



CANADA

Principaux
risques

2026



Le monde est confronté à une série de chocs et de transformations d'une ampleur sans précédent. Le Canada doit s'adapter. Rapidement.

Certaines des structures et des configurations économiques qui ont façonné l'entrée du Canada dans le XXI^e siècle pourraient ne pas perdurer au cours de la présente décennie. Les alliances politiques et de sécurité, pourtant indispensables au maintien de la paix et de l'ordre internationaux, traversent actuellement une phase de réalignement profond. Par ailleurs, les technologies de pointe transforment en profondeur la nature du travail, des échanges commerciaux et des interactions humaines — à une ampleur et à une vitesse telles que même les analyses réalisées l'an dernier semblent déjà dépassées.

La compression des délais et l'intensification des risques font qu'aucune entreprise, aucun gouvernement, aucune organisation du secteur public ni aucun organisme communautaire ne peut se permettre d'attendre et d'observer.

Eurasia Group et Leadership avisé RBC ont élaboré le présent rapport — une première en son genre — afin d'aider les Canadiens à se repérer dans

ces risques profonds et ces bouleversements majeurs en 2026. Il rassemble cinq analyses tirées des Principaux risques 2026 d'Eurasia Group — les risques mondiaux les plus susceptibles d'avoir une incidence sur le Canada —, ainsi que cinq analyses de Leadership avisé RBC portant sur les forces internes les plus déterminantes susceptibles de façonner l'année à venir. Il ne s'agit ni de prédictions ni de prévisions, mais d'analyses rigoureuses et étayées des tendances, des dynamiques et des intérêts qui influencent notre économie et notre environnement de politiques publiques. Ces analyses s'appuient sur des données économiques, des perspectives de marché, ainsi que sur des échanges avec des chefs d'entreprise, des investisseurs et des décideurs de premier plan. Elles sont conçues comme des phares — et non comme des systèmes de navigation.

Le présent rapport constitue également le socle d'un nouveau partenariat mondial entre Eurasia Group et RBC visant à aider les entreprises et les gouvernements à évaluer et à gérer leurs propres risques dans un contexte inédit de forte volatilité. Au cours de l'année à venir, nous publierons d'autres analyses sur ces enjeux et réunirons des leaders de la réflexion issus

Leadership avisé RBC

Le renforcement militaire canadien	4
Les contraintes de la dépendance	14
Un monde dominé par le pétrole	22
L'échec de l'immigration	30
Les effets inattendus de la Charte	38

des milieux économiques et gouvernementaux afin d'approfondir notre compréhension collective des risques auxquels nous sommes confrontés. En juin, nous tiendrons à Toronto le sommet annuel Canada-États-Unis d'Eurasia Group, qui contribuera à éclairer davantage les risques — mais aussi les occasions — qui se présentent alors que ces deux pays et voisins, chacun remarquable à sa manière, poursuivent l'évolution de leur relation économique et, au besoin, en réorientent les contours dans un monde en mutation rapide.

Les défis à venir peuvent paraître redoutables, voire insurmontables. Mais comme l'histoire — y compris l'histoire récente — nous l'a montré, ce sont précisément dans les périodes d'incertitude, cette cousine diffuse du risque, que celles et ceux qui font preuve de lucidité et de confiance dans leur jugement se distinguent.

Gerald M. Butts, vice-président du Conseil et premier conseiller, Eurasia Group

John Stackhouse, premier vice-président, Bureau du chef de la direction, Banque Royale du Canada

Eurasia Group

La révolution politique américaine	8
L'Europe assiégée	18
Le cycle déflationniste en Chine	26
L'IA se retourne contre ses utilisateurs	34
La zombification de l'AEUMC	42

Le renforcement militaire canadien

Le Canada cherche à renforcer ses capacités militaires, à développer une base industrielle et à nouer de nouveaux partenariats commerciaux à un rythme comparable à celui d'une économie de guerre. Un échec dans l'exécution pourrait conduire d'autres acteurs — notamment les États-Unis — à intervenir.

Léan du Canada en faveur d'une militarisation accélérée s'est manifesté dès le moment où Donald Trump a exigé un engagement accru

de la part des alliés de l'OTAN des États-Unis. Il s'est ensuite renforcé à mesure qu'il évoquait la possibilité de prendre le contrôle de certaines parties de l'hémisphère occidental — du Canal de Panama au Groenland —, allant jusqu'à lancer l'idée du Canada comme 51^e État américain. Pour les Canadiens, l'exercice a d'abord revêtu une dimension essentiellement budgétaire : il s'agissait de trouver les moyens d'allouer des dizaines de milliards de dollars au renforcement de ses forces armées de taille modeste et souvent négligées. Toutefois, lorsque Donald Trump a déployé l'armée américaine au Venezuela, l'avertissement adressé au Canada et à ses forces armées a pris une portée beaucoup plus concrète. Les frontières ne sont plus des points de passage. Elles sont devenues des lignes fermes qui doivent être défendues.

Pour le Canada, la tâche de constituer une force militaire d'envergure — la plus importante depuis la Seconde Guerre mondiale — est considérable. En temps de guerre, des mesures exceptionnelles, comme des chaînes d'approvisionnement administrées par l'État, peuvent être mises en place rapidement. En temps de paix, chaque étape exige des négociations approfondies — un défi d'autant plus complexe dans un contexte où le public garde peu de souvenirs des pertes subies lors de la mission en Afghanistan et où l'appareil bureaucratique militaire a éprouvé des difficultés à gérer des volumes de passation de marchés et de déploiement bien moindres. La base industrielle représente un défi supplémentaire. Mentionnez le terme « complexe militaro-industriel » et la plupart des Canadiens répondront « non, merci ». Avant le retour de Donald Trump au pouvoir, le Canada se classait 27^e sur 31 nations de l'OTAN en matière de dépenses militaires en proportion du PIB. En réalité, le financement de la défense est resté stagnant pendant vingt-cinq ans, à des niveaux bien inférieurs aux moyennes de la fin du XX^e siècle. Le recrutement militaire a également connu un déclin constant, avec moins de deux militaires pour mille habitants. Même les missions de maintien de la paix ont diminué, ne mobilisant plus qu'une poignée de casques bleus.

Le gouvernement de Mark Carney a attaqué ce défi de front. Son premier budget prévoyait un investissement de 81,1 milliards de dollars sur cinq ans. Désormais, Ottawa cherche à réduire la forte dépendance vis-à-vis des États-Unis, orientant sa diplomatie militaire dans une direction très différente : ses ministres ont parcouru le monde à la recherche d'équipements — sous-marins et bien d'autres — auprès de tout allié autre que les États-Unis. Les relations avec le Japon et l'Allemagne ont été transformées par cette logique de réarmement en temps de paix, de même qu'avec la Corée du Sud et la Suède.

Mais le moment difficile arrive désormais : celui des choix. Ottawa risque inévitablement de contrarier un allié, et pourrait très bien mécontenter ses propres états-majors militaires, en optant pour des navires, des avions et des armements moins performants, sur le plan opérationnel comme financier, que les options américaines. Le défi de « l'interopérabilité » est encore plus grand si les Forces armées canadiennes doivent continuer à partager avec les États-Unis la responsabilité de la défense de l'Amérique du Nord. Aujourd'hui, 100 % des chasseurs, 91 % des hélicoptères et plus de 75 % des autres avions de mission du Canada proviennent des États-Unis. Si ces derniers estiment que l'équipement non américain du Canada n'est pas à la hauteur pour défendre l'Arctique ou, plus largement, l'Atlantique Nord, ils pourraient très bien intervenir eux-mêmes, même si cela signifie porter atteinte à la souveraineté canadienne.

L'ampleur de la bureaucratie entourant le système d'acquisition de défense du Canada — et une administration formée à répondre « peut-être » — a contribué à réduire considérablement la souplesse entrepreneuriale du secteur privé. Dans les derniers budgets, un quart de la Politique des retombées industrielles et technologiques, soit 15,3 milliards de dollars, restait non alloué en raison de frictions dans le déploiement, de barrières de certification et de définitions imprécises. Même le gouvernement reconnaît qu'il faut plus de 15 ans pour l'acquisition d'une flotte majeure. Une étude récente a en outre révélé que 18,5 milliards de dollars de dépenses en capital prévues n'avaient pas été engagés sur une période de cinq ans. Un nouveau mandat militaire « Acheter Canadien » pourrait, du moins à court terme, entraîner davantage de dollars poursuivant un nombre réduit de producteurs. Par ailleurs, les exigences accrues en matière de cybersécurité — et une part importante des nouvelles dépenses étant destinée à la cyberdéfense — risquent de provoquer de nouveaux retards.

Afin de surmonter l'inertie bureaucratique et de stimuler l'investissement militaire national, l'équipe Carney a mis en place l'Agence de l'investissement pour la défense, dont l'objectif est d'introduire une capacité rarement maîtrisée par l'appareil étatique : la rapidité d'exécution. Les nouveaux crédits n'ont pas encore été déployés à la vitesse ni à l'échelle nécessaires, tandis que les régions revendentiquent déjà une part des retombées, indépendamment de leur contribution à l'intérêt national. Cette dynamique entraînera vraisemblablement une diminution de l'efficience et une augmentation des coûts, même si elle soutient la création d'emplois au Canada. Elle posera également la question de la compétitivité du pays sur un marché mondial de l'armement en expansion, alors que le Canada cherche à approfondir ses échanges avec des alliés en Europe et en Asie — des partenariats qui exigeront à la fois une masse critique

suffisante et des normes élevées de performance industrielle.

Ce qui manque encore à ces équations est l'apport de capitaux privés du type de ceux qui ont contribué à l'essor du complexe militaro-industriel américain. Cette nouvelle forme de capitalisme de défense sera inédite pour de nombreux acteurs industriels canadiens, tout comme pour les forces armées elles-mêmes. Le Canada cherche par ailleurs à jouer un rôle de premier plan dans la Banque de défense, de sécurité et de résilience, une institution émergente que l'on peut assimiler à une forme de Banque mondiale pour l'OTAN et ses alliés. Celle-ci s'appuierait sur la solidité des bilans de ses membres afin de faciliter leur accès aux marchés financiers et de soutenir le financement de leurs budgets et de leurs chaînes d'approvisionnement. Dans ce contexte, les institutions financières publiques, comme la Banque de développement du Canada et Exportation et développement Canada, devront assumer un rôle accru pour aider les petites et moyennes entreprises canadiennes à mobiliser les capitaux nécessaires afin d'intégrer les chaînes de valeur dominées par les grands maîtres d'œuvre — les prime contractors.

La base industrielle de défense du Canada compte environ 600 entreprises, contre 60 000 aux États-Unis, et la plupart emploient moins de 250 personnes. Ces entreprises canadiennes, modestes par la taille mais stratégiques par leurs capacités, disposent d'une base de capital tout aussi limitée. Nombre d'entre elles n'ont survécu que de justesse aux chocs de la demande provoqués par des annonces de programmes successives — souvent suivies de retards importants, voire d'abandons — de la part des gouvernements et des forces armées. À cette fragilité s'ajoute le fait que la moitié des exportations militaires canadiennes est destinée au marché américain, lequel pourrait restreindre l'accès si le Canada venait à marginaliser les grands maîtres d'œuvre américains. Un risque plus discret, mais tout aussi réel, pour les PME canadiennes tient à l'enchevêtrement industriel : dans les systèmes de défense complexes, la propriété intellectuelle est fréquemment contrôlée par de grands acteurs — le plus souvent des multinationales — qui disposent du pouvoir de mettre à l'écart, voire d'évincer, un fournisseur de moindre taille.

Les généraux — et leurs autorités politiques — ont une préférence bien connue pour les équipements spectaculaires, ce qui explique que tant d'occasions médiatiques mettent en scène de massives structures d'acier plutôt que les petits groupes d'hommes et de femmes qui opèrent et soutiennent ces systèmes. Pourtant,

ce sont précisément ces effectifs humains qui devront être plus nombreux — et ils sont de plus en plus difficiles à recruter. Les forces armées canadiennes ne mobilisent que 0,38 % de la population active, contre 0,56 % il y a dix ans, bien en deçà du Royaume-Uni (0,58 %), de l'Australie (0,60 %) et des États-Unis (1,69 %). L'armée canadienne, qui peine déjà à atteindre un effectif d'environ 100 000 personnes, pourrait devoir doubler, voire tripler, sa taille au cours de la prochaine décennie. Les besoins ne concernent pas uniquement les pilotes de chasse et les combattants de première ligne, mais aussi les opérateurs de bases dans l'Extrême-Nord et les spécialistes en cybersécurité répartis dans l'ensemble du pays. À l'heure actuelle, les Forces armées canadiennes (FAC) accusent un déficit d'environ 15 000 membres par rapport à leur effectif cible, ce qui crée des lacunes persistantes en matière de disponibilité opérationnelle et de soutien. Le principal facteur explicatif est la lenteur des processus. Les délais médians de recrutement dépassent 271 jours, soit plus du double de l'objectif officiel. Ces délais sont parfois encore plus longs pour



**base
industrielle
de défense
du Canada
compte
environ 600
entreprises,
contre 60
000 aux
États-Unis.**

l'importante population immigrante du Canada, soumise à des procédures d'habilitation de sécurité plus complexes. Il n'est donc guère surprenant que plus de la moitié des jeunes Canadiens qui posent leur candidature finissent par se désister. À ces contraintes s'ajoute le défi de l'entraînement. Les centres d'instruction des FAC fonctionnent à environ 80 % de leur capacité en raison d'une pénurie d'instructeurs. Cette pression est appelée à s'accentuer à mesure que les forces armées deviennent plus intensives en compétences scientifiques et technologiques. Le secteur de la défense est en effet 2,5 fois plus intensif en STIM (sciences, technologies, ingénierie et mathématiques) que l'industrie manufacturière dans son ensemble.

La remilitarisation constitue un élément central de la stratégie du Canada pour réaffirmer sa pertinence sur la scène internationale, notamment vis-à-vis de ses alliés, anciens comme nouveaux. Avant même le début du second mandat de Donald Trump, le Canada avait déjà renforcé sa participation militaire en Europe de l'Est en réponse à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Le déploiement canadien en Lettonie représente

l'une des plus importantes missions en temps de paix pour le pays et est perçu en Europe comme un engagement substantiel en matière de défense du continent. Une armée canadienne en croissance pourrait également jouer un rôle dans la protection des Antilles contre les cartels de la drogue, ainsi que dans la gestion de l'instabilité dans des régions comme Haïti. Enfin, elle se redéfinira une nouvelle fois dans l'Arctique, sur terre, dans les airs, sous la glace — et dans l'orbite terrestre basse, où les prochains théâtres opérationnels pourraient se déployer. Une industrie de la défense plus sophistiquée et mieux capitalisée, accompagnée de forces armées plus dynamiques, pourrait même contribuer à façonner le prochain chapitre des relations Canada-États-Unis. Ces deux pays, partenaires et non rivaux, sont appelés à relever conjointement les menaces croissantes que représentent la Chine, la Russie et l'Iran. Le sanctuaire géographique du Grand Nord canadien a longtemps constitué un avantage stratégique majeur. Toute perte de ce refuge représenterait un défi inédit pour le pays. Toutefois, pour les Canadiens attentifs à leur histoire, le rôle des conflits — qu'ils soient visibles ou latents — n'a jamais été éloigné de leur conscience stratégique.

La révolution politique américaine

Les États-Unis vivent une révolution politique : la tentative de Donald Trump de démanteler systématiquement les contrepoids à son pouvoir, de s'emparer des rouages de l'État et de les instrumentaliser contre ses adversaires. L'an dernier, nous avions mis en garde contre la « Rule of Don ». Ce qui a commencé comme une série de ruptures tactiques des normes s'est transformé en mutation systémique dépassant largement les simples joutes partisanes ou les excès de l'exécutif — un phénomène qualitativement distinct de ce que même les présidents américains les plus ambitieux ont tenté. Avec l'affaiblissement de nombreux freins institutionnels qui avaient résisté au cours du premier mandat de Trump, il n'est plus possible d'affirmer avec certitude quelle forme prendra le système politique américain une fois cette révolution achevée.

Selon la perspective de Donald Trump, il a surmonté une élection truquée, deux procédures de destitution partisanes, des dizaines de condamnations pénales qu'il juge injustes, ainsi

que deux tentatives d'assassinat — dont l'une est passée à un cheveu de réussir — pour orchestrer ce qu'il considère comme le plus grand retour politique de l'histoire américaine. Le président Trump conçoit la principale menace pour lui et ses alliés comme étant intérieure, et non extérieure, et il estime disposer d'un mandat pour se venger. L'administration considère ce projet non pas comme une attaque contre la démocratie, mais comme sa restauration, une épuration nécessaire d'un système politique capturé par un établissement profondément corrompu qui avait déjà instrumentalisé l'État contre eux. Plus de 77 millions d'Américains ont voté pour Donald Trump en 2024, et nombre d'entre eux sont d'accord avec ce diagnostic : la majorité des électeurs de 2024 qui ont déclaré que la démocratie influençait leur choix a choisi Donald Trump non pas parce qu'elle le considérait comme un défenseur des valeurs démocratiques, mais parce qu'elle estimait que le système était déjà défaillant et qu'elle souhaitait quelqu'un capable de le perturber. Le « trumpisme » est structurel et, à ce niveau le plus fondamental, les partisans de Trump obtiennent exactement ce qu'ils ont réclamé. En 2025, l'administration a entrepris de politiser l'État en conséquence. Des fonctionnaires de carrière ont été épurés pour des raisons politiques plutôt que pour des motifs liés à leur performance, que ce soit pour avoir enquêté sur la corruption, fourni des évaluations de renseignement jugées gênantes ou entretenu des liens avec des adversaires politiques.

Des inspecteurs généraux, des autorités de contrôle de l'éthique et des dirigeants d'agences indépendantes ont été révoqués. Les ministères stratégiques — en particulier le

Département de la Justice et le FBI — sont devenus des bras entièrement politisés de la Maison-Blanche, privés de l'indépendance opérationnelle qui les avait protégés depuis l'affaire du Watergate. Les entreprises médiatiques, les cabinets d'avocats et les universités ont été exposés à des enquêtes, des poursuites et des menaces visant à les contraindre à se conformer. L'outil de suivi de la gouvernance d'Eurasia Group documente cette évolution en cartographiant les actions de l'administration selon deux dimensions : le degré de rupture avec les normes établies et le niveau d'érosion des contrepoids institutionnels limitant le pouvoir présidentiel (voir graphique ci-dessous). Les actions qui obtiennent un score élevé sur les deux axes sont considérées comme les plus « révolutionnaires ». De nombreuses actions de l'administration suivies par cet outil se situent dans ce quadrant.

Les contrepoids se sont révélés plus faibles que prévu. Le Congrès a, dans l'ensemble, suivi les orientations de l'administration. Le Parti démocrate, fragmenté et sans leadership clair, a eu des difficultés à organiser une résistance efficace. La plupart des républicains dissidents potentiels ont été intimidés par la menace de primaires contestées et d'un exil politique. Quant aux médias d'entreprise, par crainte de représailles, ils se sont autocensurés et ont adouci leur couverture, normalisant ainsi des comportements qui, en 2017, auraient été perçus comme scandaleux. Les grandes entreprises médiatiques et technologiques ont choisi de verser des millions à M. Trump pour régler des poursuites qu'elles auraient pu gagner, plutôt que de subir des représailles. Les dirigeants d'affaires et financiers, bien que mal à l'aise, ont préféré rester silencieux afin de ne pas prendre le risque de conséquences politiques ou économiques. L'administration a certes perdu à plusieurs reprises devant les tribunaux, mais elle a également exploité les lacunes d'un système juridique incapable de suivre le rythme de ses actions. La Cour suprême,

l'un des contrepoids les plus puissants et efficaces au pouvoir exécutif, a souvent acquiescé aux initiatives révolutionnaires de M. Trump — en partie parce que la majorité conservatrice semble réceptive à sa conception maximaliste du pouvoir présidentiel, connue sous le nom de théorie de l'exécutif unitaire. Le résultat, comme le montre le graphique, est que la plupart des actions suivies de l'administration ont jusqu'à présent réussi, y compris plusieurs dans le quadrant qualifié de révolutionnaire. Même les actions faisant l'objet de contestations juridiques ont souvent déjà atteint leur objectif stratégique : cabinets d'avocats et organisations médiatiques ont été intimidés, indépendamment de la réussite finale des poursuites.

En 2026, la révolution se poursuivra. Avec seulement trois ans restants et un Congrès favorable aux démocrates qui devraient reprendre la Chambre des représentants lors des élections de mi-mandat de novembre, M. Trump et son cercle rapproché deviendront encore plus enclins au risque, plutôt que moins, dans leurs efforts pour consolider le pouvoir présidentiel et assurer son héritage tandis qu'il en est encore temps. Les rouages de l'État seront utilisés de manière agressive contre les ennemis du président. L'administration a déjà lancé des enquêtes sur les plateformes de financement, les donateurs, les responsables et les candidats démocrates. Les entreprises employant des critiques influents seront confrontées à des enquêtes et représailles réglementaires ; les dirigeants qui critiquent la Maison-Blanche seront ciblés individuellement ; et les fondations soutenant les démocrates s'exposent à des litiges prolongés concernant leur statut d'exonération fiscale. L'effet recherché sera de rendre plus coûteuse toute critique publique ou opposition à Donald Trump.

Le système de jury et les tribunaux continueront de constituer un rempart : les condamnations exigent des actes d'accusation émis par des grands jurys et des verdicts unanimes de citoyens tirés au sort, le tout supervisé par des juges indépendants. Cependant, les enquêtes et poursuites seront suffisamment épuisantes pour dissuader la résistance individuelle et l'action collective. Cette stratégie s'avère déjà efficace. Les principaux donateurs démocrates sont confrontés à la menace d'enquêtes et de représailles gouvernementales. Les fondations examinent avec prudence les subventions susceptibles d'être perçues comme partisanes. Les grands cabinets d'avocats refusent désormais des clients souhaitant contester les politiques de M. Trump et fournissent des services juridiques gratuits d'une valeur de plusieurs milliards de dollars à l'administration.

Les entreprises médiatiques seront encore plus intimidées par des poursuites et des menaces réglementaires, ou cooptées lorsque des investisseurs alignés sur M. Trump obtiendront l'approbation de Washington pour acquérir des plateformes majeures en échange d'une couverture favorable. La prise de contrôle de Paramount par la famille Ellison lui a donné la maîtrise de CBS ; elle a conclu un accord pour les opérations américaines de TikTok et cherche désormais à acquérir Warner Bros. Discovery de CNN. Combiné à X d'Elon Musk, Fox de Rupert Murdoch et Truth Social de Trump, une grande partie des médias traditionnels et sociaux aux États-Unis sera désormais entre des mains favorables à Donald Trump.

À l'approche des élections de mi-mandat, l'administration cherchera à faire pencher le terrain électoral en sa faveur.

La poussée sans précédent de redécoupage électoral en milieu de mandat par la Maison-Blanche constitue un signal clair d'intention, même si l'effet net sur la carte de 2026 devrait rester limité. Il en va de même pour les grâces accordées aux électeurs « fictifs » de 2020 et pour le démantèlement de la

Cybersecurity and Infrastructure Security Agency, l'agence chargée d'aider les États à protéger les élections contre les cyberattaques. Plus significatif encore serait un assaut contre l'infrastructure électorale. Un contestataire des résultats électoraux dirige désormais la sécurité électorale au sein du ministère de la sécurité intérieure (Department of Homeland Security). Le ministère de la justice a intenté des poursuites contre les États perdus par M. Trump en 2020 afin d'obtenir des listes électorales susceptibles d'être utilisées pour radier des électeurs ou contester les résultats. Des observateurs fédéraux pourraient être déployés dans des circonscriptions pivot, comme ce fut le cas en Californie et au New Jersey en novembre dernier, sous prétexte de sécurité électorale. Dans un scénario extrême, des pouvoirs d'urgence pourraient être invoqués pour déployer des troupes fédérales dans les bureaux de vote afin de réduire la participation électorale. Ces pouvoirs n'existent pas formellement, mais des soldats de la Garde nationale ont déjà été envoyés dans des villes démocrates sous divers prétextes, et M. Trump a montré une disposition à agir d'abord et à se préoccuper des tribunaux ensuite.

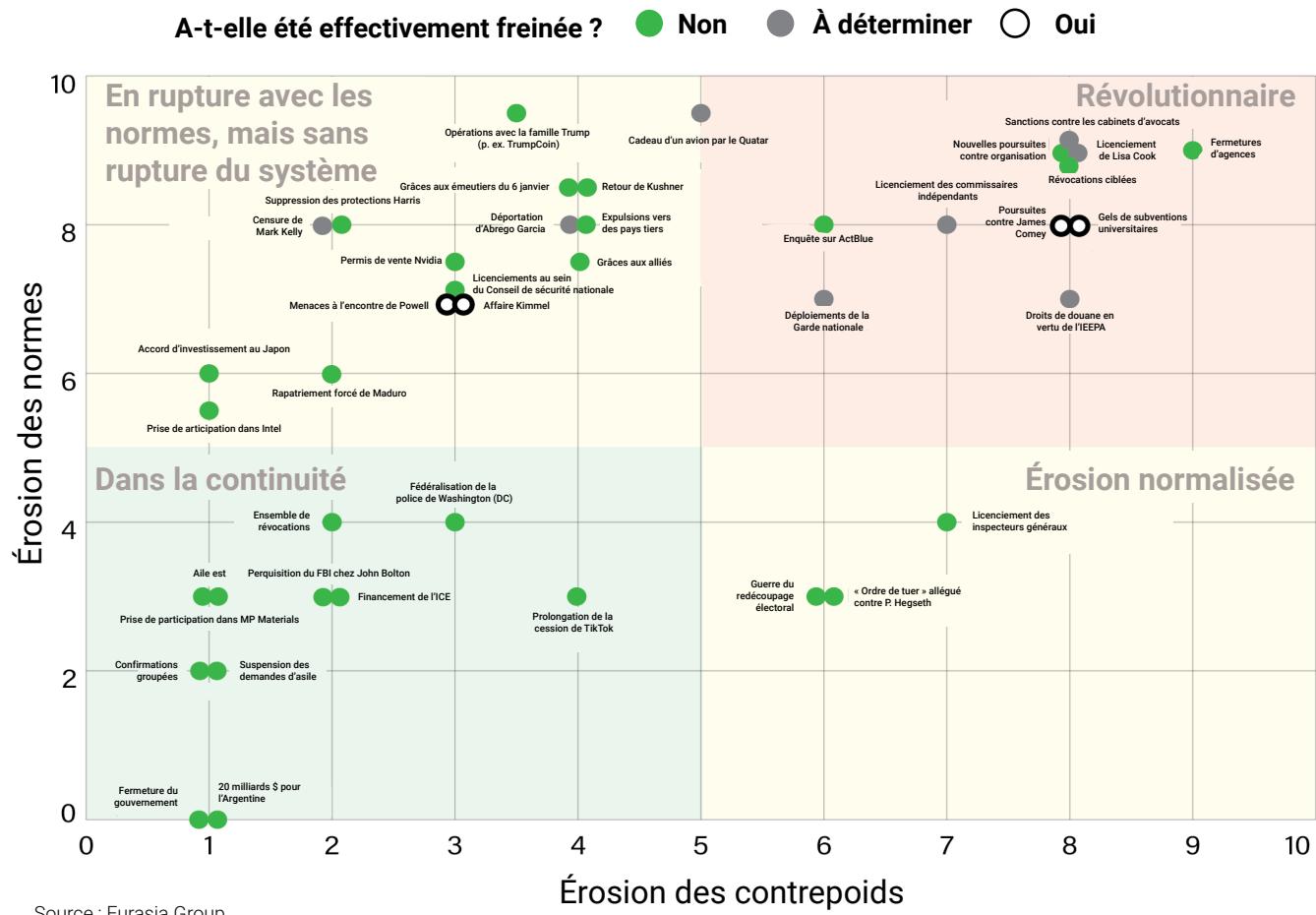
Le fédéralisme constituera une limite aux initiatives de Donald Trump. La Constitution ne confère à Washington aucun rôle direct dans les élections, et les responsables étatiques des deux partis ont commencé à résister aux excès fédéraux, bien que l'administration ait menacé de retirer des financements fédéraux en représailles. Cependant, si des scrutins serrés mettent en doute la majorité à la Chambre des représentants ou au Sénat, des allégations de fraude, des contestations de certifications et des pressions sur les responsables locaux pour retarder ou refuser les résultats sont à prévoir. On peut s'attendre à ce que M. Trump réutilise sa stratégie de 2020, lorsqu'il avait demandé au secrétaire d'État de Géorgie de « trouver » suffisamment de votes pour annuler sa défaite — à la différence qu'aujourd'hui, certains responsables électoraux pourraient être des loyalistes disposés à se conformer.

Malgré tous ces efforts, les républicains vont probablement perdre la Chambre des représentants en novembre. Les cotes d'approbation de M. Trump sont faibles, les électeurs se disent mécontents de l'économie, et l'histoire montre que le parti du président perd presque toujours des sièges en mi-mandat. Les cycles médiatiques se concentreraient alors sur les procédures de destitution, les auditions de contrôle et l'impasse législative. Le soutien à M. Trump s'éroderait, les manifestations se multiplieraient et son élan politique s'affaiblirait. Pourtant, une Chambre démocrate ne pourrait que limiter partiellement la révolution. Elle peut ordonner des comparutions, mais ne peut pas contraindre à obéir ; elle peut mettre en accusation, mais ne peut pas condamner ; elle peut retirer des financements, mais M. Trump a déjà trouvé des moyens de contourner le pouvoir budgétaire du Congrès. Une majorité au Sénat aurait une incidence légèrement plus importante, mais les démocrates ont peu de chances de renverser la vapeur, car il leur faudrait quatre sièges supplémentaires sur une carte défavorable, et chaque donneur, bénévole ou électeur découragé rendrait l'objectif encore plus difficile. Sans supermajorité à l'épreuve du veto, même un Congrès démocrate uniifié ne pourrait contrôler pleinement un président prêt à le contourner entièrement — bien qu'un tel résultat augmenterait les chances d'échec de la révolution en ajoutant de la friction et en signalant que la résistance est populaire, légitime et réalisable.

Certains estiment que la popularité décroissante de M. Trump le contraindra à modérer sa posture. Cela reste plausible : les dossiers Epstein, le soutien à Israël et le redécoupage électoral ont tous révélé des failles dans la coalition MAGA, et une

Les actions de l'administration Trump dans l'outil de suivi de la gouvernance

Des valeurs plus élevées sur l'axe des x indiquent une érosion accrue des contre-pouvoirs institutionnels face à l'autorité présidentielle. Des valeurs plus élevées sur l'axe des y indiquent des écarts plus marqués par rapport aux normes et aux précédents établis.



Le graphique représente certaines actions de l'administration Trump selon deux dimensions. Érosion des contrepoids (axe des x) : indique dans quelle mesure chaque action affaiblit les contraintes pesant sur le pouvoir présidentiel — tribunaux, Congrès, agences indépendantes, inspecteurs généraux, protections de la fonction publique, ainsi que les contrepoids sociétaux comme la presse et la profession juridique — rendant plus faciles des actions similaires à l'avenir. Érosion des normes (axe des y) : indique dans quelle mesure chaque action s'écarte des pratiques et précédents établis dans le gouvernement fédéral américain — des initiatives que les présidents n'avaient historiquement pas entreprises, même si elles étaient légalement possibles. La couleur indique si chaque action a été effectivement freinée : vert signifie non freinée (succès jusqu'à présent) ; le gris signifie contestée ou incertaine ; le blanc signifie oui, bloquée ou n'ayant pas atteint ses objectifs. L'outil de suivi n'est pas exhaustif : les actions ont été sélectionnées en fonction de leur importance pour l'agenda gouvernemental de l'administration. Les scores reflètent les évaluations des analystes d'Eurasia Group. Une note méthodologique détaillée sera publiée séparément, et le suivi sera actualisé au fur et à mesure des événements.

économie en détérioration ou une vague démocrate pourraient la fragmenter. De même, une économie mondiale de plus en plus multipolaire et le levier des terres rares exercé par la Chine imposeront davantage de précaution sur les tarifs douaniers que ne le souhaiterait M. Trump. Pourtant, Xi Jinping peut contraindre le président de manières que Marjorie Taylor Greene et d'autres opposants domestiques ne le peuvent pas. M. Trump est plus susceptible de réagir aux revers internes, qu'il s'agisse de son déclin dans les sondages ou d'une défaite en novembre, comme il l'a fait après sa défaite électorale de 2020 : en renforçant sa stratégie et en redoublant d'efforts. En tant que président en fin de mandat entouré de loyalistes qui ne peuvent plus se permettre de perdre, tout comme lui, l'impulsion de tout miser sera d'autant plus forte.

La révolution politique de Donald Trump est, en fin de compte, plus susceptible d'échouer que de réussir, minée par une combinaison de résistance institutionnelle tardive, de fractures limitées de la coalition et, non moins important, par l'impulsivité du président lui-même. Cependant, il n'y aura pas de retour au statu quo ante. Le prochain président héritera des pouvoirs étendus et des contraintes affaiblies que M. Trump aura réussi à ancrer avant 2029, et les griefs qui ont alimenté le trumpisme resteront non résolus. Le résultat ne sera peut-être pas la Hongrie de Viktor Orbán, mais il s'éloignera considérablement d'un corps politique sain et stable.

En 2026, les États-Unis ne peuvent pas être considérés comme une démocratie représentative, non parce qu'ils se dirigeront vers une dictature, mais parce qu'ils sont au cœur d'une révolution politique dont l'issue restera véritablement indéterminée pendant plusieurs années. M. Trump et ses partisans prendront des risques de plus en plus importants. La résistance s'intensifiera également, mais aucun camp ne portera un coup décisif. Plus cette situation se prolonge, plus les risques deviennent élevés — bien au-delà de ce que l'on pourrait légitimement attendre dans la plus ancienne démocratie du monde. C'est l'ère tardive de Gorbachev version américaine : le pays est lancé vers quelque chose, mais personne ne sait quoi. Et pour des millions d'Américains, peut-être même pour une majorité d'électeurs, les risques liés à cette révolution incertaine l'emportent sur la certitude d'une détérioration continue dans un système qui ne fonctionnait plus pour eux.

Quel que soit le résultat final, les dommages au cours de l'année à venir seront significatifs. À mesure que des loyalistes remplacent les experts dans l'ensemble du gouvernement fédéral, la capacité des États s'affaiblira, et l'aptitude de l'administration à recueillir des données, à prévenir les crises et à répondre aux urgences s'érodera. L'administration a déjà licencié le commissaire du Bureau of Labor Statistics, annulé les enquêtes auprès des employés fédéraux et réduit les capacités d'agences comme la National Oceanic and Atmospheric Administration, qui fournissent des données essentielles, forçant le secteur privé à se tourner vers d'autres sources pour obtenir des informations statistiques fiables. Les coupures drastiques au sein de la Federal Emergency Management Agency, des Centers for Disease Control and Prevention, de la Food and Drug Administration et du National Security Council affaibliront la capacité du gouvernement à répondre aux catastrophes, à surveiller les épidémies, à assurer la sécurité alimentaire et médicamenteuse et à coordonner la sécurité nationale. La prochaine crise frapperà ainsi un gouvernement moins préparé à y répondre. La consolidation des médias dégradera l'environnement informationnel, et la réalité partagée nécessaire à la délibération démocratique se délitera davantage. La corruption deviendra plus ouverte et la

violence politique continuera de croître : les menaces contre les responsables électoraux, les juges et les politiciens ont fortement augmenté, et les grâces accordées aux inculpés du 6 janvier signalent que les contrevenants alignés sur Donald Trump bénéficieront d'une protection exécutive.

À mesure que l'impunité exécutive s'étend et que l'État de droit s'érode, l'environnement des affaires sera mis à rude épreuve. Les entreprises devront intégrer leur exposition au gouvernement américain dans leurs décisions stratégiques clés. Les conséquences potentielles pour les acteurs défavorisés incluent : des enquêtes ciblées, la perte de contrats fédéraux et du statut d'exonération fiscale, des réprimandes publiques du président, des exigences de promesses d'investissement, la cession forcée de partenaires étrangers, ou encore une prise de propriété ou un contrôle partiel par l'État. Les organisations visées auront de la difficulté à attirer des talents, les employés étant peu enclins à prendre des risques professionnels. À l'inverse, les acteurs alignés bénéficieront de traitements réglementaires favorables, de subventions, de protections tarifaires et de contrats préférentiels. Les litiges constitueront un fardeau croissant, et la soumission sera source de nouvelles exactions et exigences.

« Que la révolution Trump réussisse ou échoue, il n'y aura aucun retour en arrière vers la situation antérieure. »

Lorsque l'alignement politique, plutôt que la productivité, détermine les résultats économiques, le capital est mal alloué, l'investissement devient plus risqué et la croissance à long terme en pâtit. Si les marchés estiment que la crédibilité de la Fed est compromise, les conséquences sur l'inflation, les taux d'intérêt et le dollar pourraient être importantes. Les États-Unis restent le marché le plus profond et le plus liquide au monde, et il n'existe toujours pas de meilleure solution de rechange. Mais « le moins mauvais » n'équivaut pas à sûr, et la politisation de la prise de décision économique fera progressivement augmenter les primes de risque sur les actifs américains.

L'instabilité se propagera à l'extérieur. Même si les conflits externes s'atténuent, les États-Unis seront eux-mêmes la principale source de risque mondial en 2026. Les menaces tarifaires continueront d'être utilisées pour obtenir des concessions commerciales et extra-commerciales, bien que de manière moins libérale que l'an dernier. La puissance militaire sera exercée de façon plus affirmée, en particulier dans

l'hémisphère occidental. Les engagements d'alliance fluctueront en fonction de l'humeur présidentielle. La manière douce s'érodera ; les États-Unis auront plus de difficulté à établir des coalitions et à attirer les talents mondiaux. Le retrait de Washington de la coopération multilatérale accentuera notre monde plus fragmenté et propice aux conflits, le fameux G-Zero ; lorsque la prochaine crise mondiale surviendra, il n'y aura aucun « comité pour sauver le monde ». Et ce qui se passe en Amérique ne restera pas en Amérique : le recul démocratique aux États-Unis encouragera les autocrates ailleurs dans le monde.

Les États-Unis constituaient déjà le système politique le plus structurellement dysfonctionnel parmi les démocraties industrielles avancées avant le retour de M. Trump au pouvoir. Il en est à la fois un symptôme, un bénéficiaire et un accélérateur, mais il n'en est pas la cause, et il ne le réparera pas. Que la révolution Trump réussisse ou échoue, il n'y aura aucun retour en arrière vers la situation antérieure.

Les contraintes de la dépendance

Le Canada vise à doubler ses exportations hors des États-Unis vers deux de ses plus grands partenaires commerciaux antagonistes, la Chine et l'Inde, alors même que les investissements canadiens continuent de se diriger massivement vers les États-Unis.

Depuis que Mark Carney a lancé sa campagne « on lève les coudes » pour inciter le pays à commercer davantage avec le reste du monde, et entre Canadiens, les Canadiens ont dépensé et investi davantage aux États-Unis alors même que les Américains investissent moins au Canada. La solidité de l'économie américaine, ainsi que les allégements fiscaux prévus par le Big Beautiful Bill, ont renforcé l'attrait du plus grand marché mondial pour les investisseurs canadiens. Des caisses de retraite aux fonds communs de placement, plus de dollars canadiens que jamais ont afflué vers le sud. L'investissement des entreprises a suivi le même mouvement. M. Carney pourrait devoir aller encore plus loin sur le plan fiscal et réglementaire pour maintenir les investissements canadiens sur le territoire national.

Malgré les droits de douane, les consommateurs canadiens ont été lents à modifier leurs habitudes. Des marques très visibles, comme le whisky du Tennessee, ont sans doute constitué une cible facile dès le départ. Les vacances en Floride ou en Arizona ont également été affectées. Mais dans une large mesure, les Canadiens continuent de regarder Netflix, d'acheter des voitures Ford et de consommer du Coca-Cola au même rythme qu'avant la guerre commerciale.

Il y a quelques générations, à l'époque de Trudeau père, alors que le Canada cherchait à s'éloigner d'une Amérique à l'ère du Vietnam, des tensions similaires se faisaient sentir dans les salons et les salles de conseil canadiens. L'éléphant américain et la souris canadienne, proverbialement parlant, ne se limitaient pas aux petits enjeux ; il s'agissait de dépendances multiples : économiques, culturelles et, en fin de compte, liées à la souveraineté. Une nouvelle approche a alors émergé face au dilemme classique entre dépendance et indépendance : la Troisième option, selon laquelle le Canada chercherait à se rapprocher d'une Europe reconstruite, d'une Asie renaissante et d'un Tiers-Monde en resurgence.

À l'époque, la préoccupation majeure portait sur le Canada en tant qu'économie de « filiales » — c'est-à-dire dominée par des filiales américaines. Cinquante ans plus tard, plutôt que de jouer depuis une position de force, la recherche canadienne de nouvelles alliances mondiales intervient à un moment de dépendance maximale à l'égard des États-Unis, et de fluctuations d'incertitude elles aussi maximales. Cette dépendance s'est construite au cours du siècle passé à travers des partenariats de défense et de dissuasion comme le North American Aerospace Defense Command (NORAD), la coopération commerciale et en matière d'investissement et, pour le Canada, un profil fondé sur le fait d'être l'allié le plus semblable aux États-Unis. Aujourd'hui, le risque central n'est pas que le Canada rompe soudainement avec son voisin et allié, mais que les tentatives de diversification loin du pouvoir américain révèlent à quel point Ottawa dispose de peu de

leviers solides auprès d'autres partenaires — et à quelle vitesse une Maison-Blanche plus transactionnelle peut exploiter l'asymétrie dans les domaines de la défense, du renseignement et du commerce international. La géographie reste une destinée.

La quête d'indépendance du Canada commence par l'économie. Les droits de douane américains ont entraîné la perte de dizaines de milliers d'emplois manufacturiers, ainsi que des coups durs pour les secteurs de l'automobile, de l'acier et du bois, et pour les régions qui en dépendent. Si ces droits de douane sont maintenus, la plupart des projections suggèrent une période prolongée de croissance lente qui érosionnera davantage la pertinence du Canada sur la scène mondiale. Les effets des droits de douane de M. Trump se sont fait ressentir rapidement et intensément, entraînant une baisse des exportations totales du Canada d'environ 10 % à la mi-2025.

À cela s'ajoute le problème aggravant de la dépendance : alors que le déficit commercial du Canada avec les États-Unis se creuse, son excédent d'investissement s'accroît. La première année de la guerre commerciale a rendu les Canadiens encore plus désireux d'investir aux États-Unis malgré les boycotts de bourbon. Les Canadiens ont injecté 61 milliards de dollars dans des titres américains au cours du premier semestre de 2025. La plus grande caisse de retraite du pays, le Canada Pension Plan, a porté la proportion de ses placements aux États-Unis, de 35 % au début de la décennie, à 47 % en 2025.

Après des décennies d'exportations canadiennes orientées vers les États-Unis, les entreprises commencent à repérer des occasions d'affaires ailleurs. Le Royaume-Uni achète davantage d'or brut, les investisseurs et banques centrales cherchant des solutions de rechange au dollar américain. Le reste de l'Europe achète plus de canola, d'aluminium et de pétrole canadien. La Chine augmente ses importations de pétrole canadien grâce à l'expansion du pipeline TransMountain, qui a porté les expéditions de pétrole hors d'Amérique du Nord à un niveau record en octobre 2025. Même des marchés lointains comme Singapour et l'Indonésie ont augmenté leurs importations canadiennes de pétrole, de charbon et de chlorure de potassium.

Ces succès illustrent l'engagement de Mark Carney à doubler les exportations vers les marchés hors des États-Unis d'ici 2035. Pour accélérer cette tendance naissante, le gouvernement Carney se concentre en 2026 sur le renforcement des liens commerciaux avec la Chine et l'Inde. Le gouvernement fédéral a également lancé des consultations sur des négociations commerciales avec plusieurs pays, dont les Émirats arabes unis, le Qatar et l'Arabie saoudite. Le premier budget de M. Carney a par ailleurs prévu 159 millions de dollars sur trois ans pour des programmes de financement du commerce afin d'aider les entreprises à pénétrer de nouveaux marchés. Il faudra faire

beaucoup plus pour lever les goulots d'étranglement dans les infrastructures qui font que les ports canadiens figurent parmi les moins efficents du monde industrialisé.

Pour pouvoir exercer une influence sur un plus grand nombre de marchés étrangers, le Canada devra renforcer sa pertinence auprès de ces pays — en particulier dans des pays et marchés comme la Chine, l'Inde et même l'Europe continentale, qui ont historique de mesures commerciales non tarifaires contre le Canada lorsqu'ils veulent faire passer un message. Cela ne sera pas facile. Alors que le pouvoir mondial s'est déplacé vers l'Asie et que l'Europe et le Moyen-Orient se réarment et se réalignent, la pertinence relative du Canada s'est érodée. Le risque n'est pas l'exclusion pure et simple des clubs internationaux, mais plutôt une marginalisation discrète au sein des coalitions opérationnelles qui comptent le plus pour la sécurité, la technologie, la politique industrielle — et, en fin de compte, le commerce. À titre d'exemple, la Stratégie indo-pacifique d'Ottawa et le partenariat de sécurité approfondi avec les Philippines sont politiquement efficaces, mais insuffisants pour générer de grandes percées commerciales dans une région où le Japon, l'Australie, l'Inde et les États de l'ASEAN se tournent en priorité vers Washington, Pékin et entre eux. En Europe, les contributions majeures du Canada à la défense de la Lettonie et une posture plus affirmée dans l'Arctique renforcent sa crédibilité. Plus près de chez nous, dans les Antilles, les engagements pour restaurer l'ordre en Haïti, bien qu'importants et appréciés, ne transforment pas la place du Canada dans la région.

Trop souvent, ces alliés calibrent leur engagement avec le Canada à travers le prisme des conditions imposées à l'ère Trump sur l'OTAN et le commerce. Ottawa est perçu comme

étroitement lié aux marchés et à la sécurité américains, mais lent à investir dans les capacités, l'application et l'échelle industrielle. Pour se forger un rôle plus indépendant et ambitieux sur la scène mondiale, le Canada peut s'appuyer sur certaines alliances et réseaux dont il fait déjà partie. C'est le cas du Conseil de l'Arctique, un groupe d'acteurs régionaux et de puissances qui se concentre sur des questions douces, comme la science et la protection de l'environnement. Le Canada peut approfondir ses liens avec les Scandinaves et, peut-être un jour, réengager la Russie à travers ces efforts non militaires, tout en renforçant sa capacité militaire dans la région aux côtés d'alliés partageant les mêmes vues, comme la Suède. Cela illustre bien le nouvel (et ancien) ethos de la politique étrangère canadienne, fondé sur les intérêts plutôt que sur les valeurs.

Une approche très différente pourrait être adoptée avec la francophonie et le Commonwealth, à condition que les autres membres soient prêts à se mobiliser, notamment financièrement. En Afrique, par exemple, où l'image de la France s'est détériorée, le Canada peut travailler avec ses partenaires francophones pour renforcer les défenses non militaires contre un ISIS renaissant au Sahel. Le Commonwealth peut jouer un rôle pragmatique à sa manière en facilitant la construction de passerelles commerciales de l'Australie à l'Inde et à l'Afrique du Sud, tandis que les États-Unis continuent de s'isoler. Des engagements militaires supplémentaires seront également nécessaires à mesure que les États-Unis se retirent des régions et pays instables. Haïti cristallise ce risque concret. Une mission dirigée par le Kenya, sous autorité de l'ONU et sous pression croissante de l'Organisation des États américains, offre au Canada l'occasion de devenir le centre de formation et de normes pour les contributeurs antillais en se concentrant

La quête
d'indépendance du
Canada commence
par l'économie.

”

sur les ports, la logistique énergétique et les fonctions étatiques de base — tout en rendant difficile pour les Canadiens de fermer les yeux si les États-Unis interviennent en pleine nuit pour démanteler des gangs ou des réseaux de migrants.

L'un des leviers les plus prometteurs pour le Canada pourrait être AUKUS — l'alliance de sécurité entre l'Australie, le Royaume-Uni et les États-Unis. Le pacte trilatéral s'est d'abord concentré sur les sous-marins nucléaires, un domaine loin des forces canadiennes, et il élargit désormais son champ à des capacités avancées, incluant la détection sous-marine, les satellites en orbite basse et la cybersécurité, autant de points forts du Canada. Le Canada peut se positionner comme un

membre sérieux pour la prochaine phase de l'alliance, ce qui permettrait de gagner du levier sur la scène internationale tout en préservant un partenariat respectueux et pertinent avec les États-Unis.

L'année à venir offrira de nombreuses occasions d'explorer ce type de diplomatie de realpolitik alors que le Canada contribuera à concevoir ou à rejoindre des approches plus stratégiques, fondées davantage sur les intérêts que sur les valeurs, et sur le pragmatisme plutôt que sur les principes. Ce sera un recul par rapport aux approches plus idéalistes apparues à l'époque des Troisièmes options. Mais, comme chaque nation le sait, l'indépendance a un prix.

L'Europe assiégée

L'évidement du centre politique européen s'opère depuis une décennie. La France, l'Allemagne et le Royaume-Uni abordent l'année avec des gouvernements faibles et impopulaires, assiégés à la fois par la droite populiste, la gauche populiste, ainsi que par une administration américaine et des plateformes de médias sociaux alignées sur l'État qui soutiennent ouvertement leur effondrement. Aucun de ces pays ne fait face à des élections générales prévues à court terme. Pourtant, tous trois risquent au mieux la paralysie, au pire la déstabilisation — et au moins un dirigeant pourrait tomber. Les conséquences ne resteront pas circonscrites : la capacité de l'Europe à remédier à son malaise économique, à combler le vide sécuritaire laissé par le retrait américain et à soutenir le combat de l'Ukraine en pâtira.

Les élections partielles de mai au Royaume-Uni constitueront le premier test, non pas pour le Parti travailliste, qui se prépare à des pertes, mais pour Reform UK de Nigel Farage. Ce parti a dominé les sondages nationaux pendant une grande partie de l'année écoulée, mais peut-il transformer sa force dans les sondages en votes ? Une performance solide du Reform UK contribuerait à ancrer la fragmentation de la vie politique britannique, donnant à M. Farage un élan en vue des prochaines élections générales et éloignant à la fois les conservateurs et les travaillistes du centre politique. Le Premier ministre Keir Starmer lui-même ne survivra probablement pas au printemps. Profondément impopulaire, il est presque certain de faire face à une contestation victorieuse de son leadership depuis son aile gauche. Son successeur sera plus faible et plus marqué à gauche. Quoi qu'il en soit, le mandat marginal du Parti travailliste — une « victoire écrasante » reposant sur seulement 33 % des suffrages — n'offre aucune marge de manœuvre. Les conservateurs, quant à eux, avaient déjà implosé auparavant : trois premiers ministres en 2022 seulement. Le système bipartisan qui a structuré la politique britannique pendant un siècle est en train de se disloquer. M. Starmer avait promis de maintenir l'ensemble cohérent. Il y a peu de chances qu'il y parvienne.

La France est déjà ingouvernable. En octobre 2025, le pays avait vu se succéder trois premiers ministres en l'espace de douze mois, aucun n'étant parvenu à faire adopter un budget par un parlement sans majorité — une deuxième année consécutive sans accord budgétaire en bonne et due forme, une situation sans précédent sous la Ve République. Le président Macron pourrait tant bien que mal traverser l'année 2026 sans convoquer de nouvelles élections législatives.

Mais si le gouvernement du premier ministre Sébastien Lecornu devait tomber en 2026, la pression s'accentuerait sur le président Emmanuel Macron de dissoudre l'Assemblée nationale et de convoquer de nouvelles élections. Le

Rassemblement national (RN) de Marine Le Pen augmenterait alors son nombre de sièges, aggravant l'impasse parlementaire ou, potentiellement, remportant une majorité absolue. Si le RN et ses alliés obtenaient environ 250 sièges, Jordan Bardella — le lieutenant de 30 ans de Marine Le Pen — deviendrait le premier Premier ministre populiste de la France contemporaine, imposant une cohabitation instable avec un Emmanuel Macron en fin de mandat et marquant une rupture majeure dans la vie politique française. Même si ce scénario était évité, la France demeurera paralysée — incapable de faire adopter des budgets, de mener des réformes ou d'exercer un leadership en Europe.

L'Allemagne tiendra cinq élections régionales d'ici septembre, mais deux d'entre elles revêtent une importance particulière : la Saxe-Anhalt et le Mecklembourg-Poméranie-Occidentale. Arrivée en deuxième position lors des élections fédérales de février dernier, l'Alternative pour l'Allemagne (AfD), formation d'extrême droite, domine désormais les sondages nationaux, et l'hypothèse de majorités absolues dans ces deux Länder de l'Est — fait rare dans un pays où les coalitions sont la norme — n'est plus hors de portée. Un score élevé de l'AfD, conjugué à un affaiblissement du Parti social-démocrate (SPD), accentuerait la pression sur l'Union chrétienne-démocrate (CDU) pour qu'elle renonce au « cordon sanitaire » qui exclut l'extrême droite de toute coalition gouvernementale depuis la Seconde Guerre mondiale, en particulier dans l'est du pays. Une telle inflexion serait politiquement toxique à l'échelle nationale et constituerait une ligne rouge pour les partenaires fédéraux de la CDU. L'alliance du chancelier Friedrich Merz avec le SPD est déjà profondément fragilisée par des différends idéologiques sur les retraites, la réforme de l'État social et les dépenses publiques. Une rupture du cordon sanitaire, combinée à de nouvelles pertes du SPD, pourrait faire voler cette coalition en éclats.

Rien de tout cela ne s'est produit du jour au lendemain. Le

centre politique se délite depuis une décennie – le Brexit, la prise de contrôle du Parti travailliste par Jeremy Corbyn, l'implosion des partis traditionnels en France, la montée régulière de l'AFD dans l'est de l'Allemagne en ont été les signaux précurseurs. Mais la dégradation est désormais aiguë dans les trois pays simultanément. Au Royaume-Uni, les élections de 2024 ont produit la plus faible part de voix cumulée jamais enregistrée pour le Parti travailliste et les conservateurs depuis 1910. En France, la victoire d'Emmanuel Macron en 2017 a masqué, plutôt qu'inversé, l'effondrement des socialistes et des républicains de centre droit ; aujourd'hui, son propre mouvement s'est à son tour disloqué, laissant un parlement sans majorité viable, dominé par les extrêmes gauche et droite. En Allemagne, les élections de février 2025 ont vu la CDU et le SPD enregistrer leur plus mauvais score cumulé depuis l'unification. Les forces politiques à l'origine de cette fragmentation sont les mêmes dans les trois pays : colère face à l'immigration, stagnation des niveaux de vie, désindustrialisation et fossé grandissant entre les élites urbaines et le reste de la population. Les jeunes électeurs, en particulier, se montrent profondément désillusionnés à l'égard de l'establishment et plus réceptifs aux options populistes.

La pression exercée par un Washington eurosceptique viendra accentuer ces fractures. L'administration du président Donald Trump cherche une Europe plus fragmentée et plus décentralisée, et soutiendra ouvertement la droite populiste susceptible de la favoriser. On ignore encore si les atteintes américaines à la souveraineté européenne – allant de menaces d'annexion du Groenland à des sanctions contre des responsables de l'UE chargés de la régulation des technologies américaines, voire à des ingérences électorales assumées – produiront les effets escomptés ou se retourneront contre leurs auteurs. Mais l'intention est claire : à mesure que les États-Unis réduisent leurs déploiements de forces offensives en Europe de l'Est et recignent au partage du fardeau concernant l'Ukraine et l'OTAN, leur posture s'apparente à un pari américain contre le centre politique européen et contre l'Union européenne elle-même.

Résultat : trois gouvernements incapables de gouverner. Certes, Keir Starmer pourrait se maintenir tant bien que mal. Reform UK pourrait sous-performer par rapport aux sondages en mai. Emmanuel Macron pourrait encore gagner une année – il a déjà défié les pronostics par le passé.

Quant aux partenaires de coalition de Friedrich Merz, ils n'ont guère de solution de rechange crédible. Mais survivre n'est pas gouverner. Même si les trois dirigeants parviennent à se maintenir, ils seront trop affaiblis pour faire autre chose que gérer leur propre déclin.

Les conséquences se font d'abord sentir sur le plan intérieur. Des mesures décisives pour renforcer la compétitivité, l'investissement et la productivité sont impossibles lorsque les gouvernements luttent pour leur survie politique. Ces trois gouvernements ne seront pas des moteurs de la croissance européenne – ils en deviendront des freins. Le Royaume-Uni et la France font face à un endettement en forte progression, sans perspective de réformes structurelles à même d'y remédier. Un virage à gauche au Royaume-Uni ou de nouvelles élections en France pourraient inquiéter les marchés obligataires. Chaque incapacité du centre à produire des résultats renforce le récit selon lequel seuls des acteurs « extérieurs au système » seraient en mesure de le réparer, ancrant durablement la dynamique populiste pour les années à venir.

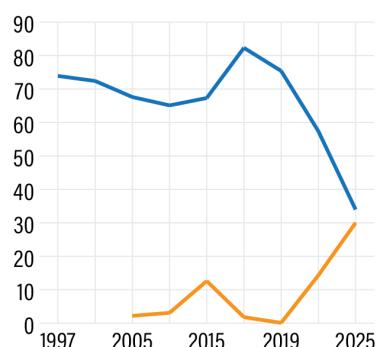
“

Le centre politique européen se délite depuis une décennie, mais la dégradation est désormais aiguë dans les trois pays simultanément.

Le centre ne peut pas tenir

Part du vote (%)

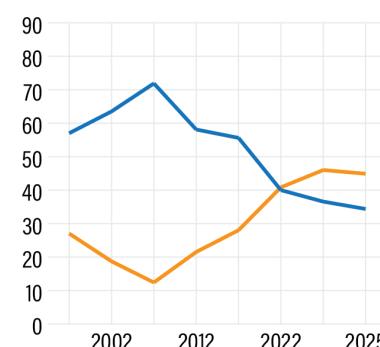
R.-U.



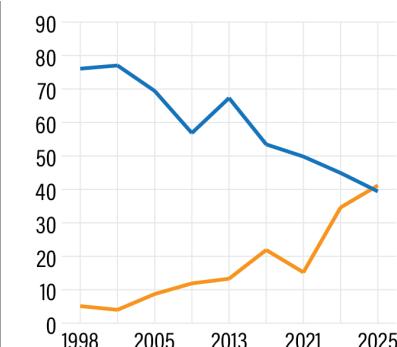
Partis traditionnels

Partis populistes

France



Allemagne



Source : Calculs effectués par l'Eurasia Group en fonction des résultats des élections (jusqu'en 2024) et des données de sondages récents (2025) ; Politico et Macrobond. La part de vote des populistes comprend l'AfD, Die Linke et Bündnis Sahra Wagenknecht (Allemagne) ; le RN, La France Insoumise et le Parti communiste (France) ; ainsi que UKIP/Reform (R.-U.).

Le « E3 » constitue le cœur politique de l'Europe ; lorsque son centre s'affaiblit, c'est l'ensemble du continent qui vacille. Sans alignement entre Paris et Berlin, la confusion politique se diffuse jusqu'à Bruxelles — affaiblissant la capacité de l'Europe à forger des consensus, compliquant la politique commerciale et rendant le prochain bras de fer budgétaire européen plus conflictuel. Les efforts européens de coordination en matière de défense, de commerce, de réglementation ou de politique budgétaire se heurteront non seulement à une paralysie interne, mais aussi à une hostilité active des États-Unis. La capacité de l'Europe à combler le vide sécuritaire laissé par le repli américain dépend d'un leadership énergique de la part du E3. Or, celui-ci fera défaut cette année. L'Ukraine sera également exposée. Un soutien durable à Kyiv exige une volonté politique et des dépenses publiques que des gouvernements affaiblis peineront à fournir — et que des gouvernements populistes ne fourniront pas. L'aide européenne pour 2026 semble assurée,

mais si la situation politique dans l'un des pays du E3 devait se déstabiliser, les perspectives au-delà de cet horizon s'assombriraient considérablement.

Les Ukrainiens ne peuvent se permettre un tel scénario. Le vide de leadership au cœur de la politique internationale se creuse, et Washington contribue désormais à l'accélérer plutôt qu'à y résister. Donald Trump a clairement indiqué qu'il considère les dirigeants actuels du E3 comme plus adversaires que la Russie, ce qui ne peut qu'encourager Moscou. Un E3 affaibli, incapable de compter sur les États-Unis pour s'opposer à l'agression russe, laisse l'Europe plus exposée aux attaques hybrides qu'à aucun moment depuis la guerre froide. Et si Washington devait s'ingérer ouvertement dans les élections européennes et porter atteinte à l'intégrité territoriale du continent, la relation transatlantique entrerait en terrain inconnu. Le cadre de l'alliance d'après-guerre, déjà sous tension, pourrait alors se fissurer.

Un monde dominé par le pétrole

L'évolution des perspectives mondiales du pétrole et du gaz – du Venezuela au Qatar – modifie les perspectives d'investissement pour les exportations albertaines, ainsi que pour les grands projets d'infrastructure destinés à les acheminer vers les marchés d'outre-mer.

Les ambitions du Canada de devenir une superpuissance énergétique – y compris dans le pétrole et le gaz – sont mises à l'épreuve à la suite de l'intervention américaine au Venezuela. Mais les défis dépassent largement le voisinage immédiat du Canada. La demande à long terme de pétrole et de gaz demeure incertaine, d'autant plus que l'Asie se tourne de plus en plus vers l'électrification pour soutenir sa croissance. Un excédent mondial de l'offre, incluant le gaz naturel liquéfié américain, assombrir davantage les perspectives. Reste enfin la question de la croissance mondiale. Sans croissance, il n'y a pas de besoin accru en énergie – qu'elle provienne du Canada ou d'ailleurs.

En une manœuvre stratégique à Caracas, le président américain Donald Trump a tenté d'encercler les Amériques, avec Washington comme capitale la plus influente de la région. Ce faisant, M. Trump pourrait avoir affaibli la carte de négociation la plus précieuse du Canada – ses exportations d'énergie. La reprise de la production de pétrole brut vénézuélien pourrait remplacer le pétrole canadien sur le marché américain, réduisant ainsi la part de marché de ce dernier à celle que lui laissent les Saoudiens et d'autres producteurs. Il s'agit donc d'un choc concurrentiel potentiel. Au cours des 25 dernières années, le Canada a consolidé sa position de principal fournisseur de pétrole et de gaz pour le plus grand marché pétrolier mondial, représentant près de trois barils importés sur cinq entrant aux États-Unis. Une industrie structurée pour servir l'Amérique produit aujourd'hui un record de cinq millions de barils par jour, contre un peu plus de deux millions en 2000, plus de 90 % de ses exportations étant destinées aux raffineries du Midwest, de la côte Ouest et du golfe des États-Unis.

Alors que les États-Unis avancent à vitesse éclair pour sécuriser leurs besoins en énergie et en ressources, le Canada doit pivoter rapidement, non seulement pour capter une part des investissements massifs en cours, mais aussi pour défendre son territoire et diversifier ses exportations (bonjour, Xi) – le tout simultanément afin de suivre le rythme du blitz américain.

Toute perturbation du flux énergétique nord-sud pourrait porter un coup économique et politique au Canada. Le secteur génère près de 100 milliards de dollars de revenus annuels. Une baisse des exportations d'énergie pourrait également mettre à l'épreuve l'unité nationale. L'échec du développement des sables bitumineux albertain sera perçu par la province comme une déclaration de guerre politique à l'échelle nationale, à un moment où le mouvement indépendantiste albertain se fait entendre plus fort que jamais depuis une génération. L'Alberta, enclavée, est par ailleurs en désaccord avec la Colombie-Britannique voisine, qui s'oppose à la construction d'un oléoduc traversant son territoire pour atteindre la côte.

Le Canada a quelques atouts solides à jouer. Le Venezuela peut abriter les plus grandes réserves prouvées de pétrole brut au monde, mais le Canada possède la troisième plus grande au monde, avec les avantages supplémentaires d'une

infrastructure de classe mondiale, d'une expertise prête à l'emploi, et des technologies et des capitaux pour répondre aux besoins pétroliers des États-Unis. Après des décennies d'hésitation, Ottawa, sous la direction de Mark Carney, semble avoir la volonté de mener à bien cette stratégie. Il existe une corrélation nette entre la domination du pétrole canadien sur le marché américain et le déclin continu de la production de pétrole vénézuélien (voir graphique ci-dessous). Les deux s'échangent principalement sous la forme de ce que le secteur désigne comme du « pétrole lourd », dont la consistance rappelle celle du beurre de cacahuète : plus difficile à extraire, énergivore et intensif en carbone à produire, et nécessitant des diluants pour circuler dans les pipelines, ce qui accroît les coûts logistiques. La nature visqueuse du pétrole canadien en fait une matière première particulièrement adaptée à la production d'essence, de diesel, de carburateur et de plastiques, par rapport aux huiles légères issues des bassins de schiste américains.

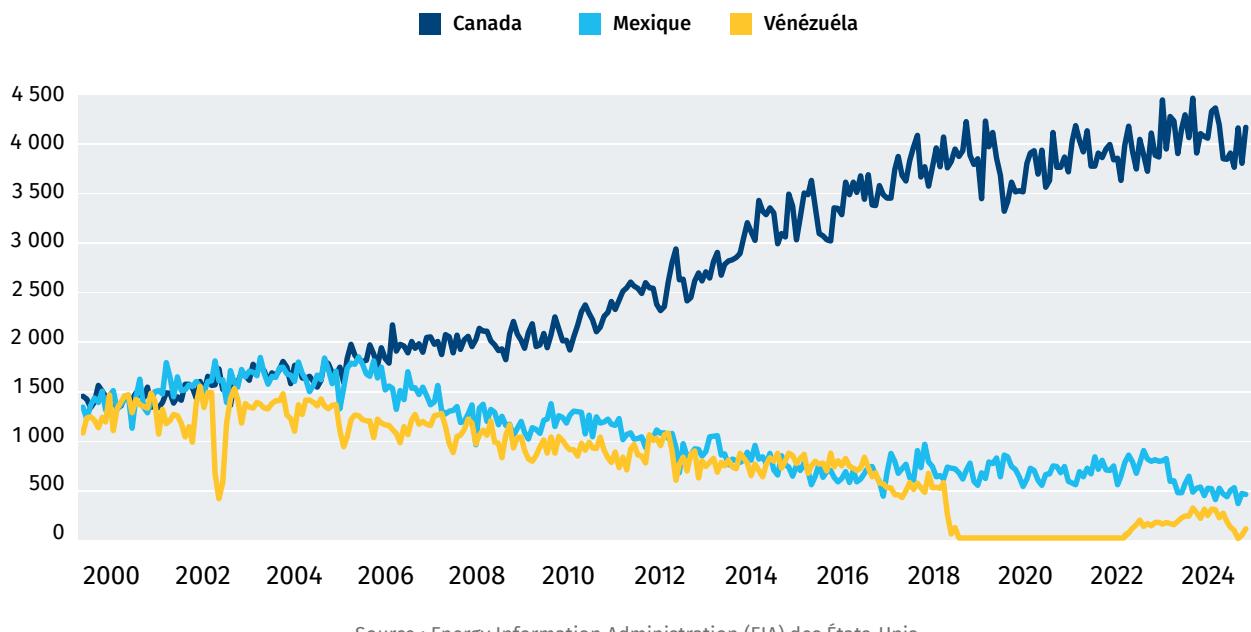
Alors que les entreprises canadiennes des sables bitumineux ont innové au cours de la dernière décennie pour surmonter les coûts et l'intensité des émissions, la société pétrolière publique vénézuélienne Petróleos de Venezuela (PDVSA) est tombée dans un état de négligence, de mauvaise gestion et de corruption. Autre coup dur : en 2018, l'entreprise a été pillée par des voleurs qui ont dérobé des équipements vitaux, notamment des câbles en cuivre, tandis que ses travailleurs qualifiés fuyaient vers les États voisins. Si les entreprises américaines devaient revenir au Venezuela, elles devraient repartir de zéro à bien des égards, certains estimant qu'il faudrait plus de 100 milliards de dollars US sur 10 ans pour remettre le secteur pétrolier vénézuélien en état de fonctionnement. Dans le meilleur des cas, il faudrait au moins une décennie pour que le Venezuela puisse remplacer une partie des 4,5 millions de barils par jour de pétrole canadien exportés vers les États-Unis, alors que sa production actuelle est d'environ 750 000 barils par jour. Cela donnerait au Canada une longueur d'avance pour s'adapter au nouveau paradigme énergétique.

Le pétrole lourd est profondément intégré aux systèmes de raffinage américains, ce qui devrait rassurer les dirigeants pétroliers de Calgary. Dès les années 1990, les raffineurs américains ont commencé à investir des milliards dans des configurations adaptées au pétrole lourd et acide afin de traiter les barils canadiens et latino-américains, compte tenu de la proximité de ces deux sources d'énergie. La capacité totale des raffineries de la côte du Golfe (connues sous le nom de PADD 3) a augmenté de 2,9 millions de barils par jour, tandis que celle des raffineries du Midwest (PADD 2) a crû de 700 000 de barils par jour. Les deux régions ont par ailleurs renforcé leur capacité de cokéfaction de 1 million de barils par jour au cours de cette période.

Des coentreprises américano-canadiennes ont également commencé à se développer, comme la collaboration entre Cenovus et Conoco Phillips sur deux raffineries aux États-Unis, à mesure que les flux en amont et en aval transfrontaliers se

Les sables bitumineux du Canada ont remplacé le pétrole lourd du Mexique et du Vénézuéla aux États-Unis.

Exportations de pétrole vers les Etats-Unis par pays, en millions de barils par jour



Source : Energy Information Administration (EIA) des États-Unis

consolidaient. Parallèlement, les exploitants de pipelines canadiens Enbridge et South Bow (scindée de TC Energy) ont élargi leur réseau de branches et augmenté la capacité pour atteindre la côte du Golfe et le Midwest.

Le pétrole lourd canadien est prisé sur d'autres marchés. Si l'on parle beaucoup de la Chine devenant une « électro-nation » et d'autres marchés asiatiques se tournant vers les énergies renouvelables, il existe peu de substituts viables au pétrole lourd en tant qu'ingrédient essentiel pour la production de plastiques. La hausse des niveaux de revenus à travers l'Asie devrait stimuler une demande toujours plus forte pour les téléviseurs, réfrigérateurs, appareils électroniques et poupées Labubu, même si la croissance démographique dans de nombreux marchés émergents tend à ralentir. L'expansion du pipeline TMX, propriété du gouvernement fédéral, a déjà démontré l'existence d'un marché pour le pétrole canadien en dehors des États-Unis. Si plus de 90 % des exportations canadiennes de pétrole sont globalement destinées aux États-Unis, seulement un tiers des livraisons du TMX a franchi la frontière, le reste étant acheminé vers des raffineries en Chine, à Singapour, en Corée du Sud et en Inde.

Après tout, c'est en Asie que se concentre la croissance, d'autant plus que l'Europe devrait connaître une baisse de la demande. Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), le continent devrait représenter 80 % de la croissance nette totale de la demande de pétrole jusqu'en 2030. La seule demande indienne devrait

croître d'environ un million de barils par jour, l'Asie émergente constituant également un marché important pour de nouveaux volumes de pétrole.

Se pose également la question récurrente de la pertinence pour le Canada d'investir des milliards dans une industrie supposée ralentir — sur un marché déjà encombré.

Si l'AIE s'est récemment éloignée de ses prévisions de « pic pétrolier », la demande mondiale n'augmente que lentement, tandis que les producteurs intensifient leur production. Un nouvel acteur, la Guyane, porté par une coentreprise tripartite ExxonMobil-Chevron-CNOOC, a rapidement augmenté sa production à environ 900 000 barils par jour en peu de temps. Plusieurs producteurs de l'OPEP et des indépendants, comme le Brésil, le Mexique et la Norvège, ont également l'ambition d'augmenter leurs volumes de production. Si les Saoudiens, le producteur le plus influent de l'OPEP, sont restés discrets alors que les actions américaines menacent de faire baisser les prix du pétrole, le cours du Brent, autour de 60 \$ US le baril, reste bien en deçà du seuil de rentabilité budgétaire du gouvernement saoudien, estimé à environ 90 \$ US le baril.

Pour les entreprises pétrolières canadiennes, qui ont versé environ 25 milliards de dollars en dividendes et rachats d'actions en 2025, le risque réside dans l'engagement sur un nouveau projet fortement capitaliste sans nouvelle

proposition de pipeline ni réelle visibilité sur l'évolution du marché. Une autre mise en garde : Ottawa exigerait que les entreprises contribuent à un projet de capture, stockage et valorisation du carbone (CCUS) très attendu et coûteux afin de compenser les nouvelles émissions. Cet engagement est en effet formalisé dans le cadre du protocole d'entente Ottawa-Alberta. Le protocole d'entente, qui offre une voie pour l'expansion de

l'industrie pétrolière et pourrait déclencher une nouvelle vague d'investissements dans le pays, est un symbole emblématique de ce que le secteur énergétique canadien peut accomplir. S'il réussit, ce protocole pourrait servir de modèle pour montrer comment le Canada peut mettre à disposition ses ressources, ses infrastructures et son expertise au service d'une clientèle au-delà des États-Unis.

Le cycle déflationniste en Chine

La spirale déflationniste de la Chine s'aggravera en 2026, et Pékin ne fera rien pour l'enrayer. À l'approche du 21e Congrès du Parti en 2027, Xi Jinping privilégiera le contrôle politique et la suprématie technologique au détriment des mesures de stimulation de la consommation et des réformes structurelles susceptibles de briser le cycle. Pékin dispose des moyens pour prévenir une crise, mais le niveau de vie se détériorera, les retombées se diffuseront à l'étranger, et la deuxième économie mondiale restera enfermée dans un piège qu'elle a elle-même créé.

Les prix de l'immobilier en Chine reculent depuis quatre ans et demi, provoquant une destruction de la richesse des ménages d'une ampleur comparable à celle observée lors de la crise financière américaine de 2008, avec la différence notable que la dynamique reste négative et s'accélère. Cette correction prolongée a lourdement pesé sur la confiance des ménages, l'investissement et la demande intérieure. Face à l'affaiblissement du secteur immobilier, Pékin a fait le pari que l'essor de la production manufacturière de haute technologie compenserait la perte de croissance. Or, l'investissement orienté par l'État a surtout engendré des surcapacités, tandis que la faiblesse persistante de la demande intérieure limite la capacité du marché à absorber cette production excédentaire.

Le résultat est un phénomène d'« involution » : un trop grand nombre d'entreprises chinoises se disputent une demande insuffisante, en comprimant les prix pour survivre. Les marges s'effondrent, contraignant même les entreprises les mieux gérées à réduire salaires et effectifs afin de préserver leur viabilité. Les ménages, confrontés à une insécurité accrue, restreignent leurs dépenses, ce qui affaiblit encore la demande. Les entreprises réagissent alors par de nouvelles baisses de prix, enclenchant une dynamique auto-entretenue. Dans le même temps, le poids de l'endettement devient de plus en plus difficile à supporter à chaque itération du cycle. Les banques et les gouvernements locaux contribuent à prolonger cette situation en maintenant artificiellement en vie des entreprises « zombies » par le renouvellement des prêts et la protection de champions locaux. Cette pratique fige les surcapacités existantes. La spirale dette-déflation s'auto-alimente ainsi. Les droits de douane imposés par Donald Trump l'an dernier ont accentué ces pressions en fermant l'accès à un marché d'exportation clé. Les entreprises chinoises se trouvent dès lors confrontées à un choix défavorable : réduire encore leurs prix pour écouter leurs produits sur d'autres marchés, ou recourir au transbordement via des pays tiers afin d'atteindre malgré tout le marché américain. Dans les deux cas, les marges sont davantage comprimées. Plus du quart des entreprises chinoises cotées sont désormais déficitaires, une proportion inédite depuis vingt-cinq ans.

Résultat : la Chine aborde 2026 après dix trimestres consécutifs d'aggravation de la déflation, soit la plus longue séquence de

ce type enregistrée par une grande économie depuis des décennies. Le revenu disponible par habitant stagne autour de 5 800 dollars, tandis que la consommation ne représente que 39 % du PIB — environ la moitié de la part observée aux États-Unis. L'économie chinoise est ainsi confrontée à la perspective d'une « décennie perdue » à la japonaise, mais sans les filets de sécurité sociale ni le niveau de richesse par habitant dont disposait le Japon. Sortir d'un tel piège supposerait des mesures décisives et coordonnées. Pékin ne les mettra pas en œuvre.

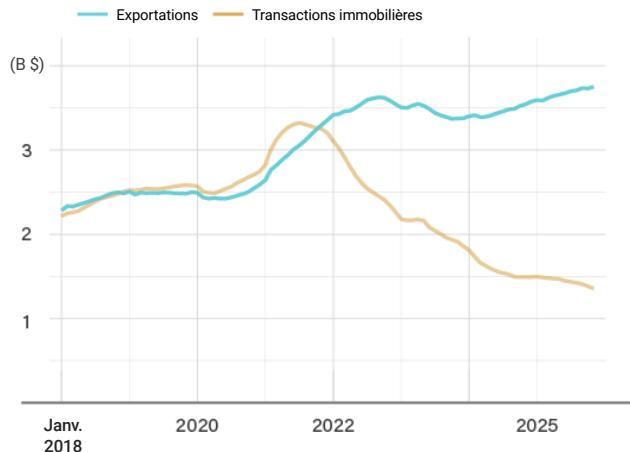
La vision de Xi Jinping pour l'économie chinoise — fondée sur la discipline de long terme, l'autosuffisance technologique, le contrôle étatique et le rejet des mesures de relance à court terme assimilées à un « welfarisme » de type occidental — rend difficilement envisageable un changement de cap. Les autorités continueront d'orienter l'investissement public vers l'industrie manufacturière et les secteurs de haute technologie, plutôt que vers la consommation. Or, un surcroît d'investissement dans des secteurs déjà saturés ne fera qu'aggraver les excédents de capacité et accentuer la pression à la baisse sur les prix. Les segments technologiques avancés sur lesquels mise le pouvoir central soutiennent le PIB nominal, mais génèrent relativement peu d'emplois. Toute relance budgétaire ou financière devrait donc rester limitée et ciblée, privilégiant l'appareil productif plutôt qu'un soutien large à la demande intérieure — précisément le type d'intervention qui serait nécessaire pour briser la dynamique déflationniste en cours.

Le calendrier politique rend tout infléchissement particulièrement improbable en 2026. L'année marque le lancement du 15e plan quinquennal et la dernière ligne droite avant le 21e Congrès du Parti, à l'issue duquel Xi Jinping consolidera un quatrième mandat. Les bureaucraties sont sous pression pour atteindre les objectifs de croissance et profondément réticentes à prendre des risques politiques. La campagne très médiatisée de Pékin contre l'« involution », censée endiguer les guerres de prix destructrices, ne modifiera pas la trajectoire actuelle. Une remontée des prix supposerait en effet une réduction de la production industrielle, entraînant moins d'investissement et une croissance du PIB plus faible. Xi Jinping n'acceptera pas un tel compromis à l'approche du Congrès du Parti.

Exporter pour compenser le ralentissement

La grande substitution

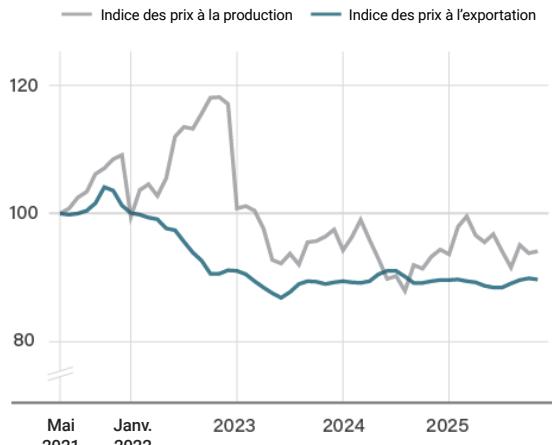
Chine, ventes immobilières et exportations (en USD, somme glissante sur 12 mois)



Source : Eurasia Group, Macrobond, NVS ; Douanes chinoises, Wind

Déflation intérieure et internationale

Chine, prix à la production et prix à l'exportation (mai 2021 = 100)



Les conséquences se feront sentir tant pour les ménages que pour les entreprises chinoises. Avec l'affaiblissement des revenus réels, la dépréciation des garanties immobilières, l'érosion des marges et la hausse des taux d'intérêt réels, les charges liées au service de la dette exercent une pression croissante sur l'ensemble des acteurs économiques. La marge de manœuvre pour de nouvelles baisses de taux étant limitée, ni les ménages ni les entreprises privées ne disposent des leviers nécessaires pour se restructurer et alléger durablement leur endettement. Les défauts sur les prêts hypothécaires et la matérialisation de créances douteuses non apparentes dans le système bancaire devraient ainsi émerger comme des vulnérabilités majeures en 2026.

La hausse des défaillances des petites et moyennes entreprises et l'augmentation des prêts non performants mettront sous tension la stabilité sociale. Le secteur privé représentant près de 80 % de l'emploi urbain, les difficultés rencontrées par les petites entreprises se répercutent rapidement sur les travailleurs. La déflation et la détresse financière des entreprises se traduiront par une contraction des créations d'emplois, une pression à la baisse sur les salaires et un durcissement des conditions de travail pour ceux qui parviendront à rester en poste.

Les plus jeunes seront plus durement touchés par les difficultés. Le chômage des moins de 30 ans est élevé et en augmentation, et même les diplômés qui trouvent un emploi font face au régime « 996 » — de 9 h à 21 h, six jours par semaine — avec peu de perspectives d'évolution. Si les jeunes Chinois ne se révolteront pas ouvertement, un nombre croissant choisit de se retirer complètement, refusant de se plier à la culture chinoise du surtravail et de l'hyper-compétition au service de la « grandeur nationale ». Ils ont suivi les consignes : étudier sérieusement, obtenir un diplôme, viser de bons emplois. Les récompenses n'ont jamais suivi. Aujourd'hui, une cohorte élevée dans l'espoir de prospérité se désengage des appels du Parti communiste chinois au sacrifice collectif. Pour cette génération de jeunes urbains, le contrat social se délite et le « rêve chinois » apparaît comme une illusion.

Il est vrai que Pékin dispose de moyens considérables et d'un contrôle politique suffisant pour éviter des dommages économiques systémiques et des troubles sociaux. Toutefois, un risque réel demeure : celui d'une réaction politique excessive, rappelant le virage « zéro COVID » ou le confinement de Shanghai en 2022, avant le 20e Congrès du Parti — des interventions brusques et opaques, telles que des restructurations forcées, des nationalisations soudaines ou des répressions réglementaires imprévues. Un climat politique plus dur dissuaderait l'investissement privé, minant ainsi le principal moteur de création d'emplois en Chine. Même sans ce scénario extrême, l'économie continuera de s'orienter dans la mauvaise direction : davantage d'industrie manufacturière, moins de consommation ; davantage d'État, moins de secteur privé. La chute du marché immobilier se poursuivra, et les déséquilibres structurels s'approfondiront.

Les perturbations économiques chinoises se répercuteront à l'international, Pékin cherchant à exporter sa sortie de crise immobilière. Cela entraînera une vague encore plus importante de produits bon marché déversés à l'étranger que l'an dernier, lorsque l'excédent commercial de la Chine a dépassé 1 000 milliards de dollars. La politique industrielle de Xi Jinping repose fondamentalement sur une logique visant à rendre d'autres pays dépendants des chaînes d'approvisionnement chinoises tout en assurant l'autosuffisance de la Chine. Depuis le début de l'effondrement du marché immobilier, les exportations de biens chinois ont augmenté de 40 %, tandis que les importations sont restées stagnantes. Pour la plupart des pays, le commerce avec la Chine entraîne désormais une désindustrialisation et un frein à la croissance, plutôt qu'une prospérité partagée.

Certains partenaires commerciaux, comme l'Union européenne, réagiront à l'afflux de produits chinois par des droits de douane, des subventions et d'autres mesures protectionnistes. Toutefois, faute de chaînes d'approvisionnement de recharge, le modèle chinois axé sur l'exportation restera largement incontesté cette année. Pékin cherchera néanmoins à exploiter davantage sa domination sur les chaînes d'approvisionnement

en étendant ses menaces de contrôle à l'exportation des terres rares à d'autres minéraux stratégiques, à des puces de qualité inférieure et à des produits chimiques clés — sans viser Washington tant que la trêve coréenne tient — afin d'alourdir le coût du découplage et de protéger son moteur exportateur. L'objectif sera de renforcer la dépendance des partenaires et d'accroître le levier économique mondial de la Chine, garantissant que le monde demeure trop dépendant des importations chinoises pour lutter efficacement, même si les frictions commerciales s'intensifient.

Mais Pékin ne pourra pas s'appuyer indéfiniment sur les exportations pour sortir de la crise. L'excédent commercial de la Chine dépasse aujourd'hui le pic atteint par le Japon en 1987

en proportion du PIB mondial — le déséquilibre qui avait conduit à l'Accord Plaza et forcé Tokyo à un dououreux rééquilibrage. L'histoire suggère qu'il existe des limites à la capacité des partenaires commerciaux à absorber les surcapacités d'un autre pays, même s'ils n'ont pas, à court terme, le levier nécessaire pour réagir. Une hausse des droits de douane de la part de partenaires exaspérés, un retour à un découplage incontrôlé avec les États-Unis ou un ralentissement économique mondial pourrait tarir la demande étrangère, laissant la Chine sans filet de sécurité. Xi Jinping n'aurait alors guère d'autre choix que d'affecter d'importantes ressources à la stimulation de la consommation. Mais il deviendra de plus en plus difficile de réagir à mesure que chaque année de déflation alourdit l'endettement, rendant l'évasion du piège plus difficile.

Xi Jinping privilégiera le contrôle politique et la suprématie technologique au détriment des mesures de stimulation de la consommation et des réformes structurelles susceptibles de briser le cycle.

L'échec de l'immigration

Une surcorrection face à la récente hausse de l'immigration irrégulière met sous pression les employeurs, fragilise les collèges et universités, et menace de retarder une nouvelle vague de projets dans les ressources et les infrastructures – alors même que le Canada approche d'un point critique sur le plan démographique.

Le sentiment public et politique au Canada à l'égard de l'immigration devient de plus en plus négatif. Pourtant, cette opinion va à l'encontre des besoins du pays : le vieillissement de la population et la baisse des taux de fécondité font de l'immigration un levier central pour le maintien et l'expansion de la main-d'œuvre qualifiée. Une réduction drastique de l'immigration pourrait entraîner un recul rapide de la population, compromettant les efforts visant à préserver le niveau de vie, soutenir l'activité économique et commerciale, et atteindre les objectifs économiques à court terme.

Le plan du gouvernement Mark Carney pour restreindre l'immigration intervient après des années de politique expansionniste. Le nombre de résidents temporaires a dépassé les capacités d'accueil au cours du mandat de dix ans de Justin Trudeau, commencé en 2015. Les infrastructures de logement et les services communautaires ont été surchargés, et la productivité a diminué, les travailleurs temporaires à bas salaire réduisant l'incitation pour certaines entreprises à investir dans la technologie, la formation ou l'équipement. Les cibles pour les nouveaux résidents temporaires, y compris les étudiants, ont été réduites de plus de 550 000 en 2026 par rapport à 2024. Les cibles pour les résidents permanents ont été diminuées de plus de 100 000 par rapport aux admissions de 2024. Malgré ces réductions, les Canadiens estiment que le niveau d'immigration reste trop élevé.

Les objectifs plus large d'une intervention gouvernementale pourraient s'avérer difficiles à atteindre. Le budget fédéral de 2025 alloue des milliards de dollars à des projets de construction nationale visant à relancer l'économie et à protéger le Canada contre les menaces géopolitiques. Il prévoit un financement pour soutenir la mise à l'échelle des entreprises canadiennes, reconnaissant que les grandes entreprises créent davantage d'emplois et contribuent de manière disproportionnée à la croissance économique et à la productivité. Par ailleurs, le budget cherche à tirer parti d'occasions importantes comme le développement de l'économie spatiale canadienne, en particulier les capacités de lancement.

La réussite de ces investissements et la capacité à saisir les occasions avant les autres pays dépendront d'une main-d'œuvre qualifiée : sans une stratégie d'immigration plus intelligente, le Canada a peu de chances d'attirer ces talents essentiels. Les immigrants économiques apportent compétences, expérience, innovation et investissements financiers. Ils seront indispensables pour combler les pénuries de main-d'œuvre dans des secteurs critiques comme la santé, les technologies, les métiers spécialisés et l'agriculture, comme cela a été le cas par le passé. Les talents internationaux

joueront également un rôle clé dans la mise à l'échelle des entreprises canadiennes dans les secteurs stratégiques et pour éviter le déclin démographique dans les régions rurales.

Attirer les talents dont le Canada a besoin sera d'autant plus difficile face à la concurrence mondiale croissante pour la main-d'œuvre qualifiée. Selon certaines estimations, la population mondiale devrait atteindre un pic vers le milieu des années 2080 et diminuer déjà en Europe et en Chine. D'autres pays mettront en œuvre des politiques d'accueil très attrayantes pour de futurs citoyens, alors que leur population intérieure se réduit. L'approche canadienne en matière d'immigration doit donc être autant axée sur le recrutement que sur la sélection.

La concurrence mondiale pour attirer les meilleurs talents exigera une marque internationale forte que la volatilité récente de la politique risque de compromettre. Les modifications apportées ces dernières années au système de points d'immigration canadien ont créé des possibilités de contournement rendant le système moins prévisible et moins transparent, ce qui décourage la présentation de demandes par les personnes les plus nécessaires au renforcement de l'économie. Le système a été qualifié de « loterie » reposant moins sur le mérite que sur le choix du moment, et critiqué pour ses délais de traitement longs – dépassant deux ans pour ceux entrant par le programme entrepreneurial.

Même si le Canada parvient à relever ces défis de recrutement, rien ne garantit que les nouveaux arrivants resteront au pays. Des recherches récentes montrent qu'un immigrant sur cinq quitte le Canada dans les 25 ans suivant son arrivée, les plus hautement qualifiés présentant les risques de départ les plus élevés. Qu'ils soient nouveaux arrivants ou nés au Canada, de nombreux diplômés canadiens issus de programmes en sciences, technologies, ingénierie et mathématiques (STIM) émigrent après l'obtention de leur diplôme, principalement vers les États-Unis. De plus, les trois principales villes canadiennes où sont concentrées les entreprises en démarrage – Toronto, Vancouver et Montréal – sont loin derrière les leaders mondiaux, captant moins de 5 % des investissements en capital-risque dirigés vers des pôles comme San Francisco, New York ou Boston. Attirer et retenir les meilleurs talents exigera des parcours plus transparents et prévisibles, des délais de traitement accélérés, ainsi que des investissements dans les infrastructures et les services – notamment le logement et les soins de santé – afin d'assurer un niveau de vie élevé. Avec un flux régulier de talents, le Canada sera mieux positionné pour développer ses entreprises et pour investir dans l'innovation nécessaire pour conserver ses meilleurs éléments.

En plus d'attirer des talents de calibre mondial, le Canada peut

les former. Les étudiants internationaux représentent une occasion importante que le pays ne doit pas négliger. Les étudiants étrangers diplômés de programmes réputés dans des domaines en forte demande apportent des compétences recherchées et des diplômes reconnus, faisant d'eux d'excellents candidats à la résidence permanente. Ils sont également plus susceptibles de rester au Canada et d'obtenir des revenus plus élevés que les immigrants qui cherchent directement la résidence permanente. Cela suppose, bien sûr, qu'ils choisissent d'abord de venir au Canada.

Le dernier budget fédéral réduit le nombre d'étudiants internationaux pour les deux prochaines années de près de moitié par rapport à l'objectif de 2025. Même à ce nouveau seuil réduit, il est peu probable que l'objectif soit atteint. Les candidatures internationales ont chuté de manière significative, les modifications fréquentes de l'admissibilité au permis de travail post-diplôme suscitant des doutes chez les étudiants potentiels quant à la possibilité que leurs études ouvrent un

chemin vers la résidence permanente au Canada. Le nouveau système est également lourd et complexe pour les candidats. Il impose de nouvelles formalités que les étudiants et les établissements doivent respecter, notamment des lettres d'attestation provinciales visant à faire respecter les plafonds annuels de permis.

Le Canada peut rouvrir les filières pour étudiants internationaux et les rendre à nouveau attrayantes en reconstruisant sa réputation de pays accueillant offrant des parcours d'immigration transparents après l'obtention du diplôme. Avec des garde-fous garantissant l'intégrité des collèges et universités, le pays pourrait se concentrer sur l'accueil d'étudiants poursuivant des diplômes ou certificats dans des domaines d'études (par exemple, STIM) qui offrent de bons débouchés après l'obtention du diplôme, y compris des taux de transition plus élevés vers la résidence permanente. Cela éviterait de modifier constamment la liste des programmes admissibles aux permis de travail post-diplôme qui alimente la perception d'instabilité.

L'approche canadienne en matière d'immigration doit donc être autant axée sur le recrutement que sur la sélection.

Alors que la population mondiale diminue et que la concurrence pour attirer les immigrants s'intensifie, des politiques réactives nuisent à l'image du Canada comme destination stable et attrayante. De nombreux Canadiens reconnaissent la nécessité de l'immigration pour combler les lacunes du marché du travail, et la plupart des préoccupations

liées à l'immigration portent sur la capacité d'accueil plutôt que sur la culture ou l'idéologie. Une stratégie d'immigration révisée — avec des objectifs stables pour les résidents temporaires et permanents, une stratégie de marque internationale et des investissements dans les infrastructures et les services — pourrait remettre le Canada sur une trajectoire positive.

L'IA se retourne contre ses utilisateurs

Sous la pression de générer des revenus et sans garde-fous contraignants, plusieurs des principales entreprises d'IA adopteront en 2026 des modèles économiques susceptibles de menacer la stabilité sociale et politique – suivant le modèle destructeur des réseaux sociaux, mais plus rapidement et à plus grande échelle.

Nous restons optimistes quant au potentiel révolutionnaire de l'IA. Les modèles de pointe actuels sont capables de raisonner sur des problèmes complexes et de montrer leur raisonnement, et sont intégrés aux flux de travail en codage, recherche et gestion des connaissances. Les agents à l'expansion rapide déléguent désormais de larges pans du développement logiciel à l'IA, accélérant leurs propres cycles de recherche et développement. Dans les domaines de la biotechnologie et des sciences des matériaux, l'IA ouvre de nouvelles voies de recherche, même si les percées commerciales restent encore à venir. Des centaines de millions de personnes utilisent désormais quotidiennement des chatbots pour tout, de la rédaction de courriels au débogage de code en passant par l'apprentissage de nouvelles compétences. C'est concret, et ce n'est que le début.

Mais l'IA ne peut pas, à court terme, répondre aux attentes des investisseurs. Même après des centaines de milliards de dollars d'investissements, les modèles les plus avancés continuent de produire des « hallucinations ». Leurs capacités sont impressionnantes pour certaines tâches, peu fiables pour d'autres, souvent de manière imprévisible. Cette inconstance complique leur déploiement dans des applications à enjeux élevés où l'erreur coûte cher. L'adoption par les entreprises reste inégale : selon le Census Bureau, seulement environ 10 % des sociétés américaines utilisent l'IA pour produire des biens et des services. Beaucoup rapportent des gains de productivité significatifs, mais les enquêtes suggèrent que la plupart n'ont pas encore constaté d'incidence réelle sur leurs résultats financiers. Les véritables gains de productivité viendront d'une diffusion large de la technologie à travers l'économie, ce qui prend du temps. Pourtant, les marchés ont déjà intégré dans leurs valorisations une révolution, et non une évolution graduelle.

Certaines de ces entreprises se retrouvent dans une impasse. Les promesses d'intelligence artificielle générale et les dépenses en capital massives nécessaires pour construire des modèles toujours plus grands ont fait grimper les attentes des investisseurs à des niveaux stratosphériques. L'investissement cumulatif lié à l'IA devrait dépasser 3 000 milliards de dollars d'ici 2030. Alors que certains concepteurs de modèles de pointe se préparent à des introductions en bourse en 2026 ou 2027, ils subiront une pression croissante pour démontrer qu'ils peuvent générer un retour sur ce capital – d'autant plus que la concurrence s'intensifie, notamment face à des options open-source chinoises moins coûteuses comme DeepSeek, offrant des performances « suffisamment bonnes » à une fraction du coût.

Pour justifier les niveaux actuels d'investissement et de valorisation, les revenus générés par l'IA devront croître d'un ordre de grandeur. En l'absence de contraintes réglementaires

ou de règles du jeu largement acceptées – le scénario que Eurasia Group évoquait dans notre numéro 8 de Principaux risques 2025 : IA unbound – certaines entreprises feront tout ce qui est nécessaire pour maintenir la dynamique. Stratégies de monétisation agressives basées sur des données utilisateurs, l'intégration de publicités dans les interactions, le recours à l'érotisme pour fidéliser les utilisateurs, ou encore des algorithmes maximisant l'engagement sans tenir compte des dommages psychologiques et sociaux, ces modèles économiques peuvent avoir un sens financier, surtout à court terme. Ils restent cependant corrosifs pour la société et la démocratie.

Nous avons déjà vu ce scénario. Cory Doctorow le qualifie de « enshtification » : les plateformes attirent les utilisateurs avec des produits « gratuits » séduisants, les fidélisent, puis dégradent systématiquement l'expérience pour en extraire un maximum de valeur – en laissant juste assez pour que les gens restent. Les réseaux sociaux se sont transformés, passant d'outils de connexion avec la famille et les amis à de véritables machines à outrage optimisées pour l'engagement. Aujourd'hui, près de la moitié des jeunes regrettent que les réseaux sociaux aient été inventés, mais les effets de réseau rendent leur départ coûteux et, en conséquence, presque personne ne s'en détourne.

L'IA suit la même trajectoire – mais plus rapidement, et avec une technologie bien plus stratégique pour l'économie mondiale que ne l'ont jamais été les réseaux sociaux. Et l'IA n'est pas une simple plateforme supplémentaire. Les réseaux sociaux captent l'attention ; l'IA façonne les comportements, influence les modes de pensée et modifie la perception de la réalité. Contrairement au défilement d'un fil d'actualité, où l'utilisateur sait qu'il consomme du contenu, des compagnons d'IA hyperpersonnalisés deviennent des confidents de confiance – des entités qui semblent « vous connaître » mieux que quiconque. Lorsque la finalité première de cette entité n'est pas de vous servir, mais de maximiser votre engagement et d'en extraire de la valeur, l'utilisateur devient le produit. Poser une question à un tel chatbot entraîne souvent une série de questions en retour, non par souci d'échange, mais parce que le système a été optimisé pour prolonger l'interaction. Un compagnon d'IA ayant appris vos vulnérabilités peut recommander des produits précisément calibrés pour les exploiter, sans que vous puissiez distinguer le conseil de la publicité. Si l'IA semble gratuite ou peu coûteuse, le prix réel est ailleurs : votre autonomie, votre vie privée, votre capacité cognitive et votre faculté de penser de manière indépendante.

En 2026, la pression croissante exercée sur de nombreux laboratoires d'IA pour démontrer une voie vers la rentabilité accélérera le passage à des modèles économiques extractifs et socialement dysfonctionnels. Les grandes plateformes

expérimentent déjà l'intégration de publicités au sein même des conversations où — à la différence des moteurs de recherche traditionnels — il n'existe aucun moyen clair de distinguer l'information neutre de l'influence payée. Les compagnons d'IA orienteront progressivement les utilisateurs vers des achats, des croyances et des comportements alignés sur les intérêts des acteurs disposant de la capacité financière la plus élevée. L'IA personnalisée risque ainsi d'entraver le développement social et émotionnel normal, en particulier chez les jeunes, contribuant à la formation d'une génération plus encline à la frustration et à l'aliénation.

Les conséquences en aval s'étendent également aux capacités cognitives. L'IA réduit la nécessité de se concentrer durablement sur un même objet. Elle renforce le caractère déjà addictif des plateformes numériques, contribuant à la baisse du nombre de personnes qui lisent des livres, s'engagent avec des contenus de long format ou développent des compétences de pensée critique. Les résultats en littératie et en numératie reculent dans l'ensemble du monde occidental pour la première fois depuis des décennies ; la menace ne réside pas dans l'émergence de machines surhumaines, mais dans l'affaiblissement de l'humain pensant, sensible et social. La démocratie délibérative repose sur des citoyens informés, engagés et capables de jugement indépendant. L'IA risque au contraire de favoriser l'émergence d'une population optimisée pour l'engagement, l'extraction de valeur et la manipulation.

Aux valorisations actuelles, l'IA est intégrée dans les prix

comme devant « dévorer » l'économie en générant des gains de productivité spectaculaires par la substitution de l'emploi à une échelle susceptible de provoquer de fortes réactions sociales et politiques. Or, une élimination massive des travailleurs ne paraît pas immédiate, même si elle peut se matérialiser à plus long terme. Si les investisseurs en venaient à conclure que les effets de rupture — positifs comme négatifs — se déplient plus lentement qu'anticipé, une correction marquée des marchés pourrait s'ensuivre. Dans l'intervalle, l'IA « dévorerait » ses utilisateurs : des entreprises exposent des centaines de millions de personnes à des expériences psychologiques en temps réel, sans essais cliniques, sans dispositifs de surveillance de la sécurité, ni consentement éclairé.

Rien de tout cela n'est inéluctable. Le gouvernement chinois restreint délibérément le déploiement d'IA grand public fondée sur la maximisation de l'engagement, estimant que les risques psychologiques, sociaux et politiques l'emportent sur les avantages stratégiques potentiels. Le président Xi Jinping considère les chatbots personnels à peu près de la même manière qu'il perçoit TikTok : comme un « opium mental ». Washington, à l'inverse, laisse les profits privés à court terme primer sur le bien-être des citoyens. L'administration du président Donald Trump — dont les échelons supérieurs sont largement occupés par des alliés de la Silicon Valley et dont les perspectives politiques sont étroitement liées au boom de l'IA — est plus susceptible de soutenir le secteur de l'IA que de l'obliger à internaliser les externalités sociales négatives inhérentes à ses modèles d'affaires.

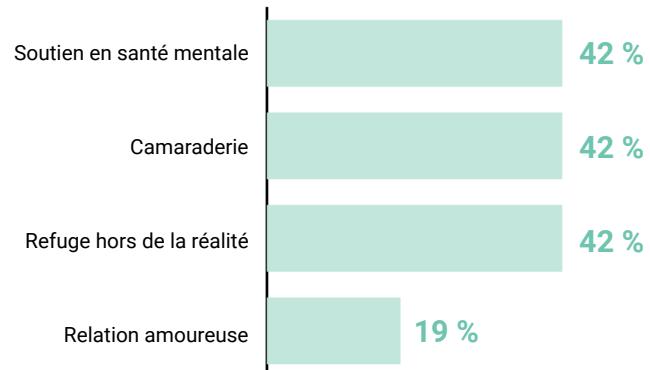
Les entreprises hésitent encore

% d'entreprises américaines utilisant l'IA pour produire des biens et services



Mais les jeunes sont totalement engagés

% d'élèves du secondaire américains déclarant que eux-mêmes ou leurs amis ont utilisé l'IA pour



Source : Eurasia Group, U.S. Census Bureau, Business Trends and Outlook Survey (BTOS) 2023-2025, Center for Democracy and Technology (enquête de juin à août 2025, n = 1 030)

“

La pression croissante exercée sur de nombreux laboratoires d'IA pour démontrer une voie vers la rentabilité accélérera le passage à des modèles économiques extractifs et socialement dysfonctionnels.

L'IA permettra des avancées majeures dans des domaines allant de la biotechnologie à la robotique, en passant par les matériaux avancés, l'efficacité énergétique et l'exploration spatiale. Une grande partie de ces progrès viendra de modèles plus petits, plus agiles et conçus pour des usages ciblés, plutôt que de géants grand public pensés pour une adoption virale

et une maximisation de l'engagement. La combinaison d'attentes excessives à court terme, de pressions à la monétisation et de l'absence de cadres réglementaires et de gouvernance robustes laisse présager que l'IA américaine fera peser ses coûts sur la société avant de produire les avantages qu'elle promet.

Les effets inattendus de la Charte

Les perspectives économiques du Canada sont menacées non seulement par des chocs externes et des voisins exigeants, mais aussi par une asymétrie croissante du fédéralisme qui complique l'élaboration, l'acceptation et la mise en œuvre d'une stratégie économique cohérente à l'échelle nationale.

Les divergences de vues entre Ottawa, les provinces et les gouvernements autochtones sur l'exploitation des ressources naturelles, le financement et la prestation de l'éducation, ainsi que la stabilisation d'un système de santé sous tension, accentuent la fragmentation du Canada en un ensemble de régimes de politiques publiques disparates, au moment même où le pays doit faire face à des négociations commerciales difficiles avec des États-Unis plus transactionnels et à une concurrence mondiale accrue. Des instruments constitutionnels autrefois considérés comme des recours ultimes — la clause dérogatoire, des contestations juridictionnelles offensives, des demandes d'exemptions aux réglementations et normes nationales, voire des votes provinciaux sur l'autonomie — deviennent de plus en plus courants. Cette évolution accroît la probabilité que les provinces et les groupes autochtones recourent à des droits de veto, formels ou informels, pour bloquer des priorités nationales. Un seul Canada, peut-être, mais de multiples nations en son sein.

Les conséquences pour l'unité nationale sont plus graves qu'à tout autre moment depuis les années 1990, car la fragmentation s'accompagne désormais de soutiens à l'étranger. Un ordre mondial plus fragmenté offre aux gouvernements étrangers, aux réseaux militants et aux acteurs corporatifs davantage d'occasions d'exploiter les tensions entre compétences, que ce soit en favorisant certaines provinces dans les décisions liées aux chaînes d'approvisionnement, en finançant des recours judiciaires et des campagnes médiatiques autour de projets de ressources, ou en amplifiant des récits séparatistes. Pour des rivaux géopolitiques, tout ce qui affaiblit la cohérence du Canada en tant qu'allié des États-Unis et partenaire du G7 peut même devenir un atout plutôt qu'un effet indésirable, à mesure que des acteurs infranationaux et des détenteurs de droits autochtones cherchent à affirmer plus vigoureusement leur voix sur l'énergie, le climat, la politique industrielle, le commerce intérieur et, de manière plus critique encore, les relations commerciales bilatérales avec les États-Unis.

La confédération canadienne a été conçue pour concilier l'autonomie provinciale et l'autorité fédérale dans certains domaines d'intérêt commun, notamment le commerce. Avec le temps toutefois, la Charte canadienne des droits et libertés a placé les tribunaux au cœur de cet équilibre. La Charte confère aux individus et aux groupes — y compris aux collectivités autochtones et aux provinces elles-mêmes — des instruments puissants pour contester, au nom des droits, des lois fédérales ou provinciales, obligeant ainsi les choix de politiques publiques dans des domaines comme la langue, l'éducation et les programmes sociaux à résister à l'examen constitutionnel. Dans les faits, cette évolution a étendu le rôle de la Cour suprême comme arbitre des relations fédérales-provinciales et

Couronne-Autochtones, les gouvernements de tous horizons mobilisant la Charte non seulement pour protéger des droits, mais aussi pour restreindre des initiatives fiscales et réglementaires auxquelles ils s'opposent. Parmi ces instruments, le plus controversé est la clause dérogatoire.

Rarement utilisée par le passé, elle a été invoquée ou sérieusement menacée ces dernières années par le Québec, l'Ontario, la Saskatchewan et l'Alberta dans des conflits portant sur la langue, les symboles religieux, le financement des élections, les droits du travail et l'éducation, envoyant ainsi aux électeurs le signal que les gouvernements peuvent contourner les tribunaux lorsque la protection des droits entre en conflit avec des objectifs politiques.

Le caractère régional — et les divergences — de l'économie canadienne accentue les intérêts concurrents des provinces, chacune étant exposée à des menaces différentes liées à la guerre commerciale de Donald Trump et aux divisions mondiales. L'économie de l'Ontario reste centrée sur l'automobile et l'acier ; la Colombie-Britannique dépend largement du bois et du commerce avec l'Asie ; la Saskatchewan repose sur le canola et d'autres exportations agricoles ; et la prospérité de l'Alberta est étroitement liée au pétrole et au gaz. La position de négociation du Canada a été fragilisée pendant une grande partie de 2025, les premiers ministres tentant de défendre leurs intérêts propres à Washington. Ces tensions pourraient resurgir dès que les négociations de l'AEUMC reprendront sérieusement.

Le projet de loi C-5, la Loi sur l'unité de l'économie canadienne, est devenu, en raison des réactions politiques qu'il suscite, un point central des tensions fédérales-provinciales concernant la gouvernance des ressources et les droits des Autochtones. Cette législation permet au Cabinet fédéral de déclarer qu'un projet — qu'il s'agisse de ports, de pipelines, de mines ou de barrages — relève de l'intérêt national et d'en accélérer l'approbation. Les provinces qui dénoncent l'ingérence fédérale dans leurs compétences en matière de ressources naturelles considèrent le C-5 comme un dépassement de leurs prérogatives par Ottawa, tandis que de nombreux groupes autochtones y voient une attaque directe contre leur droit constitutionnel à être consultés et pris en compte dans les décisions touchant leurs terres. Le résultat est une série de contestations judiciaires et de manifestations qui politisent davantage les grands projets sur lesquels le gouvernement Carney compte pour rendre l'économie canadienne moins dépendante de celle des États-Unis.

À la suite du projet de loi C-5, le protocole d'entente Canada-Alberta sur l'énergie et le climat constitue à la fois un modèle de coopération et un révélateur de la nature transactionnelle du fédéralisme canadien. Aux termes de l'entente, Ottawa et

Edmonton collaboreront pour atteindre la carboneutralité d'ici 2050, construire des interconnexions majeures de transport d'électricité, réduire les délais réglementaires à environ deux ans et négocier des ententes d'équivalence sur la tarification du carbone et la réduction du méthane d'ici avril 2026. Il esquisse également des voies pour un nouveau pipeline d'exportation et des infrastructures de captage du carbone prévoyant explicitement la participation des communautés autochtones et le partage des retombées économiques. Cependant, le fait que ces priorités nationales soient traitées au cas par cas, province par province, illustre combien une grande partie de l'agenda Carney s'appuie désormais sur des accords bilatéraux plutôt que sur des cadres pancanadiens. Cela invite d'autres provinces riches en ressources à exiger des arrangements similaires ou des exceptions, et amène les régions urbaines en expansion, où les Libéraux au pouvoir disposent de leur assise politique, à se demander si leurs propres aspirations sont également prises en compte.

Les tensions asymétriques au Canada résident dans les relations Couronne-Autochtones situées à l'intersection des droits, des ressources et de la légitimité. Les nations et collectivités autochtones ont développé une grande expertise dans l'usage simultané des tribunaux et de l'action directe pour arrêter ou remodeler des projets majeurs, obtenant des injonctions, contraignant les gouvernements à revenir à la table de négociation et mobilisant l'opinion publique lorsqu'elles jugent que les consultations ont été insuffisantes. Les Premières Nations de la Colombie-Britannique représentent un défi particulier, car elles sont au cœur du développement des ressources et de l'expansion des exportations vers le Pacifique,

tout en jouissant d'un statut juridique distinct, la province étant entrée dans la Confédération sans traités.

Sous ces pressions, plusieurs provinces et Ottawa ont commencé à expérimenter des exemptions aux règles environnementales, aux régulations électriques et aux normes du commerce interprovincial. Certaines provinces militent également pour une décentralisation accrue de l'immigration et exigent un plus grand respect de leur compétence en matière de politiques de logement, qui demeure un enjeu politique particulièrement sensible. En conséquence, les investisseurs internationaux commencent à considérer le fédéralisme canadien — autrefois perçu comme une singularité du Grand Nord — comme un risque opérationnel. « Peut-on y arriver ? » reste la question posée à de nombreuses propositions canadiennes, qu'il s'agisse de pipelines, de mines ou d'infrastructures d'exportation de grande envergure. Parallèlement, certains perçoivent ce réseau de protections des droits et d'exigences de consentement multi-niveaux comme un indicateur de robustesse de l'État de droit et de licence sociale, surtout comparé à des régimes plus arbitraires. L'équilibre entre rapidité et certitude sera mesuré, en partie, par la manière dont le gouvernement Carney gère les différends à forte visibilité concernant les projets du C-5 et les engagements prévus dans le protocole d'entente Canada-Alberta.

Le style hautement centralisé du bureau du Premier ministre constitue à la fois un atout et une vulnérabilité. Un centre premier-ministériel fort peut coordonner rapidement les politiques économiques, climatiques et étrangères pour réagir

Les conséquences pour l'unité nationale sont plus graves qu'à tout autre moment depuis les années 1990.

aux chocs américains et mobiliser les dépenses fédérales autour d'une stratégie industrielle cohérente. Mais gouverner par bureau du Premier ministre resserré et des accords bilatéraux avec les premiers ministres comporte le risque de marginaliser les forums intergouvernementaux et le contrôle parlementaire, alimentant le récit selon lequel Ottawa impose sa volonté et incitant les provinces à riposter par les tribunaux, la clause dérogatoire ou leurs propres référendums sur l'autonomie, sans compter le risque au sein du cabinet et du caucus, particulièrement dans un parlement fragile. Une dépendance excessive aux ententes exécutives pourrait rendre la politique nationale tributaire d'un petit nombre de relations politiques plutôt que solidement ancrée dans des institutions durables.

Le calendrier politique de 2026 fait augmenter le risque que les différends constitutionnels et entre compétences passent du bruit de fond à des points de tension majeurs. Une élection fédérale éventuelle, une élection prévue au Québec et les batailles persistantes en Alberta et en Colombie-Britannique sur la politique énergétique, les objectifs climatiques et le partage des revenus créent tous des incitations pour les dirigeants à faire campagne contre Ottawa ou contre d'autres provinces. Cette « politique du grief permanent » érode le capital de confiance nécessaire à la réalisation de projets économiques conjoints. Sans signaux supplémentaires de progrès, la « levée des coudes » estivale risque de se transformer, à l'hiver, en une atmosphère de confiance en recul.

Combler ces écarts nécessitera une stratégie délibérée de chorégraphie politique autant qu'une conception soignée des politiques publiques. Les sommets fédéraux-provinciaux-territoriaux sur la santé, le logement et le climat peuvent encore établir des bases communes, mais ils restent toujours exposés au risque de se transformer en moyens de pression provinciaux sur la fédération. Des campagnes publicitaires, des initiatives de communication et des forums publics, menés non seulement par le Premier ministre mais aussi par les premiers ministres provinciaux, les leaders autochtones et les PDG, peuvent contribuer à renforcer un récit partagé autour d'un Canada uni et confiant.

La réforme réglementaire constituera un test central de la capacité du gouvernement Carney à mobiliser les compétences fédérales au service de la cohésion nationale. Les initiatives visant à réduire les barrières commerciales interprovinciales, à harmoniser ou à reconnaître mutuellement les accréditations professionnelles, et à rationaliser les parcours d'immigration pour les professions en forte demande offrent des perspectives tangibles de gains de productivité et de mobilité de la main-d'œuvre. Toutefois, chacune de ces mesures touche à des prérogatives provinciales particulièrement sensibles. Les mécanismes de coopération intégrés au protocole d'entente Canada-Alberta — évaluations à guichet unique, échéanciers définis et accords d'équivalence — proposent un cadre opérationnel qui pourrait, en théorie, être transposé à d'autres provinces et secteurs, sous réserve de la construction d'un niveau suffisant de confiance. En l'absence de telles réformes, le Canada risque de laisser inexploitées d'importantes efficacités de son marché intérieur précisément au moment où il cherche à compenser la moindre fiabilité de son partenaire américain. Les entreprises et les investisseurs devraient ainsi considérer les tensions juridictionnelles comme une caractéristique structurelle — et potentiellement un atout — du Canada.

La nécessité d'obtenir un consentement à plusieurs niveaux et de naviguer entre des régimes juridiques qui se chevauchent accroît les coûts de transaction et allonge les délais de mise en œuvre des projets. Elle peut toutefois conduire à des résultats plus robustes, fondés sur une légitimité sociale renforcée, et réduire le risque de revirements brusques. Pour les entreprises disposées à investir dans des relations durables avec les provinces, les gouvernements autochtones et les municipalités, le fédéralisme complexe du Canada peut devenir une source d'avantage différencié en protégeant les engagements de long terme contre les aléas d'un seul acteur politique, y compris les États-Unis. Le risque en 2026 est que l'escalade des rapports de force constitutionnels transforme cette complexité, jusqu'ici gérable, en vulnérabilité systémique — au moment même où le Canada a besoin d'une stratégie cohérente et collective pour renforcer son économie et le pays.

La zombification de l'AEUMC

Le commerce nord-américain restera dans une situation d'incertitude en 2026. L'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) ne sera ni prolongé, ni modernisé, ni abrogé. Il continuera plutôt à subsister dans un état intermédiaire, maintenant les entreprises et les gouvernements dans l'expectative, tandis que le président Donald Trump poursuivra des négociations avec les deux principaux partenaires commerciaux des États-Unis.

L'accord est soumis cette année à l'examen obligatoire prévu par ses dispositions, examen à l'issue duquel les parties peuvent décider de le proroger pour une période de seize ans. Or, Donald Trump cherche à éviter les contraintes qu'imposerait un nouvel accord trilatéral afin de conserver la flexibilité d'exercer une pression bilatérale et d'arracher des concessions économiques et politiques aux deux pays. Le Canada a déjà abandonné sa taxe sur les services numériques. Le Mexique impose désormais des droits de douane sur les importations chinoises. Les deux pays renforcent également leurs mesures contre les flux de fentanyl. Washington n'a concédé pratiquement rien en retour. Pourquoi s'enfermer dans un accord formalisé lorsque l'approche actuelle continue de produire des résultats favorables au président américain ? Ni le Canada ni le Mexique ne peuvent se permettre de se retirer. Les États-Unis absorbent environ 75 % des exportations canadiennes et près de 80 % des exportations mexicaines. Donald Trump détient l'essentiel des leviers — et il en est pleinement conscient.

Il en résultera un « AEUMC zombie », ni pleinement mort ni véritablement vivant, et une zone de libre-échange nord-américaine soumise à une incertitude chronique. Les exemptions tarifaires applicables aux biens conformes à l'AEUMC seront maintenues. Couvrant environ 80 % des importations américaines de biens en provenance du Canada et du Mexique, ces exemptions limiteront le taux tarifaire effectif moyen des États-Unis et maintiendront l'accord en vie sur le plan technique. En revanche, dans les secteurs industriels clés que l'administration Trump cherche à rapatrier — l'automobile, l'acier et l'aluminium, soumis aux droits de douane de sécurité nationale prévus à l'article 232 — le libre-échange nord-américain sera, de facto, caduc. Entre ces deux pôles, tout restera négociable au gré de l'évolution des exigences américaines et d'une dynamique de négociations de plus en plus bilatérales.

Cette approche s'inscrit pleinement dans la logique de la politique intérieure de Donald Trump. Elle lui permet d'exempter l'essentiel des importations américaines — y compris l'énergie, dont environ 60 % du pétrole brut consommé aux États-Unis provient du Canada et près de 10 % du Mexique — afin de limiter les répercussions sur le coût de la vie pour les ménages américains, tout en accentuant la pression sur les fabricants canadiens et mexicains dont il cherche à rapatrier la production sur le territoire américain.

Les exigences américaines à l'égard de ses deux voisins seront étendues. Pour le Canada, elles porteront principalement

sur l'imposition de contingents tarifaires visant l'automobile, l'acier et l'aluminium ; un accès élargi aux marchés bancaires et laitiers canadiens ; la suppression de ce que Washington qualifie de taxes et de réglementations discriminatoires visant les entreprises américaines des secteurs technologique et du divertissement ; un renforcement de la sécurité frontalière ; une hausse des dépenses de défense ; ainsi qu'une augmentation des achats d'équipements militaires américains. Pour le Mexique, l'accent sera mis sur un durcissement des mesures à l'encontre des investissements chinois et des pratiques de transbordement ; une mise à jour de la réglementation énergétique en faveur des entreprises américaines ; un renforcement des actions contre les cartels, l'immigration irrégulière et les enjeux de sécurité frontalière ; ainsi qu'une augmentation des livraisons d'eau aux États américains frontaliers.

Au-dessus de l'ensemble de ces dossiers plane enfin la menace d'interventions militaires américaines ciblées contre les cartels.

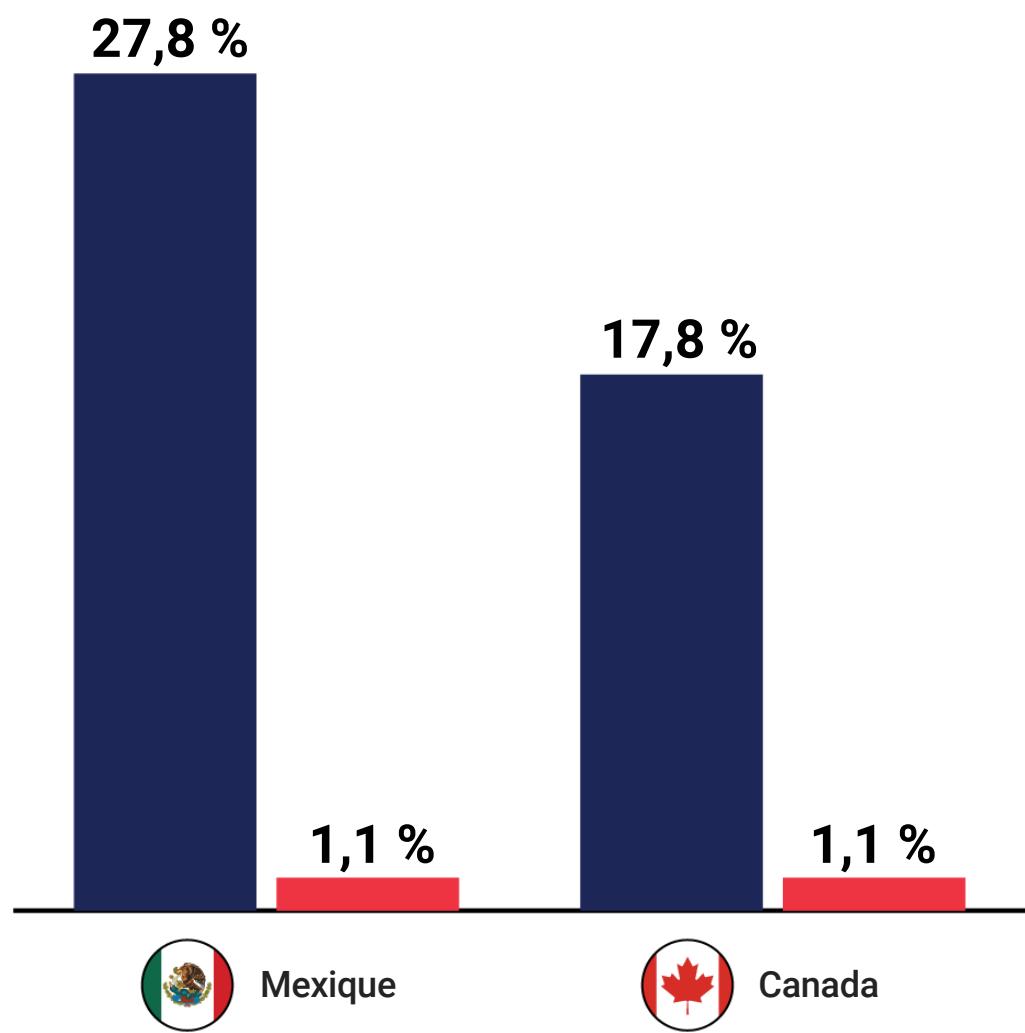
Le Mexique et le Canada adopteront des réponses très différentes. La présidente mexicaine Claudia Sheinbaum souhaite parvenir rapidement à un accord, quitte à accepter un compromis de qualité inférieure, et elle agit de manière pragmatique en ce sens. À l'inverse, le Canada parie que le facteur temps joue en sa faveur — misant sur le fait que les pressions liées au coût de la vie aux États-Unis et les inquiétudes des républicains à l'approche des élections de mi-mandat finiront par contraindre Donald Trump à infléchir sa position. Une posture ferme vis-à-vis de Washington est par ailleurs populaire sur le plan intérieur, offrant au premier ministre Mark Carney une marge de manœuvre politique pour maintenir le cap. Pour Ottawa, l'absence d'accord pourrait ainsi être préférable, cette année, à un mauvais accord.

Ce calcul annonce une année 2026 difficile pour le Canada et pour Mark Carney. Donald Trump semble apprécier M. Carney sur le plan personnel, mais il n'apprécie pas l'approche canadienne rigoureuse et minutieuse dans les négociations — ni les mesures de représailles canadiennes, comme les droits de douane ou les boycotts de consommation. Le Canada n'est pas disposé à consentir aux concessions sur l'accès aux marchés ou les achats militaires qui offriraient à M. Trump une victoire évidente, et M. Trump n'est pas prêt à céder. Avec les discussions au point mort, les droits de douane resteront élevés et pèseront sur la croissance. Le cœur industriel de l'Ontario, centré sur l'automobile et l'acier, connaîtra des difficultés, exposant M. Carney et le premier ministre Doug Ford à des vents politiques défavorables dans la province clé sur le plan électoral.

Dépendance asymétrique de l'Amérique du Nord

Exportations, somme glissante sur 12 mois, % du PIB

■ Leurs exportations vers les États-Unis (% de leur PIB) ■ Exportations américaines vers ces pays (% du PIB des États-Unis)



Source : Eurasia Group, Macrobond

Les promesses de nouveaux projets d'infrastructure et de mesures d'« achat canadien » dans les marchés publics ne permettront pas d'atténuer la pression des droits de douane à court terme. Les entreprises canadiennes opérant dans des secteurs non concernés risquent de devenir des victimes collatérales.

Le Mexique est confronté à une équation différente. Claudia Sheinbaum cherchera à négocier des exemptions au sein du régime tarifaire sectoriel existant, en amont de discussions plus larges. Toutefois, l'incertitude commerciale, conjuguée à un resserrement budgétaire interne, maintiendra les flux d'investissements directs étrangers à des niveaux modestes et l'investissement public à des creux historiques. La croissance ralentira dans une économie déjà en perte de vitesse. La popularité de Mme Sheinbaum et la domination politique de Morena lui offriront une protection sur le plan politique — mais elles ne mettront pas à l'abri les entreprises et les travailleurs mexicains.

Les États-Unis subiront eux aussi des coûts. Les constructeurs automobiles ont passé trois décennies à mettre en place des

chaînes de production intégrées à l'échelle du continent, et leur démantèlement serait coûteux. Et dans l'hypothèse peu probable — mais pas inconcevable — où Donald Trump se retirerait formellement de l'AEUMC afin de poursuivre des accords bilatéraux entièrement distincts, les répercussions économiques et financières seraient importantes. La seule menace d'un tel scénario pèsera sur les décisions d'investissement tout au long de l'année.

Le Canada et le Mexique continueront de bénéficier de taux tarifaires effectifs inférieurs à ceux de la plupart des autres économies. Toutefois, ce traitement préférentiel ne facilitera pas la gestion du commerce nord-américain cette année : l'ère d'un libre-échange nord-américain stable et prévisible est révolue. Les droits de douane sectoriels conçus pour rapatrier la production feront émerger des groupes d'intérêts qui en tireront avantage et feront pression pour leur maintien. Pour les entreprises qui cherchent à se projeter au-delà du prochain trimestre, 2026 sera marquée par la renégociation de contrats, la couverture accrue des risques et le report des investissements. C'est le coût inhérent à un environnement où les règles du jeu demeurent mouvantes.

“

« Pourquoi s'enfermer dans un accord formalisé lorsque l'approche actuelle continue de servir les intérêts du président américain et que ni le Canada ni le Mexique ne peuvent se permettre de s'en retirer ? »



Collaborateurs

Auteurs des Principaux risques 2026 d'Eurasia Group :

Ian Bremmer, président et fondateur, Eurasia Group et GZERO Media

Cliff Kupchan, président du Conseil, Eurasia Group

Ont contribué au rapport conjoint de Leadership avisé RBC et d'Eurasia Group :

Gerald M. Butts, vice-président du Conseil et premier conseiller, Eurasia Group

Graeme Thompson, premier analyste et analyste mondial, Macroéconomie, Eurasia Group

John Stackhouse, premier vice-président, Leadership avisé RBC, Bureau du chef de la direction

John Intini, directeur général principal, Rédaction, Leadership avisé RBC

Yadullah Hussain, directeur de rédaction, Leadership avisé RBC

Jackie Pichette, responsable principale des politiques, Aptitudes et enseignement supérieur, Leadership avisé RBC

Shaz Merwat, responsable principal des politiques, Énergie, Leadership avisé RBC

Lavanya Kaleeswaran, directrice générale, Production et numérique, Leadership avisé RBC

Caprice Biasoni, responsable principale, Conception, Leadership avisé RBC

