

Contributeurs

**Rebekah Young**, Vice-présidente et chef, Inclusion et résilience économiques  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.862.3876  
[rebekah.young@scotiabank.com](mailto:rebekah.young@scotiabank.com)

**Laura Gu**  
Économiste  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.866.4202  
[laura.gu@scotiabank.com](mailto:laura.gu@scotiabank.com)

**Anthony Bambokian**  
Analyste économique principal  
Études économiques de la Banque Scotia  
416.866.4211  
[anthony.bambokian@scotiabank.com](mailto:anthony.bambokian@scotiabank.com)

## La nouvelle polémique : atterrissage en catastrophe ou en douceur?

LE PLAN D'IMMIGRATION DU CANADA FREINERAIT DANS SON SILLAGE LA CROISSANCE DE LA POPULATION. MAIS EST-CE BIEN CE QUI SE PRODUIRA?

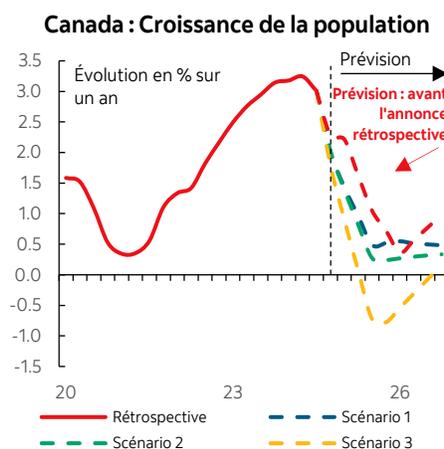
- Au début de la semaine, le premier ministre et le ministre de l'Immigration du Canada ont annoncé d'importants changements dans les plans d'immigration du pays pour les trois prochaines années.
- Un repli dans l'admission des résidents permanents, de concert avec une forte contraction du nombre de résidents permanents, donnerait lieu à une contraction légèrement négative de la croissance de la population (-0,2 %) sur les deux prochaines années, avant de regagner un territoire positif en 2027 (0,8 %).
- Il y a toujours de lourdes incertitudes à pondérer sur les impacts économiques; or, il est très probable qu'une contraction de la population active ralentisse l'activité économique, malgré toute l'incertitude qui pèse sur l'amplitude de ce ralentissement. On ne sait pas encore vraiment si les facteurs de l'offre et de la demande domineront lorsqu'il s'agit de l'inflation et, par le fait même, du parcours des taux d'intérêt.
- Pour préciser ces impacts potentiels, une première étape consiste à déterminer les parcours envisageables pour les projections de la population. Les politiques drastiques proposées comportent de grands risques dans leur mise en œuvre; or, la volonté politique qui les accompagne laisse entendre qu'il ne faudrait pas les minorer.
- Nous avons tracé, pour l'évolution de la population, trois parcours plausibles, qui pourraient vraisemblablement se dérouler sur l'horizon prévisionnel. Ils sont compris dans la fourchette de croissance annuelle de la population de 0 % à 1 %; nous penchons pour le milieu de la fourchette (graphiques 1 et 2).
- Les Études économiques de la Banque Scotia examineront l'ensemble des résultats macroéconomiques fondés sur différents scénarios pour l'évolution de la population dans le proche avenir.

### HAUTE ALTITUDE

Le 24 octobre, le premier ministre et le ministre de l'Immigration ont annoncé d'importants changements dans le Plan des niveaux d'immigration du Canada. Ce plan sera déposé officiellement à la Chambre des communes au plus tard le 1<sup>er</sup> novembre. Or, cet aperçu hâtif nous donne en primeur les détails de ce qui suivra. Alors que les précédents plans nous donnaient une ligne de mire de trois ans sur les cibles fixées pour le nombre de résidents permanents (RP) et leur composition, le plan de cette année ajoute des cibles pour les résidents non permanents (RNP).

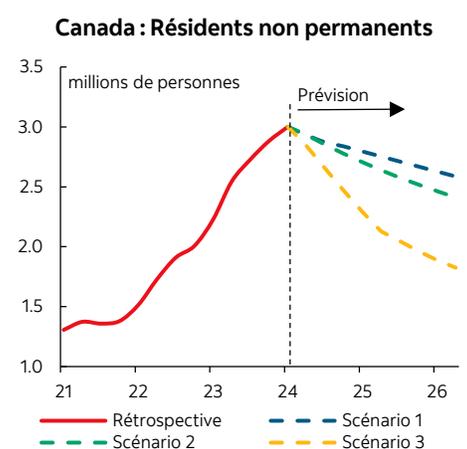
**Le nombre de résidents permanents admis sera considérablement réduit.** Dans le nouveau plan, le gouvernement consentirait un statut permanent à 1,14 million de résidents permanents sur les trois prochaines années, soit 395 000, 380 000 et 365 000, respectivement, en 2025, 2026 et 2027, par

Graphique 1



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

Graphique 2



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

rapport au plan de l'an dernier, dans lequel les niveaux d'admission des résidents permanents se stabilisaient à 500 000 par an sur l'horizon prévisionnel. On indique notionnellement que l'on délivrera des visas à 40 % environ des RP qui sont déjà arrivés au pays.

**Le nombre de résidents non permanents admis au Canada diminuerait au fil du temps, ce qui concorde avec la cible d'attrition déjà annoncée.** En mars dernier, le gouvernement s'est engagé à porter à 5 % de la population totale, d'ici 2026, le nombre de RNP. Sur papier, ces chiffres indiquent que l'attrition annuelle nette se chiffrerait à 445 000 RNP en 2025 et en 2026, avant que ce chiffre se relève légèrement (17 000) en 2027. Le plan détaille aussi les cibles fixées pour l'arrivée des RNP — soit 1,7 million de RNP sur les trois prochaines années — : de ce nombre, les étudiants (53 %) seraient en légère majorité. Ces chiffres laissent entendre qu'il faudrait des exflux bruts de 2,6 millions de RNP (soit une réduction de 1,7 million d'arrivées en plus d'une attrition de 445 000 personnes en 2025 et 2026) afin de respecter la cible sur les trois prochaines années (tableau 1 et graphique 3).

**L'impact net du plan freinerait en fait la croissance de la population sur les deux prochaines années.** Selon les propres estimations du gouvernement, la population se contracterait de -0,2 % sur un an sur les deux prochaines années, et les exflux nets de RNP seraient légèrement supérieurs aux influx de résidents permanents (en excluant ceux qui sont déjà arrivés au pays). La croissance de la population ne regagnerait le territoire positif (0,8 %) qu'en 2027.

*Veillez consulter les tableaux 2 à 4, à la fin de cette note, pour prendre connaissance de tous les détails du nouveau plan.*

## LES FORCES GRAVITATIONNELLES

**Hormis le bien-fondé de ce plan, l'une des grandes difficultés, pour les prévisionnistes, consiste à établir un référentiel pour les hypothèses sur la population.** Ce référentiel sous-tend une multitude de porteurs économiques importants, qu'il s'agisse, entre autres, de l'offre de travailleurs, de la consommation ou de la demande de logements. Dans la plupart des cas, l'exécution des politiques par rapport au plan comporte un risque inhérent, qui oblige souvent à faire preuve de circonspection. La Banque du Canada avait maintenu à la hausse ses projections de la population en juillet — en attendant d'autres détails sur les politiques —, pour conserver, dans son récent compte rendu, une prévision de croissance annuelle de l'ordre de 1,5 % sur l'horizon prévisionnel. Les plus récentes prévisions des Études économiques de la Banque Scotia reposaient sur un ralentissement de la croissance de la population à 0,8 %-0,9 % sur un an environ sur l'horizon prévisionnel.

**Le nouveau plan d'immigration est extrêmement ambitieux.** D'une part, la croissance de la population a commencé à se ralentir récemment, sans toutefois même se rapprocher du rythme évoqué dans le nouveau plan. Dans le plus récent trimestre (clos en septembre), la croissance annualisée de la population s'établissait à 2,4 % en données désaisonnalisées; or, une contraction de 0,2 % d'ici l'an prochain obligerait à freiner brusquement la délivrance des visas dans un dédale de programmes fortement décentralisés. Le nombre total de visas délivrés à des RNP se contracterait de 36 % rien que l'an prochain et d'environ 50 % sur l'horizon prévisionnel. Le gouvernement devrait simultanément adopter une approche ambitieuse dans la surveillance et l'application des sorties de résidents du pays. Les récents exflux bruts trimestriels s'annualisent à 545 000 environ, ce qu'il faudrait relever à 1,1 million rien que l'an prochain et à 2,6 millions cumulativement sur l'horizon prévisionnel.

**La suite des politiques annoncées jusqu'à maintenant ne couvre pas encore tout le paysage.** Depuis mars, le gouvernement impose des plafonds dans la délivrance des visas des étudiants internationaux, des limites sur les permis de travail post-diplômes (PTPD), ainsi que des restrictions sur les permis délivrés dans le cadre du Programme des travailleurs étrangers temporaires (PTET), entre autres changements, mais est avare de détails sur les moyens d'endiguer les visas délivrés dans le cadre du Programme de mobilité internationale (PMI), sans tenir compte des changements apportés au PTPD et des restrictions se rapportant au travail des conjoints. Les titulaires de visa délivrés dans le cadre du PMI représentent environ 40 % de tous les RNP du pays — dont le PTPD (constituante du PMI) ne représente que 30 %.

**Le risque le plus prégnant pourrait consister à sous-estimer l'impact produit sur les marchés du travail et, en définitive, sur la production économique.** Nous avons déjà [fait état](#) de certains impacts potentiellement disruptifs non seulement du fait du freinage de la croissance de la population active, mais aussi de l'attrition des quelques 1,1 million de résidents temporaires actifs dans les entreprises d'un océan à l'autre. En plus du choc sur l'offre de travailleurs, il y aurait des changements dans les habitudes de consommation et les modèles de la demande. La fonction de réaction des entreprises est elle aussi en cause : les entreprises remplaceront-elles les travailleurs (et comme le feront-elles), renchériront-elles l'investissement en capital ou mettront-elles simplement en pause leurs plans devant les incertitudes mondiales et locales, qui se multiplient? Les réponses sont appelées à varier dans l'ensemble des secteurs et au fil du temps.

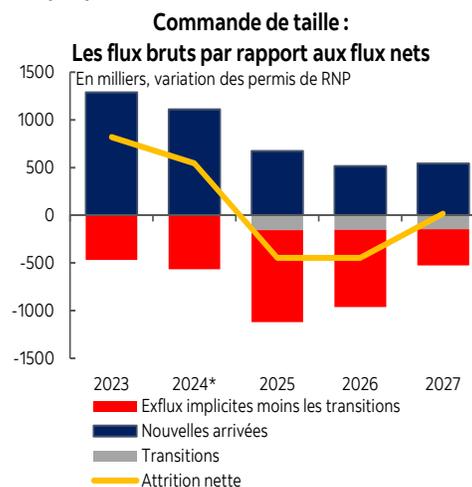
**Il n'est pas difficile de déployer une série de discours contradictoires qui pourraient se donner libre cours s'il n'y a pas plus d'incertitude sur les politiques; or, ces discours évoquent essentiellement un ensemble de risques baissiers par rapport aux projections actuelles de la production.** Il est très probable que les résultats mesurés par habitant explosent, ce qui viendrait accroître la complexité de l'interprétation. Or, puisque les précédentes baisses ne s'étaient pas (encore)

**Tableau 1 : Canada – Flux de résidents non permanents (2025-2027)**

Année	Influx cible	Exflux implicite	Croissance nette cible
2025	673,650	1,119,551	-445,901
2026	516,600	962,262	-445,662
2027	543,600	526,161	17,439

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GC.

**Graphique 3**



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GC. \* Le GC a des cibles fixes pour le nombre brut de nouveaux permis délivrés et l'attrition nette des RNP. Les exflux implicites sont concrétisés. Flux du T2 de 2024 annualisés.

Le 25 octobre 2024

traduites par l'érosion du bien-être pour la majorité des Canadiens, il est improbable qu'un relèvement du calcul donne des gains observables, au moins à court terme, pour la plupart des Canadiens. En fait, la réaction du public pourrait produire un effet contraire.

**L'équipe de la modélisation de la Banque Scotia livrera dans les prochaines semaines un éclairage plus granulaire sur la question. Or, il faut d'abord déterminer les hypothèses appropriées sur la population.**

#### LES PISTES D'ATERRISSAGE

**Afin d'éclairer nos propres hypothèses sur la population pour permettre d'établir des prévisions, nous sondons la sensibilité de ce parcours au risque de la mise en œuvre.** Nous avons établi trois scénarios. Tous ces scénarios supposent que le repli des visas d'étudiants délivrés se poursuivra essentiellement comme prévu : les premières données confirment que c'est effectivement ce qui se produit. Nous supposons aussi que la délivrance des visas de RP sera exécutée par rapport au plan pour environ 40 % des résidents déjà arrivés au pays, ce qui cadre avec les tendances récentes. Par ailleurs, nous envisageons trois scénarios :

- 1. Programmes annoncés avec effets décalés :** Le gouvernement est essentiellement limité à des leviers déjà codifiés dans les changements apportés au programme. Essentiellement, le PTET porte, dans le cadre du processus de l'étude d'impact sur le marché du travail (EIMT), l'endiguement des visas de travail. Le PTET intervient pour 20 % dans l'ensemble des permis temporaires en circulation, alors que le courant de l'EIMT en constitue la moitié, soit à peine 10 % du total des permis de travail. En raison des obstacles et des limitations à caractère administratif, le nombre de visas de travail délivrés ne peut commencer à baisser qu'au début de 2025. Le nombre de visas de travail délivrés diminuerait de 4 % en 2025 et de 11 % encore en 2026, ce qui donnerait des taux de croissance de la population de l'ordre de 0,9 % et de 0,5 % respectivement en 2025 et 2026.
- 2. Programmes annoncés avec effets immédiats :** Le gouvernement atteint les cibles de réduction du PTET et de l'EIMT selon le scénario 1; toutefois, l'effet d'endiguement se produit immédiatement. Le nombre de permis de travail délivrés baisserait de 20 % en 2025 et de 10 % en 2026. La croissance de la population se chiffrerait aux alentours de 0,7 % et de 0,3 % sur cet horizon.
- 3. Plans déclarés :** Le gouvernement adopte et exécute ambitieusement des cibles d'attrition qui cadrent essentiellement avec les intentions déclarées dans son nouveau plan d'immigration. En fait, 70 % des titulaires de visas à l'heure actuelle au Canada reconduiraient leur visa, deviendraient des RP ou sortiraient du pays, par rapport à un taux d'expiration statistique de l'ordre de 30 % à 40 %. La croissance de la population s'effondrerait selon les plans déclarés par le gouvernement.

**Il n'y a pas de scénarios de conte de fée dans les cas où le référentiel est clair.** Un poids énorme pèse sur la volonté politique. Les [retards](#) dans l'attribution des permis de travail frôlent les 50 % (par rapport à une cible de 20 %). Il s'agit d'un levier brusque, mais qui permettrait de « faire le travail » si le gouvernement était pressé de démontrer qu'il produit rapidement des résultats. Dans un mode électoral permanent, on ne peut pas écarter ce risque.

#### AUCUN ATERRISSAGE

**L'équilibre des risques repose probablement sur une plus forte décélération de la population — voire une contraction pure et simple — par rapport aux précédentes hypothèses.** Si nous ne révisons pas encore immédiatement nos perspectives économiques, nous nous pencherons sur l'ensemble des résultats potentiels lorsqu'on déposera éventuellement plus de détails sur les politiques et que d'autres données confirmeront le parcours que nous suivons. À cet égard, les estimations plus ponctuelles de l'Enquête sur la population active sont susceptibles de motiver (ou démotiver) le marché. Ceci dit, si nous sommes obligés d'emprunter un parcours aujourd'hui, nous pencherions pour le premier scénario, soit une décélération en douceur par rapport aux plans publiés cette semaine.

**Tableau 2 : Canada – Cibles pour la composition des résidents non permanents (2025-2027)**

Résidents non permanents	2025	2026	2027
Travailleurs	367,750	210,700	237,700
<i>dont</i>			
Programme de mobilité internationale	285,750	128,700	155,700
Programme des travailleurs étrangers temporaires	82,000	82,000	82,000
Étudiants	305,900	305,900	305,900
Dans l'ensemble	673,650	516,600	543,600

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GC.

**Tableau 3 : Canada – Cibles annuelles pour la composition des résidents permanents (2025-2027)**

Catégorie d'immigrants	Cible 2025	Cible 2026	Cible 2027
<b>Immigration économique</b>	<b>232,150</b>	<b>229,750</b>	<b>225,350</b>
<i>dont</i>			
Priorités économiques fédérales	41,700	47,400	47,800
Orientation Canada	82,980	75,830	70,930
Activités fédérales	2,000	1,000	1,000
Projets pilotes fédéraux pour l'immigration économique	10,920	9,920	9,920
Programme d'immigration au Canada atlantique	5,000	5,000	5,000
Programme des candidats des provinces	55,000	55,000	55,000
Travailleurs qualifiés et entreprises du Québec	34,500	TBD	TBD
Politique d'intérêt public de régularisation	50	100	200
<b>Immigration familiale</b>	<b>94,500</b>	<b>88,000</b>	<b>81,000</b>
<i>dont</i>			
Époux, conjoints de fait et enfants	70,000	66,500	61,000
Parents et grands-parents	24,500	21,500	20,000
<b>Réfugiés et personnes protégées</b>	<b>58,350</b>	<b>55,350</b>	<b>54,350</b>
<i>dont</i>			
Personnes protégées au Canada et personnes à charge à l'étranger	20,000	18,000	18,000
Réfugiés réinstallés – Réfugiés pris en charge par le gouvernement	15,250	15,250	15,250
Réfugiés réinstallés – Réfugiés désignés par un bureau des visas au titre du Programme mixte	100	100	100
Réfugiés réinstallés – Parrainage par le secteur privé	23,000	22,000	21,000
<b>Total – Motifs d'ordre humanitaire et autres</b>	<b>10,000</b>	<b>6,900</b>	<b>4,300</b>
<b>Total</b>	<b>395,000</b>	<b>380,000</b>	<b>365,000</b>

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GC.

**Tableau 4 : Canada - Scénarios pour la croissance annuelle de la population (2024-2026, %)**

Scénarios	2024	2025	2026
Scénario de base	2.9	1.4	0.7
Scénario 1	2.9	0.9	0.5
Scénario 2	2.9	0.7	0.3
Scénario 3	2.9	-0.1	-0.2

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GC.

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 cochefs 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.**

<sup>MD</sup> 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.