

31 octobre 2025

## Canada: La contraction d'août laisse présager un rebond de la croissance faible au T3

Par Jocelyn Paquet

### Points saillants:

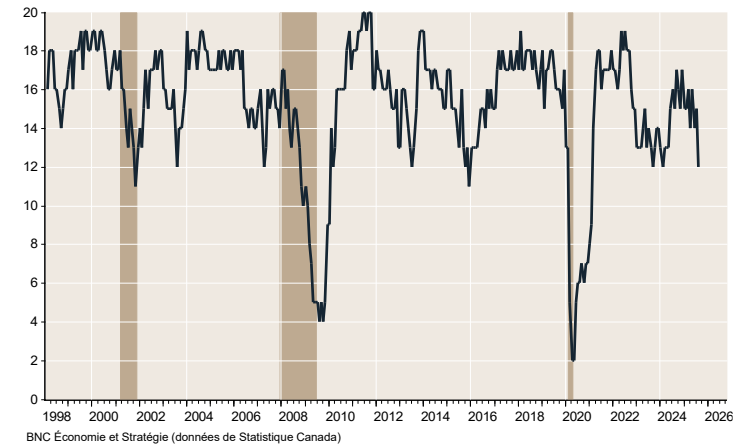
- Le PIB réel du Canada a reculé de 0,3 % en août, un résultat bien inférieur aux attentes des économistes (+0,0%). Cette surprise négative n'a été que partiellement compensée par une révision à la hausse du résultat du mois précédent, qui est passé de +0,2 % à +0,3 %.
- Seuls 8 des 20 secteurs suivis ont enregistré une hausse de leur production en août.
- La production dans le secteur des biens a reculé pour la quatrième fois au cours des cinq derniers mois, perdant 0,6 %. Les services publics (-2,3 %), l'extraction minière et l'extraction de pétrole et de gaz (-0,7 %), la fabrication (-0,5 %) et la construction (-0,3 %) ont tous affiché des baisses, tandis que la production dans le secteur de l'agriculture, de la foresterie, de la pêche et de la chasse est restée stable.
- La production industrielle s'est contractée de 0,8 %.
- Dans le secteur des services, la production a reculé de 0,1 % en raison des baisses enregistrées dans le transport et l'entreposage (-1,7 %) et le commerce de gros (-1,2 %). En revanche, des hausses ont été enregistrées dans le commerce de détail (+0,9 %), les arts, les spectacles et les loisirs (+0,4 %) et l'hébergement et la restauration (+0,3 %).
- L'estimation préliminaire de Statistique Canada pour le PIB de septembre indiquaient une augmentation de 0,1 %.

Le rapport sur le PIB du mois d'août s'est révélé significativement plus faible que prévu, avec une contraction de la production de pas moins de 0,3 % en glissement mensuel. Ce recul reflétait en partie les effets de la grève des agents de bord d'Air Canada, qui a entraîné une baisse de 4,6 % de la production dans le sous-secteur du transport aérien. Cependant, la faiblesse ne s'est pas limitée à ce segment, comme en témoigne la baisse de 0,2 % de la production hors transport aérien. Les secteurs les plus touchés par les droits de douane ont également connu un mois difficile, à commencer par le commerce de gros, qui a été freiné par une baisse de 8,3 % dans le sous-segment des véhicules automobiles et des pièces détachées, la plus importante depuis la pandémie. Parallèlement, le secteur manufacturier a enregistré une troisième baisse au cours des six derniers mois et se dirigeait vers une deuxième contraction trimestrielle consécutive. Sur une base annuelle, la production des usines a reculé de 3,2 %. Le secteur des services publics a également connu des revers en août, mais cette fois la politique commerciale de l'administration Trump n'était pas en cause. Ce sont plutôt les conditions de sécheresse qui ont entraîné une baisse du niveau d'eau de plusieurs barrages, ce qui a conduit à un recul de 2,4 % de la production d'électricité. Sur une note plus positive, les consommateurs semblent avoir bien tiré leur épingle du jeu en août, les ventes au détail ayant bénéficié d'une augmentation des dépenses dans huit des douze sous-secteurs suivis. Le tableau d'ensemble dressé par le rapport sur le PIB restait néanmoins négatif, la majorité des secteurs ayant enregistré une baisse de leur production au cours du mois. C'est la quatrième fois que cela se produit depuis le début de l'année, ce qui explique pourquoi l'indice de diffusion sur 12 mois se trouve à un niveau aussi bas (seulement 12 secteurs sur 20 montrent des hausses a/a, ce qui est inhabituel en période d'expansion, voir graphique du haut).

L'estimation préliminaire de Statistique Canada concernant la croissance du PIB en septembre donnait un peu d'espoir car elle laissait entrevoir un léger rebond de +0,1 %. Même si cette estimation s'avère exacte, cela ne se traduirait que par une croissance annualisée de 0,4 % pour l'ensemble du troisième trimestre (voir graphique du bas), un chiffre insuffisant pour compenser les pertes du trimestre précédent.

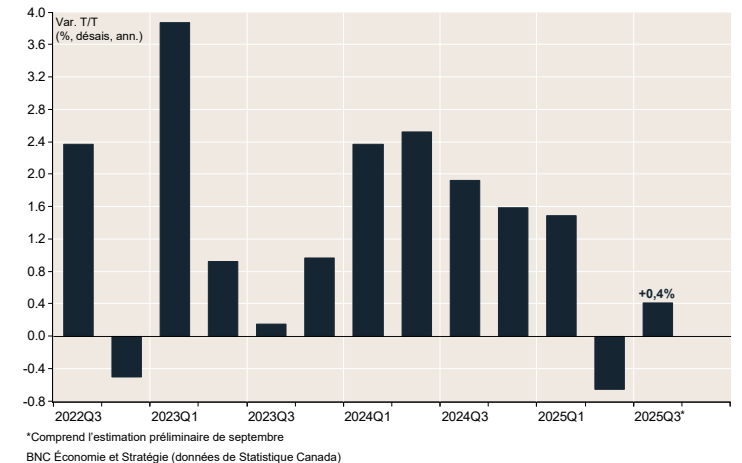
### Canada : Un nombre croissant de secteurs en contraction

Nombre de secteurs (sur 20) dans lesquels la production est en hausse sur une base annuelle



### Canada : Une reprise plutôt faible au T3

Variation annualisée de la croissance trimestrielle du PIB





## Économie et stratégie

### Abonnez-vous à nos publications:

[BNCEconomieetStrategie@bnc.ca](mailto:BNCEconomieetStrategie@bnc.ca)

Pour nous joindre : 514-879-2529

### Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef

[stefane.marion@bnc.ca](mailto:stefane.marion@bnc.ca)

### Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint

[matthieu.arseneau@bnc.ca](mailto:matthieu.arseneau@bnc.ca)

### Jocelyn Paquet

Économiste principal

[jocelyn.paquet@bnc.ca](mailto:jocelyn.paquet@bnc.ca)

### Kyle Dahms

Économiste principal

[kyle.dahms@bnc.ca](mailto:kyle.dahms@bnc.ca)

### Alexandra Ducharme

Économiste principale

[alexandra.ducharme@bnc.ca](mailto:alexandra.ducharme@bnc.ca)

### Daren King, CFA

Économiste principal

[daren.king@bnc.ca](mailto:daren.king@bnc.ca)

### Warren Lovely

Stratège principal,

Taux d'intérêt et secteur public

[warren.lovely@nbc.ca](mailto:warren.lovely@nbc.ca)

### Taylor Schleich

Stratège, Taux d'intérêt

[taylor.schleich@nbc.ca](mailto:taylor.schleich@nbc.ca)

### Ethan Currie

Stratège

[ethan.currie@nbc.ca](mailto:ethan.currie@nbc.ca)

### Angelo Katsoras

Analyste géopolitique

[angelo.katsoras@bnc.ca](mailto:angelo.katsoras@bnc.ca)

### Nathalie Girard

Coordonnatrice senior

[n.girard@bnc.ca](mailto:n.girard@bnc.ca)

### Giuseppe Saltarelli

Infographiste

[giuseppe.saltarelli@bnc.ca](mailto:giuseppe.saltarelli@bnc.ca)

**Général :** Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

**Résidents du Canada :** FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

**Résidents du Royaume-Uni :** Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FNB et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

**Résidents de l'UE :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

**Résidents des États-Unis :** En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

**Résidents de HK :** En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors »], tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

**Droits d'auteur :** Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.