Le Marché du lundi

09 novembre 2026

Souverainetés économiques : quels impacts sur l'inflation et les taux ?

Maîtres chez nous : retour des souverainetés et de l'inflation ?

Le gouvernement canadien a placé la souveraineté au cœur de son budget 2026, intitulé « Maîtres chez nous ». Cette orientation reflète des préoccupations partagées par de nombreux pays, renforcées par la pandémie de Covid-19, les crises énergétiques et les tensions commerciales : soutenir la productivité, sécuriser les approvisionnements et réduire certaines dépendances stratégiques.

Ces priorités se télescopent avec le concept de mondialisation heureuse. Elles rejoignent les critiques économiques, sociales et environnementales adressées au libre-échange et questionnent la thèse de la fin de l'histoire de Fukuyama. Elles ne signifient pas pour autant la fin des échanges internationaux : elles traduisent plutôt une volonté de mieux maîtriser les dépendances jugées essentielles.

Après avoir présenté plusieurs approches nationales, nous examinerons leurs effets possibles sur l'inflation et les taux d'intérêts.

1 – Le budget canadien de 2026 : croissance, abordabilité et souveraineté

Il s'organise autour de 3 priorités : stimuler la croissance, améliorer le coût de la vie et renforcer la souveraineté et la sécurité du pays. Pour soutenir la productivité, le gouvernement souhaite mobiliser 400 milliards de dollars d'investissements sur 6 ans, notamment grâce à des mesures destinées à attirer les investissements et à soutenir les entreprises canadiennes. (Budget de 2026 : Maîtres chez nous).

Le plan mise en particulier sur l'électricité propre, le nucléaire, les minéraux critiques et l'intelligence artificielle. Le budget entend également diversifier les échanges commerciaux et réduire la dépendance envers les États-Unis, avec pour objectif de doubler en 10 ans les exportations canadiennes vers les autres marchés.

Le soutien à l'abordabilité prévoit des mesures concernant l'alimentation, l'énergie, le logement et les services essentiels. Le gouvernement estime que ces mesures pourraient aider des centaines de milliers de personnes à sortir de la pauvreté.

Il prévoit aussi de faire ralentir le rythme de croissance des dépenses de programmes directes de 8 % à 2 %, d'équilibrer les dépenses de fonctionnement courantes et les revenus en 2027-2028, et de maintenir le ratio déficit/ PIB sur une trajectoire descendante. En matière de défense, l'objectif annoncé est de moderniser les Forces armées et l'industrie de défense, et de porter les dépenses à 4 % du PIB d'ici la fin de la décennie. D'autres mesures concernent la cybersécurité, la fraude, la préparation aux catastrophes et l'utilisation responsable de l'intelligence artificielle.

L'ensemble traduit une volonté de conjuguer investissements, maîtrise des dépenses et soutien aux ménages.

> « LE GOUVERNEMENT ESTIME QUE CES MESURES POURRAIENT AIDER DES CENTAINES DE MILLIERS DE PERSONNES À SORTIR DE LA PAUVRETÉ. »
>
> **David Jourdan,** Directeur Crédit

2 – La compétitivité européenne : un diagnostic ambitieux, une mise en œuvre lente

Publié en 2024, le rapport Draghi propose un diagnostic et une feuille de route pour renforcer la compétitivité de l'Union. Il partage plusieurs enjeux avec le projet canadien : productivité, investissements, énergie, infrastructures, défense et réduction de certaines dépendances.

Sa nature est cependant différente : il ne s'agit pas d'un budget national assorti d'engagements budgétaires. (The Draghi report on EU competitiveness).

En janvier 2025, la Commission européenne a présenté la Boussole pour la compétitivité destinée à relancer le dynamisme économique de l'Union.
(Boussole pour la compétitivité - Commission européenne).

L'outil de suivi recense des initiatives législatives et non législatives liées aux priorités de compétitivité, notamment à partir des programmes de travail de la Commission pour 2025 et 2026. Il ne suit toutefois pas de façon exhaustive les 383 recommandations du rapport Draghi. (Competitiveness implementation tracker – European Commission).

Un *think tank* indépendant de la Commission - *European Policy Innovation Council* (EPIC) –permet d'examiner l'avancement des recommandations (Draghi Observatory & Implementation Index - EPIC). Selon sa mise à jour de juillet 2026, 60 mesures sur 383 sont pleinement mises en œuvre et 98 autres le sont partiellement. 41 % seulement des mesures auraient donc connu un début de mise en œuvre. Il y a bien loin de la coupe aux lèvres.

EPIC relève des avancées concernant la réduction de la dépendance au gaz russe, le financement de l'industrie de défense et certains instruments économiques extérieurs. Il observe aussi le début de la traduction en droit de simplifications liées aux obligations de durabilité et de diligence raisonnable. En revanche, les réformes des marchés des capitaux, la baisse du coût de l'énergie, l'approfondissement du marché unique et la mobilisation d'investissements à grande échelle restent en retrait.

Il recommande un « *European Competitiveness Act* » cohérent, assorti d'objectifs mesurables, d'un tableau de bord public et d'un calendrier contraignant. (2026-10-05_Draghi-Implementation-Index_WEB.pdf).

On peut noter que la Commission européenne a proposé en mars dernier un acte législatif pour renforcer l'activité industrielle et créer des emplois en Europe (IP_26_515_EN.pdf). Cette initiative vise notamment à répondre aux enjeux de compétitivité industrielle et à ce qui est perçu comme une concurrence internationale déloyale. Il reste à faire adopter le texte et à le mettre en œuvre.

3 – Des priorités comparables, des modèles différents

Les besoins d'investissement évoqués dans ces programmes convergent autour de plusieurs domaines : disposer d'une énergie fiable et abordable, des réseaux renforcés, le stockage, les chaînes d'approvisionnement critiques, la recherche et les technologies, la défense, les compétences et les financements de long terme. Les semi-conducteurs, les batteries, les médicaments, les matériaux critiques et les équipements industriels figurent parmi les secteurs souvent considérés comme stratégiques. L'objectif n'est généralement pas de tout produire sur le territoire national, mais de maîtriser certaines capacités essentielles et de s'affranchir des dépendances les plus critiques.

Canada : les priorités portent sur la productivité, la capacité industrielle, l'électricité propre et les réseaux, le nucléaire, les minéraux critiques et l'IA. Le budget met également l'accent sur la diversification des échanges et des chaînes d'approvisionnement, la défense et la mobilisation de capitaux privés. (Budget de 2026 : Maîtres chez nous).

Union européenne : les axes comprennent l'innovation, la décarbonation et la réduction des dépendances, notamment dans l'IA, les technologies propres, l'énergie, les réseaux, les matières premières, les industries à forte intensité énergétique et la défense. Le *Clean Industrial Deal* vise ainsi à mobiliser plus de 100 milliards d'euros en faveur de la fabrication propre dans l'Union. (Un pacte pour une industrie propre - Commission européenne).

Royaume-Uni : la stratégie industrielle décennale cible 8 secteurs, dont l'industrie manufacturière de pointe, l'énergie propre, la défense, le numérique, les services financiers et les sciences de la vie. Les investissements envisagés concernent la recherche-développement, les compétences, les infrastructures et le financement des entreprises. (Industrial Strategy - GOV.UK).

États-Unis : les orientations présentées par la Maison Blanche mettent l'accent sur le renouvellement de la base industrielle de défense et le rapatriement de capacités jugées essentielles. Elles concernent notamment la production manufacturière, les chaînes d'approvisionnement de défense, les infrastructures technologiques et énergétiques, ainsi que la recherche et l'innovation. (2025-National-Security-Strategy.pdf) / (2026-National-Resilience-Strategy-1.pdf).

Japon : la stratégie de croissance 2026 identifie 17 domaines stratégiques et 62 produits ou technologies clés. Elle associe préparation aux crises et croissance, en accordant une place particulière aux semi-conducteurs, à l'IA, à l'énergie et aux chaînes d'approvisionnement, tout en prévoyant de diversifier les sources d'approvisionnement et de développer des partenariats internationaux. (Press Conference by Minister Akazawa (Excerpt) / METI Ministry of Economy, Trade and Industry).

Chine : le 15ème plan quinquennal pour 2026-2030 place l'autonomie scientifique et technologique, la production industrielle de haute technologie et les technologies stratégiques au cœur des priorités. Il prévoit notamment de renforcer la recherche, les infrastructures numériques, les semi-conducteurs, les machines-outils, les logiciels de base, les matériaux avancés et les biotechnologies. (Le 15ème plan quinquennal chinois : Pékin accélère, et nous ? | Haut-commissariat à la stratégie et au plan).

> « L'OBJECTIF N'EST GÉNÉRALEMENT PAS DE TOUT PRODUIRE SUR LE TERRITOIRE NATIONAL, MAIS DE MAÎTRISER CERTAINES CAPACITÉS ESSENTIELLES ET DE S'AFFRANCHIR DES DÉPENDANCES LES PLUS CRITIQUES. »
>
> **David Jourdan,** Directeur Crédit

Ces approches présentent des similitudes mais s'inscrivent dans une phase d'antagonismes accrus entre États. Ces rivalités remettent en cause les modèles fondés sur les gains attendus de la spécialisation et des échanges — notamment le modèle Heckscher-Ohlin-Samuelson — en rappelant que ces gains ne répondent pas, à eux seuls, aux enjeux de répartition, de sécurité ou de dépendance. Partenariat, isolationnisme et coercition sont des logiques concurrentes qui s'affrontent et bouleversent les relations internationales.

4 – Fin de l'insouciance : retour des souverainetés, quelles conséquences économiques ?

Les visions de « mondialisation heureuse » et de « fin de l'histoire » sont sérieusement ébranlées. Souverainisme et protectionnisme gagnent du terrain, tandis que de nombreux États cherchent à renforcer leur autonomie économique.

Dans un contexte de déficits publics élevés, ces politiques peuvent exercer des pressions inflationnistes, surtout au moment de leur mise en œuvre. Relocaliser une production, diversifier les fournisseurs ou créer des capacités industrielles nationales peut coûter davantage que de s'appuyer sur des chaînes d'approvisionnement mondiales déjà établies. Les droits de douane, certaines subventions et la concurrence pour les matières premières, l'énergie, les équipements et la main-d'œuvre peuvent également contribuer à renchérir certains biens et services.

Ces pressions risquent de s'accentuer si plusieurs pays investissent simultanément dans les mêmes secteurs stratégiques ou adoptent des mesures protectionnistes. La fragmentation des échanges peut alors réduire l'efficacité de l'offre et rendre les prix plus vulnérables aux chocs.

À plus long terme, les investissements dans l'énergie, les infrastructures, les technologies et la productivité pourraient toutefois accroître les capacités de production et réduire certaines dépendances. En améliorant l'efficacité et la résilience de l'économie, ils pourraient contribuer à contenir les coûts et à limiter l'ampleur des chocs futurs. Le bilan dépendra donc de l'équilibre entre les coûts de transition à court terme et les gains de productivité ou de sécurité d'approvisionnement à plus long terme.

> « L'ENJEU SERA DE DÉTERMINER SI LES INVESTISSEMENTS ANNONCÉS ACCROISSENT EFFECTIVEMENT LA PRODUCTIVITÉ ET LES CAPACITÉS D'OFFRE, ET SI LEUR FINANCEMENT DEMEURE SOUTENABLE. »
>
> **David Jourdan,** Directeur Crédit

Les taux d'intérêt à long terme dépendent également des besoins de financement des États et des entreprises. Des investissements publics importants — notamment dans la défense, l'énergie ou les infrastructures — peuvent accroître les émissions de dette et exercer une pression à la hausse sur les rendements obligataires. Cet effet n'est toutefois pas automatique : il dépend aussi de la croissance économique, des recettes publiques, de la demande des investisseurs pour les obligations et de la crédibilité des politiques budgétaires.

En somme, le renforcement de la souveraineté économique peut rendre l'inflation plus volatile et maintenir certains taux d'intérêt à un niveau élevé pendant la transition, sans nécessairement entraîner une hausse durable des prix. L'enjeu sera de déterminer si les investissements annoncés accroissent effectivement la productivité et les capacités d'offre, et si leur financement demeure soutenable.



David Jourdan,
Directeur
de la gestion Crédit

Source : Ecofi, le 09 novembre 2026.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Les analyses et les opinions mentionnées ci-dessus représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont émises en date du 06 novembre 2026 et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ecofi à partir de sources qu'elle estime fiables. Ecofi se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.