

LA SEMAINE EN BREF

Le 7 août 2026

Contributeurs

Derek Holt, VP et chef des Études économiques sur les marchés des capitaux
Études économiques de la Banque Scotia
416.863.7707
derek.holt@scotiabank.com

Graphique 1

La répartition des emplois au Canada	
Provinces	sur un mois
Ontario	+51.6k
Colombie-Britannique	+17.8k
Manitoba	+5.9k
Nouvelle-Écosse	+4.6k
Saskatchewan	+2.5k
Québec	+0.7k
Nouveau-Brunswick	+0.2k
Terre-Neuve et Labrador	-0.2k
Île-du-Prince-Édouard	-0.6k
Alberta	-7.3k
Types d'emplois	sur un mois
À temps plein	+38.6k
À temps partiel	+36.6k
Secteur public	-27.0k
Secteur privé	+57.9k
Travail autonome	+44.4k

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 3

L'évolution, en juillet, des niveaux d'emploi au Canada par secteur



Au Canada, l'économie et le marché de l'emploi se déchaînent

- Le Canada a engrangé 75 000 emplois, et le taux de chômage a plongé.
- Les heures de travail laissent entrevoir une croissance durablement vigoureuse du PIB au T3.
- La croissance des salaires s'est ralentie après avoir inscrit un gain explosif.
- L'Ontario et la Colombie-Britannique (CB) ont ouvert la marche.
- Il faudrait peut-être commencer à demander aux travailleurs malades des billets de leur médecin.
- Les réactions du marché ont été entravées par les inquiétudes qui pèsent sur le marché de l'emploi aux États-Unis.

Les emplois au Canada sur un mois, en milliers // taux de chômage en %, juillet, en données désaisonnalisées :

Données réelles : 75,1/6,4

Banque Scotia : 50/6,4

Consensus : 20/6,5

Auparavant : 18,2/6,5

Le marché canadien de l'emploi a été au rendez-vous des attentes des Études économiques de la Banque Scotia pour dégager un solide résultat. Le Canada a engrangé 75 000 emplois par rapport à l'estimation de 50 000 emplois de la Banque Scotia, soit le sommet du consensus, et le taux de chômage a chuté à 6,4 %, ce qui correspond aussi au pronostic hors consensus de la Banque Scotia. Les détails ont été essentiellement positifs. Il s'agit d'un argument de plus en faveur de notre prévision sur la hausse des taux de la BdC en fin d'année.

La réaction des marchés a été relativement discrète. Puisque les rendements des bons du Trésor américain à 2 ans se sont envolés dans la lignée des décevants chiffres sur l'emploi salarié aux États-Unis, les rendements des obligations du Canada à 2 ans ont gagné environ 3 points de base après la publication des données et ont amoindri l'écart entre les obligations à 2 ans et les bons du Trésor américain. Le dollar canadien, qui a repris du mieux par rapport au dollar américain, se situe toutefois au milieu du peloton comparativement aux autres paires de monnaies cet avant-midi. Les cours des swaps indicels à un jour (OIS) pour les variations du taux directeur de la Banque du Canada n'ont pas été pénalisés par les 17 points de base stables du relèvement d'un quart de point des taux anticipé pour décembre.

Pourquoi cette timide réaction des marchés? Une possibilité veut que si le marché du travail américain et, par extension, l'économie des États-Unis trébuchent, le Canada puisse être indirectement sanctionné, indépendamment des moteurs de l'économie intérieure et du marché du travail du Canada. Il se peut aussi que les marchés aient balayé cet énorme gain comme s'il s'agissait d'un bruissement statistique auquel il ne fallait pas prêter foi. Mais je reviendrai bientôt sur les raisons pour lesquelles il n'en est rien.

Des détails essentiellement solides

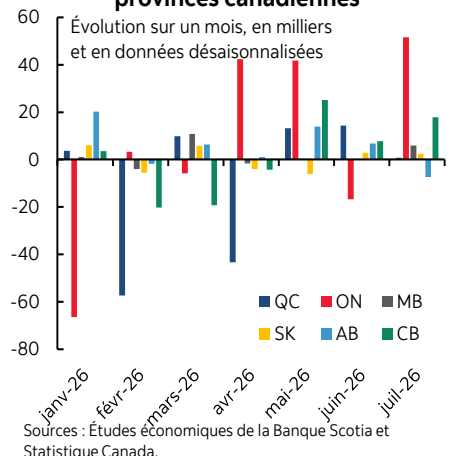
Commençons par le graphique 1, qui fait état de certains détails.

Dans l'ensemble des provinces, le gain a été porté par l'Ontario, puis par la CB, qui s'est inscrite loin derrière, au deuxième rang. D'autres provinces ont comptabilisé de modestes gains, et l'Alberta a inscrit la seule baisse notable (-7 000). (Graphique 2)

La progression a été dominée par l'emploi salarié dans le secteur privé (+58 000) ainsi que par les travailleurs autonomes (+44 000), alors que l'emploi salarié dans le secteur public a perdu -27 000 postes, ce qui s'explique surtout par le moins grand nombre de fonctionnaires, puisque l'administration publique a cédé -14 500 emplois.

Le graphique 3 fait état de toute l'ampleur des gains par secteur. Le secteur des services s'est inscrit en tête avec une hausse de 64 000 emplois alors que le secteur des biens en a gagné environ 11 000. Dans ce dernier secteur, la construction s'est enrichie de 16 000 emplois, et l'activité manufacturière, de 11 000 emplois, alors que l'agriculture (-10 000), les ressources naturelles (-5 000) et les services publics (-1 600) ont fléchi.

Graphique 2 La croissance de l'emploi dans les provinces canadiennes



Dans le secteur des services, la progression a été portée presque en parts égales par le commerce de gros et de détail (+21 000), le secteur des finances, de l'assurance et de l'immobilier ou FAI (+18 000) et le secteur des services professionnels, scientifiques et techniques (+16 600).

Peut-on vraiment dire que l'important gain du marché de l'emploi est le résultat d'un bruissement statistique de l'échantillonnage? Pas vraiment. Le graphique 4 fait état de l'évolution déclarée des emplois dans les barres rouges par mois et dans les intervalles de confiance supérieurs et inférieurs de 95 %, qui rendent compte du facteur de bruissement. Il faut dire que même la fourchette inférieure aurait inscrit un léger gain et que la fourchette supérieure aurait explosé. La probabilité est faible, dans l'échantillonnage répété, que le chiffre ait pu se situer en deçà du plus creux de la fourchette et au-delà du plus haut de la fourchette.

Le facteur de désaisonnalisation, même s'il a été élevé, ne l'a pas été autant que dans les deux années précédentes (graphique 5). Le schéma statistique des facteurs de désaisonnalisation de l'ère pandémique, plus élevés qu'avant la pandémie, est toujours valable, mais dans une moins large mesure.

La plupart du temps, la variation non désaisonnalisée de l'emploi est négative en juillet, qui fait toutefois partie des mois les plus léthargiques parmi les mois comparables de juillet (graphique 6). Il s'agit aussi du schéma statistique de l'ère pandémique, puisque toutes les variations non désaisonnalisées en baisse se sont produites pendant la pandémie, ce qui correspond à ce que la hausse des facteurs de désaisonnalisation vise à maîtriser. La pandémie a brouillé bien des cartes, dont les effets de saisonnalité, plusieurs années après le fait.

Les heures perdues à cause des maladies et de la météo sont restées plus élevées que de coutume pour les mois comparables de juillet (graphiques 7 et 8). Je devrais peut-être me mettre à lécher les mains courantes dans les centres commerciaux parce que je me demande bien où sont toutes ces personnes malades. Certains travailleurs devraient peut-être déposer un billet de leur médecin. Si cette affirmation se vérifie et que les heures de travail veulent aussi dire que l'embauche pourrait avoir été ralentie par les effets des congés de maladie et de la météo sur le dépôt des candidatures, les entrevues, l'acceptation des offres d'emploi et l'entrée en fonction des candidats retenus, c'est peut-être que l'emploi a vraiment inscrit un gain encore plus solide en juillet.

Les femmes ont dominé le marché de l'emploi en juillet (graphique 9). Elles ont mené la progression, comme elles l'avaient fait il y a deux mois.

Les heures de travail ont gagné 0,6 % sur un mois en données désaisonnalisées, ce qui donne une très bonne idée de la croissance du PIB de juillet, puisque le PIB est le résultat de la multiplication des heures par la productivité des travailleurs (graphique 10). Au T3, les heures de travail ont explosé de 3,8 % sur un trimestre, en données désaisonnalisées et annualisées, ce qui laisse entendre que la croissance du PIB est restée vigoureuse au T3 par rapport au constat déjà solide que nous avions posé pour le T2 (graphique 11).

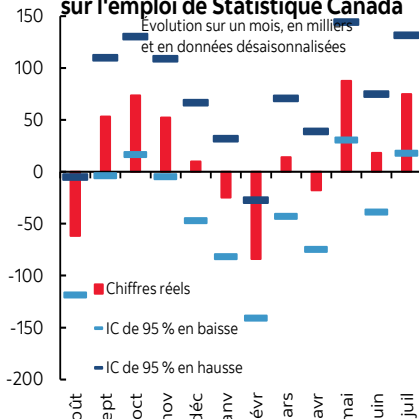
Les salaires se sont ralentis après s'être embrasés le mois d'avant. Ils ont décroché de 1,8 % sur un mois, en données désaisonnalisées et annualisées en juillet, après avoir inscrit une hausse, après révision à la baisse, de 8,3 % en juin (graphique 12).

Le taux de chômage a perdu un dixième de point, en partie grâce au solide gain de l'emploi; or, l'augmentation de la population active, qui s'est enrichie de 60 500 travailleurs, est stupéfiante. Il s'agit de la progression la plus considérable depuis décembre. C'est ce qui a relevé le taux de participation d'un dixième, à 65,1 %. (Graphiques 13 et 14)

Pour conclure, il y a du sable dans l'engrenage des dénombrements de la population. Je sais que l'Enquête sur la population active (EPA) accuse du retard sur les dénombrements réels de la population donnés dans les enquêtes trimestrielles distinctes, en partie parce qu'elle fait appel à une approche mobile lissée sur 12 mois pour estimer la catégorie des résidents temporaires, soit celle qui est en chute libre. Or, l'EPA fait toujours état d'une hausse de 200 000 habitants sur l'an dernier et d'une nouvelle augmentation de 15 000 en juillet par rapport à juin. On peut donc se demander si la population augmente ou baisse. La population active est-elle déconnectée des dénombrements de la population?

Graphique 4

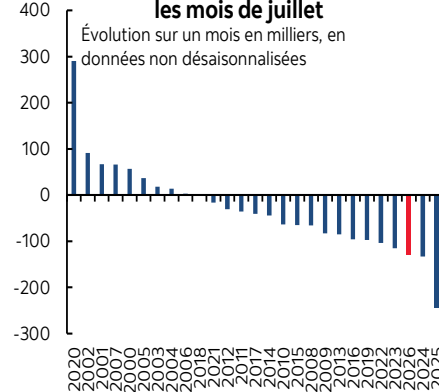
Beaucoup de bruissement dans le rapport sur l'emploi de Statistique Canada



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 6

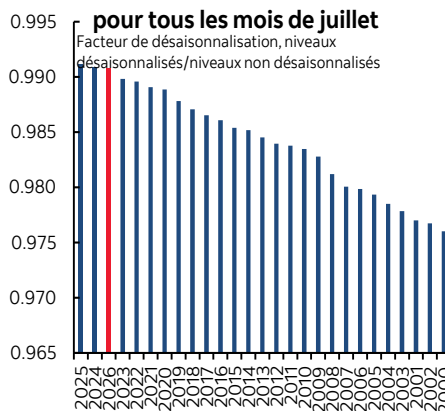
La comparaison de l'EPA du Canada en données non désaisonnalisées pour tous les mois de juillet



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 5

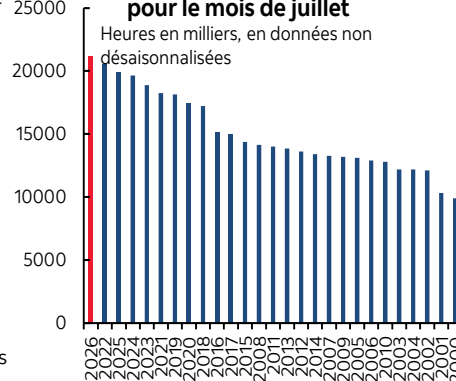
La comparaison du facteur de désaisonnalisation de l'EPA du Canada pour tous les mois de juillet



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 7

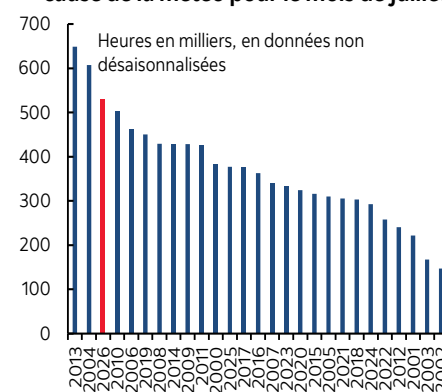
Les heures de travail perdues pour cause de maladie et d'invalidité pour le mois de juillet



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

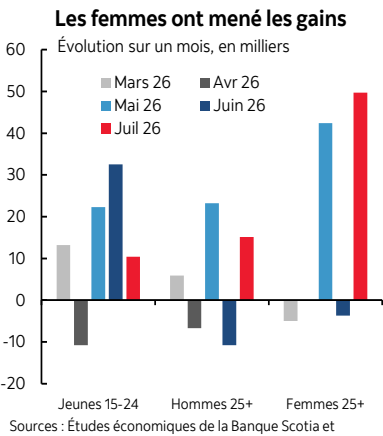
Graphique 8

Les heures de travail perdues au Canada à cause de la météo pour le mois de juillet

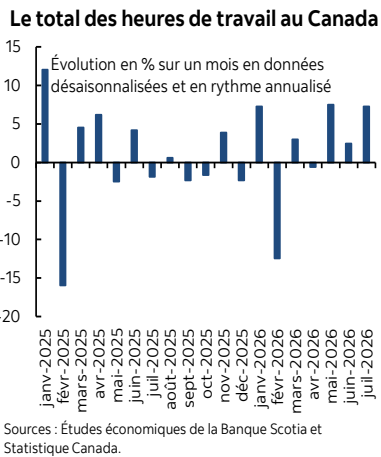


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

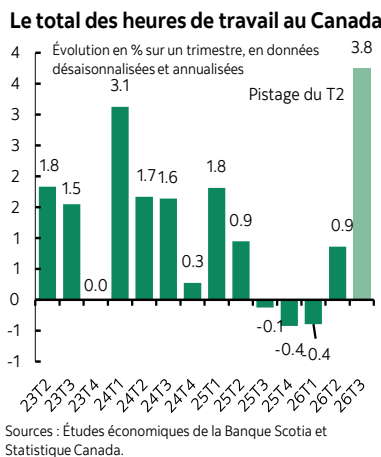
Graphique 9



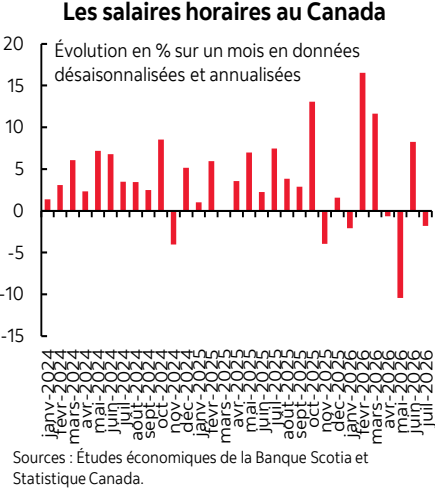
Graphique 10



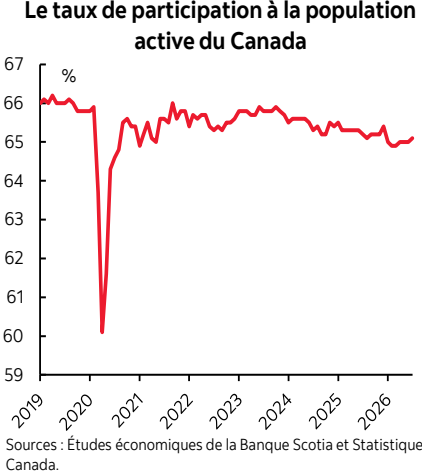
Graphique 11



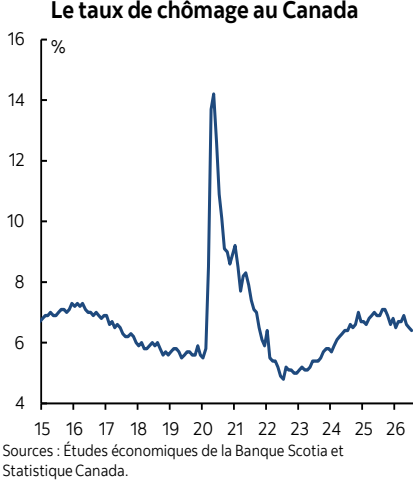
Graphique 12



Graphique 13



Graphique 14



Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de co-chefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.