsi à un plus grand nombre de PME et de secteurs à valeur ajoutée, en plus des effets d'entraînement sur les industries qui dépendent des échanges commerciaux, comme le transport et l'entreposage et le commerce de gros.

Ces mesures surviennent dans un contexte où les perspectives de croissance du Québec étaient déjà limitées par le vieillissement démographique et la faible progression de la productivité. Le Québec accuse notamment un retard en matière d'investissement par travailleur par rapport à plusieurs juridictions comparables, ce qui complique le rattrapage nécessaire pour soutenir les gains de productivité et la compétitivité des entreprises. En réduisant la prévisibilité des exportateurs, l'escalade commerciale risque de freiner davantage les investissements qui seraient pourtant nécessaires pour renforcer le potentiel de croissance de l'économie. En conséquence, nous avons révisé à la baisse nos prévisions de croissance du PIB réel pour 2026 et pour 2027, qui passent respectivement de 0,4 % à 0,2 % et de 1,4 % à 0,9 % (graphique 2). Le marché du travail devrait également s'affaiblir davantage, le taux de chômage devant avoisiner 6 % jusqu'à la fin de 2027. Le principal risque n'est donc pas tant celui d'une récession provoquée par les tarifs que celui d'une croissance durablement plus faible dans une économie déjà confrontée à d'importants défis structurels.

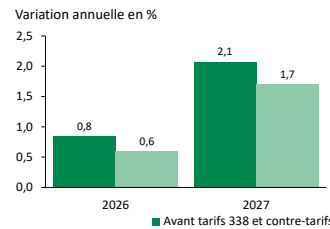
Autres provinces : un fossé régional qui se creuse

La plus récente vague de tarifs accentuera encore les divergences économiques entre les provinces. Alors que les précédents tarifs américains avaient surtout frappé le Québec et l'Ontario en raison de leur exposition aux secteurs de l'automobile

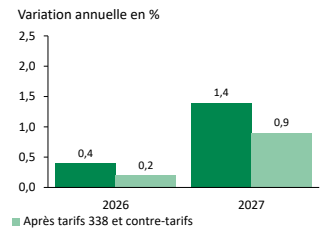
Graphique 2

L'ajustement tarifaire est gérable à l'échelle canadienne; le Québec sera davantage éprouvé

Canada – croissance du PIB réel



Québec – croissance du PIB réel



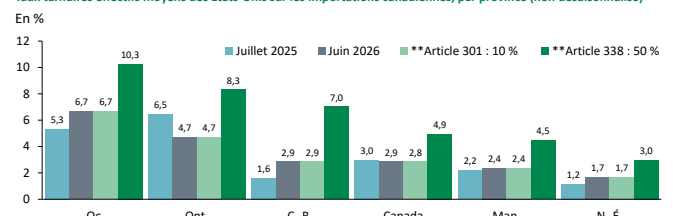
Desjardins, Études économiques

et des métaux, les nouvelles mesures touchent de façon disproportionnée la Colombie-Britannique, notamment en ciblant le contreplaqué et d'autres produits du bois à valeur ajoutée. Par conséquent, le taux tarifaire effectif sur les exportations de la Colombie-Britannique vers les États-Unis, qui se situait auparavant dans la moyenne des provinces, atteint désormais presque le même niveau que ceux du Québec et de l'Ontario (graphique 3). Parallèlement, si les tarifs de représailles sont mis en œuvre comme prévu le 8 septembre, les droits moyens imposés aux importateurs de la Colombie-Britannique pourraient plus que quadrupler, passant de 1,0 % à 4,3 %, soit le deuxième taux le plus élevé parmi les provinces.

Graphique 3

La hausse des tarifs frappe surtout le Québec, l'Ontario et la Colombie-Britannique

Taux tarifaires effectifs moyens des États-Unis sur les importations canadiennes, par province (non désaisonnalisé)*



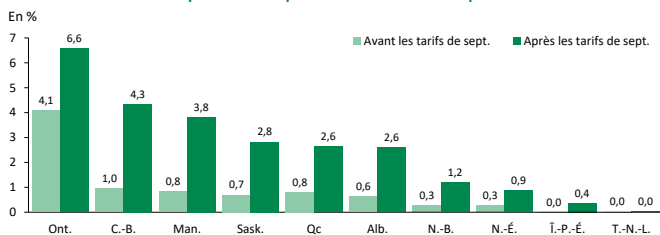
* Taux tarifaire effectif moyen calculé à partir des droits au niveau SH6 et pondéré par les exportations provinciales vers les États-Unis. Ces données incluent les tarifs généraux (IEPA, article 122) et les tarifs sectoriels (article 232), mais excluent les droits compensateurs et antidumping sur le bois d'œuvre; ** Estimation de Desjardins fondée sur les données douanières au 1^{er} juin 2026. L'article 301 correspond au nouveau tarif général, tandis que l'article 338 correspond à la menace de tarif de 50 % proposée, combinée au nouveau tarif général. Statistique Canada, Commission du commerce international des États-Unis et Desjardins, Études économiques

L'Ontario demeure parmi les provinces les plus exposées à l'intensification des tensions entre les États-Unis et le Canada. Comme environ 10 % de ses exportations sont directement touchées par la plus récente vague de tarifs américains, le taux tarifaire effectif appliqué aux exportations ontariennes vers les États-Unis pourrait presque doubler pour dépasser 8 %. Les répercussions s'étendent à une vaste gamme de produits manufacturés, notamment les machines et le matériel électriques, la machinerie industrielle, les emballages en plastique, les appareils d'éclairage ainsi que les pierres et métaux précieux. Les tarifs ajoutent un risque à la baisse aux perspectives déjà moroses de la province alors que la faiblesse des échanges commerciaux

et des investissements des entreprises a entraîné deux trimestres consécutifs de contraction de l'économie ontarienne à la fin de 2025 et au début de 2026. Compte tenu également de l'exposition accrue de la province aux effets stagflationnistes des tarifs de représailles proposés (graphique 4), nous prévoyons une croissance réelle pratiquement nulle en 2026, suivie d'un modeste rebond de 1,5 % en 2027.

Graphique 4
L'Ontario est plus exposé aux tarifs de représailles

Taux tarifaires effectifs moyens sur les importations canadiennes en provenance des États-Unis



Gouvernement du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Le Manitoba et la Nouvelle-Écosse sont également touchés par les plus récents tarifs américains à l'importation, quoique dans une moindre mesure, environ 5 % des exportations de chacune de ces provinces étant visées. Ailleurs, les répercussions devraient être relativement limitées, les taux tarifaires effectifs devant demeurer inférieurs à 1 % en Alberta, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador et en Saskatchewan. Ces provinces devraient donc rester à l'abri des effets directs des tarifs, de sorte que leurs perspectives de croissance seraient largement inchangées. Elles sont toutefois moins protégées contre les répercussions des tarifs de représailles : le taux tarifaire effectif moyen sur les importations du Manitoba pourrait rivaliser avec celui de la Colombie-Britannique, tandis que les importateurs de la Saskatchewan et de l'Alberta pourraient faire face à des taux comparables à celui du Québec. Les provinces de l'Atlantique demeurent quant à elles moins exposées du côté des importations.

États-Unis : des effets très limités

Concernant l'économie des États-Unis, les nouveaux tarifs américains sur les importations en provenance du Canada ne devraient pas avoir une incidence significative sur la croissance du PIB réel ni sur le marché du travail. Selon nos estimations basées sur les flux commerciaux de 2024, le taux effectif théorique des tarifs américains n'augmenterait que très peu, soit d'environ deux dixièmes de point de pourcentage. De plus, pour les produits visés par les nouveaux tarifs, le poids des importations en provenance du Canada est petit comparativement à celles du reste du monde. En effet, sur les 266,0 G\$ US de biens ciblés importés par les États-Unis de janvier

à juin 2026, seulement 11,0 G\$ US provenaient du Canada, soit environ 4,1 % du total. Il pourrait être donc relativement facile pour les importateurs américains de se tourner vers d'autres fournisseurs étrangers. Par ailleurs, la mesure est aussi trop modeste pour influencer de façon perceptible l'évolution des prix américains à la consommation. On peut aussi faire le même constat sur l'incidence des mesures canadiennes de réciprocité envers les exportations américaines. Des tarifs touchant environ 20 G\$ US de biens produits aux États-Unis ne changeront pas vraiment la donne sur une économie américaine de près de 32 000 G\$ US. Cela dit, l'effet pourrait être plus perceptible dans certains secteurs ou régions. Il ne faut pas non plus sous-estimer l'enjeu politique : à environ deux mois des élections de mi-mandat, le lancement d'une nouvelle offensive commerciale cadre difficilement avec les préoccupations des électeurs, qui souhaitent surtout que les pressions sur le coût de la vie s'apaisent.

Mesures de soutien des gouvernements : dans l'urgence du moment, l'impératif d'adaptation ne doit pas être ignoré

En réaction aux tarifs de 50 % imposés selon l'article 338 du *Tariff Act of 1930*, les gouvernements ont annoncé plusieurs soutiens (tableau 1 à la page 4). Ottawa a présenté un bouquet de mesures de 7,5 G\$, combinant liquidités aux entreprises, soutiens aux travailleurs et mesures favorisant l'adaptation et l'investissement. Le gouvernement du Québec a lancé le programme FORCE (Fonds offensif pour le renforcement des capacités économiques), administré par Investissement Québec, et un nouveau volet tarifaire au PAUPME (Programme d'aide d'urgence aux petites et moyennes entreprises) livré par les municipalités régionales de comté. L'Ontario a quant à lui élargi l'admissibilité à son Programme de financement pour protéger l'Ontario (tableau 2 à la page 4).

Parmi les principes communs à travers ces programmes, il y a l'objectif d'assurer une couverture des besoins de fonds de roulement, l'imposition de critères d'admissibilité liés à l'exposition aux tarifs américains, ou encore la préférence pour les instruments de prêts plutôt que les subventions. Ces mesures ne sont toutefois pas nouvelles. Par exemple, le PAUPME, tout comme la Corporation de financement d'urgence des entreprises du Canada, qui administre le prêt fédéral aux grandes entreprises, sont des véhicules hérités de la pandémie. Le programme Québécois FORCE est l'héritier du programme FRONTIÈRE, qui est venu à échéance en mars dernier. Ce sont surtout les paramètres qui évoluent : par exemple, des seuils de revenus admissibles sont abaissés, des plafonds de prêt sont relevés et des échéances sont prolongées.

Globalement, ces initiatives répondent à la pression immédiate sur les liquidités, et pourraient permettre d'empêcher des entreprises autrement viables de fermer faute de liquidités. Cependant, trois failles méritent d'être nommées. D'abord,

Tableau 1
Mesures annoncées par le gouvernement fédéral

Mesure	Type	Cible	Éligibilité (principaux critères)	Durée / échéance
Initiative de réponse régionale aux tarifs (+1,5 G\$; 3,45 G\$ au total)	Subvention — contribution non remboursable jusqu'à 3 M\$, dont 2 M\$ pour les liquidités; contributions remboursables aussi offertes	PME, tous secteurs; volet acier	Exposition tarifaire démontrée; projet d'adaptation ou besoins de liquidités; évaluation par les agences de développement régional	Enveloppe sur 4 ans; bonification en vigueur en septembre 2026
BDC — Pivot pour croître, nouveau volet liquidités (500 M\$)	Prêt	PME (seuil de revenus abaissé à 1 M\$)	Entreprises directement touchées, tous secteurs; prêts de 250 k\$ à 5 M\$	0 % d'intérêt les 12 premiers mois; intérêts seulement pendant 36 mois; amortissement sur 96 mois
Fonds Canada fort pour la diversification (2 G\$)	Contributions — partage remboursable / non remboursable non divulgué	Entreprises touchées, incluant les moyennes	Projets prêts à démarrer, y compris le maintien des immobilisations; guichet accéléré	Non précisée
Soutiens rapides aux travailleurs et employeurs (3,5 G\$)	Transferts (assurance-emploi) et supplément de revenu (taux de remplacement porté de 55 % à environ 70 %) et subvention de formation allant jusqu'à 1 000 \$ par participant	Travailleurs et employeurs	Cessation d'emploi; pour le travail partagé, réduction vérifiable de l'activité et accord des employés	Prolongation d'assurance-emploi de 8 à 12 mois selon la mesure
Prêt tarifaire aux grandes entreprises — CEEFC (10 G\$)	Prêt, assorti de bons de souscription jusqu'à 20 % des droits de vote (sociétés ouvertes)	Grandes entreprises (revenus d'environ 150 M\$ et plus)	Financement de marché préalablement épuisé; aucun dossier d'insolvabilité; solvabilité au 31 déc. 2024; taux plancher : obligation GdC 10 ans + 25 pb	Couverture de 36 mois; durée maximale de prêt jusqu'à 15 ans

Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Mesures annoncées par les gouvernements du Québec et de l'Ontario
Québec

Mesure	Type	Cible	Éligibilité (principaux critères)	Durée / échéance
FORCE (Investissement Québec)	Prêt jusqu'à 50 M\$, sans intérêt la première année, puis taux en escalier	Moyennes et grandes entreprises (chiffre d'affaires $\geq$ 2 M\$)	Manufacturier ou secteur primaire; tarif américain $\geq$ 25 % depuis le 4 mars 2025; immatriculée au Québec et en affaires depuis au moins 2 ans; rentabilité sur l'un des deux derniers exercices; au-delà de 10 M\$, statut d'entreprise stratégique reconnu par le MEIE	Jusqu'au 31 mars 2028; terme de 7 ans, moratoire de remboursement de capital de 24 mois
PAUPME — volet tarifs américains (MRC)	Prêt jusqu'à 150 k\$, à 0 % avec moratoire de capital de 12 mois	Petites entreprises (chiffre d'affaires [CA] de 1 à 2 M\$)	Au moins 25 % du CA de 2024 provenant directement ou indirectement d'exportations vers les États-Unis; baisse du CA d'au moins 20 % par rapport à 2024; siège social au Québec et inscription au REQ depuis au moins 2 ans; maximum de 75 % des besoins de liquidités sur 12 mois	Modalités en vigueur jusqu'au 31 mars 2028

Ontario

Mesure	Type	Cible	Éligibilité (principaux critères)	Durée / échéance
Programme de financement pour protéger l'Ontario (1 G\$, admissibilité élargie)	Prêt à terme, minimum 250 k\$, taux pouvant aller jusqu'au préférentiel	PME et moyennes entreprises	Secteurs visés par les articles 232 et 338; CA $\geq$ 2 M\$; au moins 10 employés à temps plein; au moins 3 ans d'exploitation; recours fédéraux préalablement épuisés; sûreté exigée	Période maximale de 72 mois; congé de remboursement de capital jusqu'à 12 mois
Fonds Ontario Together Trade (150 M\$), Programme pour les collectivités touchées (40 M\$), crédit d'impôt manufacturier	Subventions et crédit d'impôt	PME et collectivités	Projets de diversification des marchés et de renforcement des chaînes d'approvisionnement	En cours; crédit d'impôt évalué à 2,7 G\$ sur 5 ans

Gouvernements du Québec et de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

les tests de viabilité qui conditionnent l'admissibilité semblent regarder vers le passé, alors que le choc transforme les perspectives d'avenir. Par exemple, FORCE exige une rentabilité sur l'un des deux derniers exercices. Or, après 18 mois de tarifs, la rentabilité passée mesurée aujourd'hui permet moins bien de juger de la viabilité future d'une entreprise dans un environnement commercial durablement transformé.

Ensuite, on constate un allongement des paramètres. Le prêt fédéral peut désormais couvrir jusqu'à 36 mois de besoins de liquidités (contre 24 auparavant) et être remboursé sur 15 ans plutôt que 10. Or, cet allongement traduit implicitement un changement de diagnostic. Les gouvernements se préparent à un choc plus durable. Pourtant, une part importante des mesures demeure conçue autour d'une logique de liquidité et de financement-relais. Ottawa dédie une petite part de son intervention à la diversification et à l'investissement, notamment par un nouveau fonds de 2 G\$. Cela pourrait être insuffisant puisque plus le choc se prolonge, plus l'enjeu économique devient de faciliter l'adaptation, à travers la diversification des marchés, la réorganisation des chaînes d'approvisionnement et l'investissement, et le soutien des transitions des travailleurs lorsque certaines activités ne sont plus viables.

Mentionnons enfin que l'articulation entre les ordres de gouvernement demeure inégale. FORCE se dit complémentaire au soutien fédéral, mais sans préciser comment cette complémentarité s'opère. L'Ontario adopte une approche plus explicite : les entreprises doivent d'abord avoir épuisé les recours fédéraux (ou rencontré des obstacles importants) pour pouvoir y accéder. Il se positionne ainsi comme prêteur résiduel sur les dossiers qui demeurent en difficulté.

Bref, c'est un équilibre difficile pour les gouvernements. Éviter une dégradation soudaine et désordonnée du tissu industriel est nécessaire à court terme, mais le soutien doit aussi être réfléchi en vue de permettre aux entreprises d'acheter du temps pour l'adaptation plutôt que de reporter celle-ci. Les finances publiques ne sont plus celles de 2020.