BANQUE NATIONALE DU CANADA
MARCHÉS FINANCIERS

4 avril 2025

Canada: Le marché du travail a recommencé à se dégrader en mars

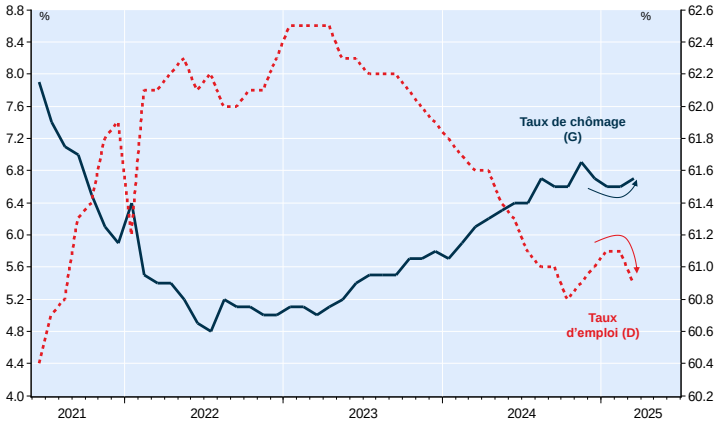
Par Matthieu Arseneau & Kyle Dahms

Points saillants (voir page suivante pour plus de détails):

- L'emploi canadien a chuté de 33Ken mars, ce qui est inférieur aux prévisions consensuelles d'une augmentation de 10K. Le taux de participation, quant à lui, a baissé d'un point de pourcentage pour atteindre 65,3 %. Ensemble, ces deux facteurs ont entraîné une augmentation d'un dixième du taux de chômage (6,7 %), ce qui correspond aux prévisions consensuelles (graphique du haut).
- La perte nette d'emplois a été causée par les postes à temps plein, qui ont chuté de 62K au cours du mois. Cela a largement suffi à effacer l'augmentation des emplois à temps partiel (+29K).
- Le nombre d'emplois dans le secteur privé a diminué de 48K, tandis que le secteur public a enregistré une légère perte de 3K. Le travail autonome a permis de compenser en partie cette baisse, avec une augmentation de 18K.
- Les pertes d'emplois ont été plus importantes dans les industries de services (-21K), en raison du commerce de gros et de détail (-29K), qui a plus que compensé l'augmentation des autres services (+12K). Du côté de la production de biens, l'emploi a chuté de 12K, les baisses les plus importantes provenant de l'agriculture (-9K) et de la fabrication (-7K).
- Au niveau régional, l'emploi a diminué en Ontario (-28K), tandis que l'Alberta a enregistré une perte de 15K emplois. L'emploi en Saskatchewan a augmenté de 7K. Le Québec est resté stable au cours du mois.
- Le nombre d'heures travaillées a augmenté de 0,4 % en mars, après une baisse importante de 1,3 % en février en raison des conditions météorologiques. Les salaires ont augmenté de 3,6 % en glissement annuel en mars, après une croissance de 3,8 % en février.

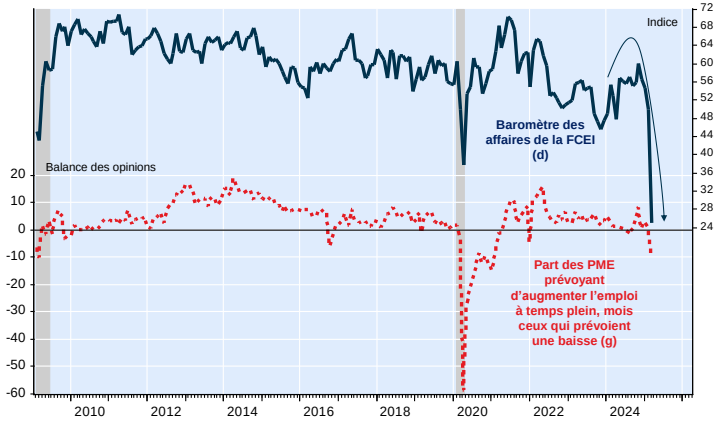
Les répercussions du protectionnisme américain et de l'incertitude sur le marché du travail se font déjà sentir en mars, avec une baisse de l'emploi de 33 000 personnes, la pire performance mensuelle en 38 mois. Les détails du rapport n'étaient pas encourageants, avec une perte notable de 62 000 emplois à temps plein. La faiblesse du secteur privé est à l'origine de la mauvaise performance de mars, avec une baisse de l'emploi de 48 000, la pire depuis le dernier confinement COVID à la fin de 2021. Les pertes d'emplois ne se sont pas limitées aux secteurs potentiellement les plus touchés par les droits de douane, puisque pas moins de 9 secteurs sur 16 ont affiché des baisses. La chute de l'emploi en mars est cohérente avec les dernières données de la FCEI. En effet, l'indice de confiance des PME a atteint un niveau historiquement bas en mars, suite aux menaces répétées de l'administration américaine. L'indicateur des intentions d'embauche s'est également fortement détérioré, une plus grande proportion d'entreprises prévoyant désormais de réduire plutôt que d'augmenter le nombre d'employés (voir graphique du bas). Il ne faut donc pas s'étonner si les données de mars ne sont que le début d'une tendance peu réjouissante pour le marché du travail canadien. Il est vrai que le Canada a poussé un soupir de soulagement le 2 avril lorsque les droits de douane réciproques ont été dévoilés, car les partenaires de l'AEUMC ont été relativement épargnés cette fois-ci. Cependant, l'administration américaine a préparé le terrain pour l'imposition de droits de douane importants à tous les partenaires commerciaux, qui riposteront inévitablement. Sans désescalade avant l'imposition des droits de douane, le Canada, qui est fortement exposé à l'économie américaine et mondiale par le biais des prix des matières premières, risque d'être entraîné vers le bas avec tout le monde. Bien que nous estimions qu'un nouvel assouplissement monétaire s'impose dans les mois à venir, la décision de la Banque du Canada d'avril est encore en suspens. Si l'on en croit tout ce que Macklem a dit depuis la décision de mars, une pause reste probable compte tenu des préoccupations concernant l'inflation et l'anxiété liée aux anticipations d'inflation. Cependant, compte tenu de la nouvelle faiblesse du marché du travail et de la détérioration rapide des conditions financières qui pourraient se poursuivre sans un revirement de la Maison Blanche, il deviendra plus difficile pour la Banque du Canada de rester en retrait.

Canada: La stabilisation du marché du travail a pris fin en mars
Taux d'emploi et taux de chômage



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Canada : Le marché du travail menacé par la méfiance des PME
Baromètre des affaires de la FCEI et intentions d'embauche



BNC Économie et Stratégie (données de la FCEI)

	Mar-25 %	Feb-25 %	Variation sur un mois (pp)	Tendance sur un mois	Variation sur un an (pp)
Taux de chômage	6.7	6.6	0.1	▲	0.6
Taux de participation	65.2	65.3	-0.1	▼	-0.4
Taux d'emploi	60.9	61.1	-0.2	▼	-0.7

	Niveau actuel*	Variation sur un mois*			Variation sur un an*
		Mar-25		Feb-25	
Emploi	20,962	-32.6	▼	1.1	347.4
Heures travaillés, NSA, %	-	0.4	▲	-1.3	1.2
Salaire horaire moyen, NSA, %	-	-0.14	▼	0.3	3.5
Provinces					
Ontario	8,230	-27.5	▼	16.9	134.3
Québec	4,627	-4.9	▼	-3.4	88.3
Colmbie-Britannique	2,945	5.7	▲	-4.9	27.7
Alberta	2,551	-15.4	▼	-2.2	49.5
Manitoba	731	-1.1	▼	0.9	18.8
Saskatchewan	614	6.6	▲	0.5	18.6
Nouvelle-Écosse	525	2	▲	-4.3	0.9
Nouveau Brunswick	402	0.2	▲	-1.5	8.6
Terre--Neuve-et-Labrador	244	1.6	▲	-0.4	-1.5
Île-du-Prince-Édouard	94	0.1	▲	-0.5	2.2
Employment Type					
Temps plein	17,104	-62	▼	-19.7	207.3
Temps partiel	3,858	29.5	▲	20.8	140.1
Secteur public	4,527	-2.8	▼	7.6	91.8
Secteur privé	13,697	-47.8	▼	10.2	175.0
Travailleurs autonomes	2,738	18	▲	-16.8	80.6

	Niveau actuel (milliers)	Variation sur un mois (milliers)		
		Mar-25		Feb-25
Industries				
Haute rémunération	11,313	22.9	▲	-21.9
Faible rémunération	9,649	-55.6	▼	23.0
Secteur des biens	**4,231**	**-11.7**	▼	**-19.5**
Agriculture	229	-9.3	▼	-1.2
Ressources naturelles	341	4.4	▲	-0.7
Services publics	152	4.2	▲	-7.8
Construction	1,642	-3.8	▼	-5
Fabrication	1,866	-7.1	▼	-4.8
Secteur des services	**16,732**	**-20.9**	▼	**20.6**
Commerce de gros et de détail	2,969	-28.5	▼	50.8
Transport et entreposage	1,079	10.1	▲	-23
Finance, assurances, immobilier & location	1,466	6.3	▲	15.6
Services professionnels, scientifiques, tech.	1,996	9.6	▲	-32.9
Services aux entreprises et de soutien	720	-10.3	▼	3.5
Services d'enseignement	1,596	-3.5	▼	2.3
Soins de santé et assistance sociale	2,878	-0.6	▼	2.2
Information, culture et loisirs	835	-20.3	▼	3.2
Services d'hébergement et de restauration	1,178	-1.8	▼	4.2
Autres services	773	11.6	▲	-9.7
Administration publique	1,242	6.3	▲	4.4
Âge				
15 à 24 ans	94	-9.7	▼	-8.5
25 à 54 ans	525	-5.9	▼	30.5
55 ans et plus	402	-17	▼	-21.0

*Milliers sauf indication contraire

BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Abonnez-vous à nos publications : BNCEconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI. Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujetti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

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

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

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

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