

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Aperçu de l'énoncé économique fédéral du printemps 2026 Un PIB révisé donne un coup de pouce budgétaire à Ottawa

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint, et LJ Valencia, économiste

FAITS SAILLANTS

- ▶ La saison des budgets provinciaux 2026 est pratiquement terminée. Un seul gros gouvernement doit encore actualiser ses perspectives budgétaires : celui du Canada.
- ▶ Plusieurs des changements survenus depuis la présentation du budget 2025 ont été favorables au gouvernement fédéral, particulièrement en ce qui a trait à l'économie. Ottawa a ainsi une latitude budgétaire pour accroître les dépenses en défense et les transferts aux ménages tout en améliorant les perspectives pour le déficit et l'endettement par rapport au budget.
- ▶ Parmi les économies avancées, le Canada demeure l'une des « moins pires » en matière de budget, et la demande des investisseurs à l'égard des titres de créance gouvernementaux renforce ce sentiment positif. Nous ne nous attendons pas à une décote de crédit du fédéral, du moins pas à court terme.
- ▶ Mais rien n'est acquis. Malgré les vents économiques favorables, des risques se profilent à l'horizon. Mentionnons notamment l'examen conjoint de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) et des taux d'intérêt plus élevés. Le gouvernement du Canada ferait bien de se garder une certaine marge de manœuvre budgétaire au cas où il aurait besoin de faire face à ces risques.

La saison des budgets provinciaux 2026 est pratiquement terminée. Un seul gros gouvernement doit encore actualiser ses perspectives budgétaires : le fédéral. Beaucoup de choses ont changé depuis la présentation du [budget 2025](#). Mais bon nombre de ces changements ont été favorables au gouvernement fédéral, surtout du point de vue économique. Ottawa a ainsi une latitude budgétaire pour accroître les dépenses en défense et les transferts aux ménages tout en améliorant les perspectives par rapport au budget. Toutefois, des risques se profilent à l'horizon. Le gouvernement ferait bien de se garder une certaine marge de manœuvre budgétaire au cas où il aurait besoin de faire face à ces risques.

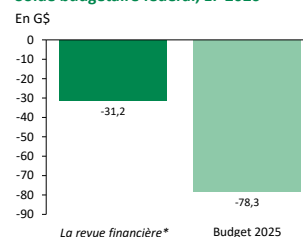
L'EF 2026 devrait être meilleur que prévu

L'exercice financier 2025-2026 (EF 2026) étant maintenant terminé, il est pertinent d'estimer les chiffres définitifs de déficit et d'endettement. Un point de départ naturel est *La revue financière* du gouvernement fédéral, qui prévoit un déficit de 31,2 G\$ d'avril 2025 à janvier 2026 (graphique 1).

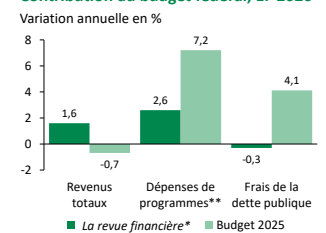
Graphique 1

La revue financière prévoit des revenus plus importants et des dépenses moins élevées que dans le budget 2025

Solde budgétaire fédéral, EF 2026



Contribution au budget fédéral, EF 2026



EF : exercice financier; * Janvier 2026; ** Excluant les pertes actuarielles nettes.
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

C'est beaucoup moins que le déficit de 78,3 G\$ indiqué dans le budget 2025, grâce à l'augmentation plus importante des revenus et à une croissance moins rapide des dépenses. (Voir [notre analyse](#) de l'utilité de *La revue financière* pour estimer le solde budgétaire fédéral définitif de l'exercice.)

Normalement, le déficit figurant dans *La revue financière* pour les dix premiers mois de l'exercice fournit une estimation raisonnable de celui que l'on trouvera dans les états financiers audités définitifs, même en excluant les années pandémiques (graphique 2). Cependant, on ne peut qualifier l'EF 2026 de « normal ». Beaucoup de dépenses devraient s'accumuler au dernier trimestre, et probablement au dernier mois de l'EF 2026. Une bonne partie avait sans doute un lien avec la défense. Selon le Bureau du directeur parlementaire du budget, le paiement unique associé à l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels devrait également faire grimper les dépenses de fin d'année de 3,1 G\$. La croissance des revenus jusqu'en janvier 2026 a probablement été gonflée par l'augmentation provenant des tarifs de représailles sur les importations américaines avant leur retrait en septembre 2025. Ainsi, il est probable que le déficit en cours d'exercice de *La revue financière* sous-estime considérablement l'ampleur du déficit fédéral pour l'EF 2026.

revenus. Toutefois, lorsque le budget 2025 a été publié, le 4 novembre 2025, le gouvernement fédéral disposait de cinq mois de données réelles sur les impôts et les dépenses pour l'EF 2026. Par conséquent, ces vents économiques favorables ne devraient pas être entièrement intégrés dans l'estimation du déficit du gouvernement fédéral pour le dernier exercice.

Nous pensons donc que l'amélioration de l'économie et des revenus devrait être largement contrebalancée par une hausse des dépenses, de sorte que l'estimation du déficit pour l'EF 2026 sera globalement conforme à celle du budget 2025. Cependant, l'incertitude persiste quant à notre estimation du déficit fédéral de l'an dernier en raison des changements de politiques sans précédent qui ont caractérisé cette période. Quoi qu'il en soit, un niveau de PIB nominal plus élevé que prévu devrait faire reculer le ratio de la dette fédérale au PIB de 0,8 point de pourcentage, à 41,6 %, au cours de l'EF 2026.

Une croissance et une inflation plus élevées devraient stimuler les revenus

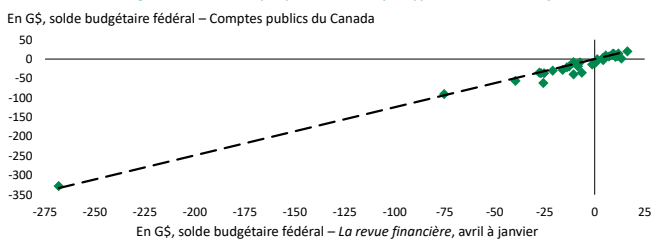
Les revenus seront non seulement plus élevés que prévu l'an dernier, mais ils devraient rester à ce niveau. Cette augmentation est en partie le reflet d'un meilleur point de départ pour plusieurs catégories de revenus, notamment l'impôt des sociétés.

On s'attend à ce que l'augmentation des revenus soit également alimentée par une croissance économique plus forte que celle prévue dans le budget 2025, le PIB réel et le PIB nominal devant surpasser les prévisions précédentes. Cette avancée est attribuable à la hausse des prix du pétrole causée par le [conflit avec l'Iran](#) et par un ralentissement moins important que prévu du commerce avec les États-Unis, comme l'indiquent nos [Prévisions économiques et financières](#) de mars 2026. Même si l'EF 2026 devait se dérouler comme prévu dans le budget 2025, l'amélioration des perspectives économiques réduirait la prévision du déficit annuel en moyenne de 3,4 G\$ (graphique 4). L'augmentation du taux d'inflation du PIB est le principal vent économique favorable pour les EF 2027 et EF 2028, la diminution des taux d'intérêt arrivant en appui par la suite. Toute hausse des

Graphique 2

Historiquement, *La revue financière* a fourni une bonne estimation du solde budgétaire fédéral définitif

Estimations du solde budgétaire fédéral des Comptes publics du Canada par rapport à celles de *La revue financière**

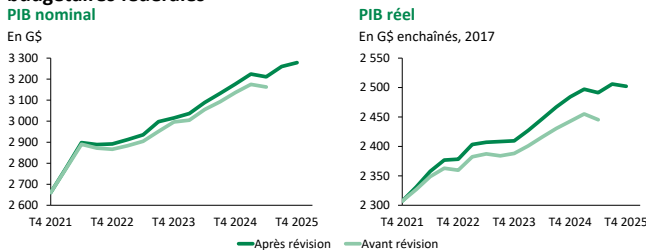


* De l'exercice 1994-1995 jusqu'à l'exercice 2024-2025 inclusivement.
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

L'estimation du déficit pour l'EF 2026 tient également compte de la révision à la hausse du PIB réel et nominal canadien, la mesure la plus générale de l'assiette fiscale, pour les trois années précédant le troisième trimestre de 2025 (graphique 3). Cela devrait, théoriquement, se traduire par une hausse des

Graphique 3

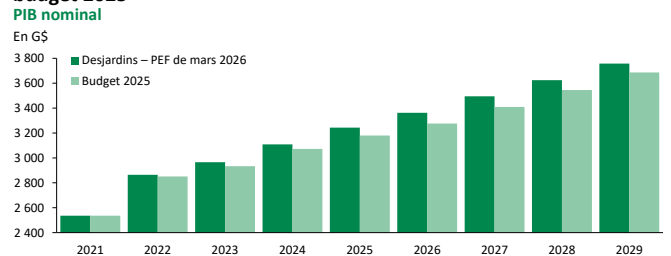
Le PIB du Canada a été révisé à la hausse, ce qui améliore les mesures budgétaires fédérales



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 4

Les perspectives du PIB nominal se sont améliorées depuis le budget 2025



PEF : Prévisions économiques et financières
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

revenus de l'an dernier attribuable à une meilleure performance économique viendra améliorer davantage les perspectives budgétaires.

Le gouvernement fédéral a reçu d'autres bonnes nouvelles. Avec les révisions à la hausse et les prévisions plus élevées de croissance du PIB nominal, les déficits et la dette représenteront une part moins importante du PIB. Cela est vrai même si ces mesures ne se sont pas améliorées en dollars. Comme les agences de notation tiennent compte de ces données lorsqu'elles évaluent la solvabilité, la cote de crédit déjà solide du gouvernement du Canada s'en trouve renforcée.

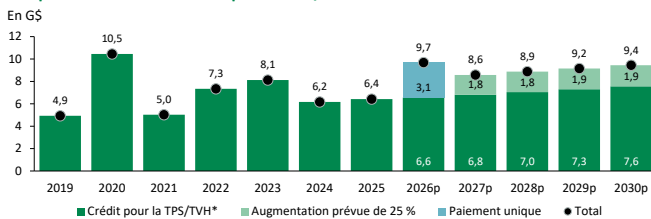
Les nouvelles dépenses devraient épuiser les sommes budgétaires inattendues

Le gouvernement du Canada aurait pu se contenter de déficits projetés plus faibles, mais c'est rarement le cas en politique. Il a plutôt relancé une politique qu'il avait déjà proposée, l'a élargie et l'a renommée « Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels ». Ce programme coûtera environ 10,5 G\$ sur cinq ans, soit une grande partie de la hausse inattendue des recettes fiscales fédérales (graphique 5).

Graphique 5

Les modifications au crédit pour la TPS/TVH coûteront 10,5 G\$ de plus sur cinq ans

Perspectives de coût du crédit pour la TPS/TVH avec les nouvelles mesures



p : prévisions; * Les chiffres de l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels jusqu'en 2026 sont tirés du dernier Rapport sur les dépenses fiscales fédérales du ministère des Finances Canada et sont bonifiés par la suite selon les prévisions de consommation nominale de Desjardins, Etudes économiques
Gouvernement du Canada, Bureau du directeur parlementaire du budget et Desjardins, Etudes économiques

Le relèvement du crédit pour la TPS/TVH est survenu à point nommé, coïncidant avec la flambée des [prix du pétrole provoquée par le conflit avec l'Iran](#). Jugeant toutefois cette mesure insuffisante, le gouvernement fédéral a également choisi de réduire la taxe d'accise sur l'essence, le diesel et le carburéacteur. Cette baisse équivaut à une diminution de 10 ¢ le litre à la pompe pour l'essence et le diesel, et de 4 ¢ le litre pour les autres carburants, de la mi-avril jusqu'à la fête du Travail. Le coût budgétaire de cette mesure est estimé à 2,4 G\$.

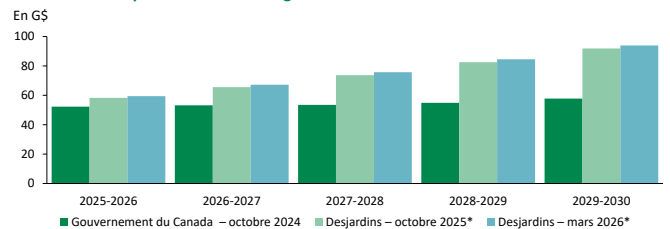
Les nouvelles dépenses ne s'arrêtent cependant pas là. Étant donné que l'objectif de dépenses en défense de l'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (OTAN) est exprimé en pourcentage du PIB, la croissance du PIB nominal

fait également grimper le montant en dollars nécessaire pour respecter ces engagements. Comme on anticipe que le PIB nominal du Canada sera plus élevé de 2,2 % d'ici la fin de l'EF 2026 par rapport à ce que nous avons prévu l'automne dernier, les dépenses militaires devront augmenter dans des proportions similaires. Cela devrait se traduire par un ajout d'environ 1,2 G\$ l'an dernier, puis une moyenne de 1,9 G\$ chaque année jusqu'à l'EF 2030, en plus de ce qui avait déjà été budgété (graphique 6). À notre connaissance, les dépenses en défense récemment annoncées sont incluses dans l'enveloppe de dépenses de l'EF 2026.

Graphique 6

Une hausse du PIB nominal projeté entraîne une augmentation des dépenses militaires prévues

Prévisions de dépenses militaires du gouvernement du Canada



* Reflète l'objectif de l'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (OTAN) de consacrer 3,5 % du PIB aux dépenses militaires d'ici 2035.
Gouvernement du Canada, Bureau du directeur parlementaire du budget et Desjardins, Etudes économiques

D'autres dépenses plus modestes ont aussi été annoncées depuis le budget 2025. Elles comprennent le projet de loi C-26, la *Loi autorisant certains paiements sur le Trésor pour améliorer l'offre de logements*, qui prévoit un montant ponctuel de 1,7 G\$ pour bonifier l'offre de logements neufs au cours de l'EF 2026. Le gouvernement fédéral a donné un coup de main à l'Ontario pour éliminer pendant un an la taxe de vente harmonisée (TVH) sur toutes les maisons neuves dans la province. Le gouvernement ontarien a estimé que cette mesure permettrait un allègement fiscal de près de 1,4 G\$ au cours de l'EF 2027, ce qui signifie que le fédéral réglera les 0,8 G\$ restants du total de 2,2 G\$ à assumer.

Des économies grâce à l'élimination de postes

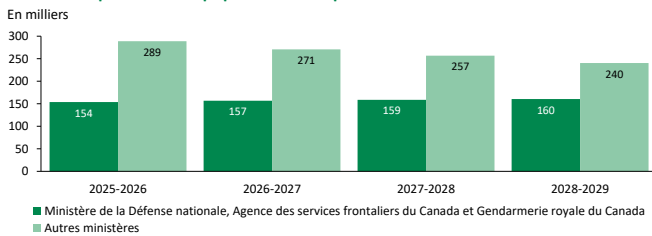
Le budget 2025 prévoyait la réduction de la taille de la fonction publique, et les plans ministériels de l'EF 2027 ont officialisé cette intention. À partir de l'EF 2027, on estime que les équivalents temps plein prévus passeront d'un sommet de 440 000 atteint à l'EF 2024 à environ 400 000 lors de l'EF 2029, pour se rapprocher du niveau pré-pandémique de 382 000 observé pendant l'EF 2020. Cela se traduit par une baisse d'environ 40 000 équivalents temps plein, ce qui est conforme aux réductions prévues dans le budget 2025. On s'attend à ce que la plupart des ministères voient leur effectif diminuer ou rester le même au cours des prochaines années. En revanche,

le ministère de la Défense nationale devrait passer à environ 107 000 équivalents temps plein d'ici l'EF 2029, reflétant les efforts déployés par le Canada pour respecter ses engagements à l'égard de l'OTAN en matière de dépenses militaires (graphique 7). L'Agence des services frontaliers du Canada et la Gendarmerie royale du Canada devraient voir leur nombre d'équivalents temps plein augmenter considérablement.

Un petit déficit avec ça?

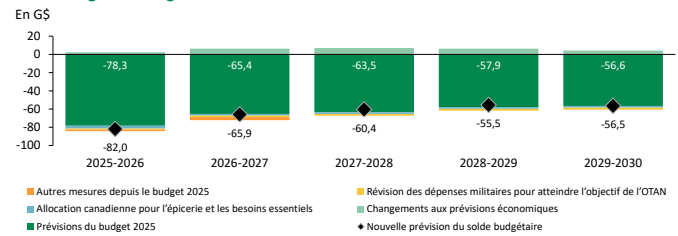
En tenant compte des nouvelles dépenses, toute amélioration du déficit attribuable au renforcement de l'activité économique et aux économies réalisées devrait être essentiellement absorbée. En effet, nos perspectives actuelles pour le déficit fédéral sont près de celles du budget 2025 (graphique 9).

Graphique 7
Les équivalents temps plein devraient augmenter dans les domaines de la défense nationale, de l'application de la loi et des services frontaliers
Nombre d'équivalents temps plein fédéraux par ministère



Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 9
Les récentes modifications des dépenses devraient contrebalancer l'amélioration des perspectives économiques
Solde budgétaire du gouvernement du Canada

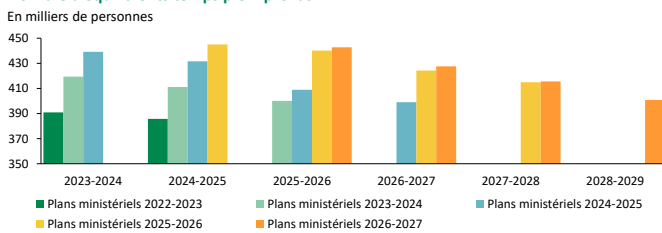


OTAN : Organisation du traité de l'Atlantique Nord
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

Comme il est indiqué dans le budget 2025, le gouvernement fédéral prévoit réaliser l'essentiel de la réduction prévue de son effectif par attrition normale : retraites, départs volontaires et compressions antérieures. On estime que l'examen exhaustif des dépenses permettra de supprimer environ 16 000 équivalents temps plein sur une période de trois ans, y compris 650 postes de direction. Cela dit, à l'instar des plans de développement des trois dernières années, le plan de l'EF 2027 a fait l'objet de premières révisions à la hausse, bien que modestes, des équivalents temps plein prévus par rapport aux plans de développement de l'exercice précédent (graphique 8).

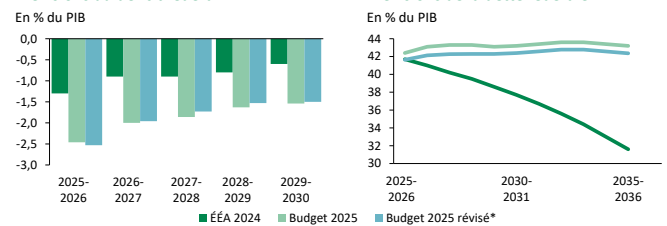
Comme on s'attend à ce que le déficit soit proche de ce qui a été publié dans le budget 2025, on estime que le ratio de la dette fédérale au PIB devrait également être revu à la baisse en raison d'un PIB nominal plus élevé (graphique 10). Au cours de la décennie menant à l'EF 2036, nous nous attendons à ce que la dette fédérale diminue de 1,0 point de pourcentage en moyenne chaque année en proportion du PIB nominal par rapport à ce qui a été publié dans le budget 2025. Cela dit, comme le niveau de la dette prévue n'a pratiquement pas changé, nous ne voyons pas vraiment de raison pour que les émissions planifiées au cours de l'EF 2027 changent beaucoup par rapport au plus récent plan. Le ratio de la dette au PIB essentiellement stable suggère que les finances fédérales demeurent viables à long terme, en supposant que tout se déroule comme prévu. Cela dit, les déficits et la

Graphique 8
Le niveau d'équivalents temps plein prévus a connu de légères révisions à la hausse
Nombre d'équivalents temps plein prévus



Gouvernement du Canada, Bureau du directeur parlementaire du budget et Desjardins, Études économiques

Graphique 10
Les mesures budgétaires fédérales se sont améliorées depuis le budget 2025, en grande partie grâce aux révisions du PIB
Prévisions du déficit fédéral



ÉÉA : énoncé économique de l'automne
* Mise à jour selon les révisions des comptes nationaux, les Prévisions économiques et financières de Desjardins de mars 2026 et les nouvelles annonces de politiques depuis le budget 2025.
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

dette du gouvernement fédéral sont nettement plus élevés que ce qui était prévu à la fin de 2024, ce qui laisse peu de marge de manœuvre financière en cas de choc économique externe.

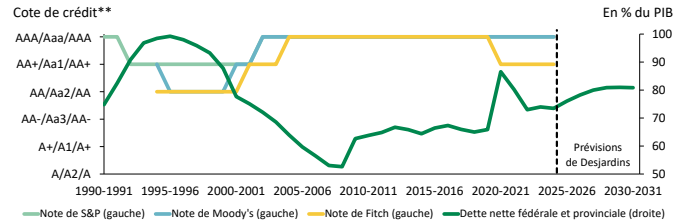
La situation budgétaire du Canada fait des envieux

Malgré son endettement élevé, le gouvernement du Canada maintient l'une des meilleures cotes de crédit parmi les économies avancées. Le Fonds monétaire international prédisait récemment que, même en incluant les provinces et les autres paliers de gouvernement, le déficit et la dette brute des administrations publiques du Canada se retrouveraient probablement dans la moitié inférieure du G7 et l'Australie cette année (graphique 11). Et lorsqu'on soustrait les actifs financiers de la dette brute, une mesure que l'on appelle « dette nette », cette dernière est la plus faible pour les administrations publiques en pourcentage du PIB. Cette position est presque entièrement le résultat des actifs financiers du Régime de pensions du Canada (RPC) et du Régime de rentes du Québec (RRQ).

Graphique 12

La qualité du crédit du gouvernement canadien demeure élevée pour le moment

Cote de crédit du gouvernement du Canada par rapport à la dette nette fédérale et provinciale*

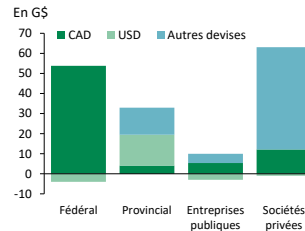


* La dette nette, telle que présentée ici, correspond à la somme de la dette nette du fédéral et des provinces selon les Comptes publics historiques et les prévisions budgétaires, les dernières plateformes électorales et les mesures annoncées; ** À la fin de l'exercice; ordre sur l'axe des y de Fitch, Moody's et Standard and Poor's (S&P). Bloomberg; gouvernements provinciaux, Gouvernement du Canada, Parti libéral du Canada et Desjardins, Études économiques

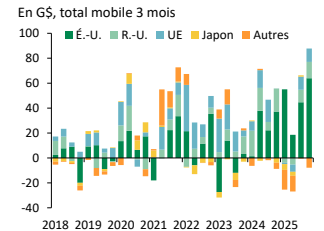
Graphique 13

Intérêt étranger à l'égard des obligations souveraines et sous-souveraines canadiennes

Flux étrangers nets*



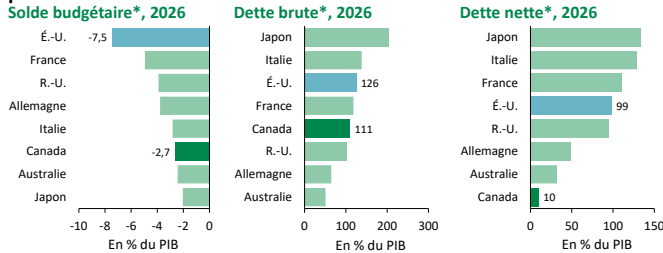
Flux étrangers nets par pays



UE : Union européenne; * Décembre 2024-décembre 2025. Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 11

Le Canada demeure l'une des « moins pires » en matière de budget parmi les économies avancées



* Des administrations publiques. Fonds monétaire international et Desjardins, Études économiques

Même si l'on inclut les provinces, le ratio de la dette nette au PIB ne devrait augmenter que modestement d'ici la fin de la décennie (graphique 12). Cela devrait contribuer à réduire le risque de décote du gouvernement fédéral. (Voir [notre analyse](#) comparant les méthodologies de notation du crédit souverain et leur incidence sur le Canada.)

La situation budgétaire solide du gouvernement fédéral aide également à expliquer les entrées importantes de fonds dans les titres à revenu fixe canadiens en 2025 (graphique 13). Bien que les obligations gouvernementales jouent un rôle clé, elles ne sont pas seules sous les projecteurs. Les investisseurs internationaux misent de plus en plus sur la diversification en s'éloignant des actifs libellés en dollars américains, une tendance qui s'est accélérée depuis l'arrivée au pouvoir de l'administration actuelle à Washington. (Voir notre plus récente publication [Stratégies de placement et analyses des taux d'intérêt](#) pour plus de détails.)

Établir les prévisions budgétaires peut être risqué

Alors que les prévisions budgétaires fédérales pourraient être pires, les risques pour le déficit et les projections de la dette du gouvernement du Canada sont en grande partie orientés à la baisse. Premièrement, plusieurs risques demeurent. D'une part, les prix élevés du pétrole découlant du conflit avec l'Iran pourraient se normaliser plus rapidement que prévu, ce qui atténuerait le soutien associé aux recettes nationales. D'autre part, si les prix du pétrole devaient rester élevés plus longtemps qu'anticipé, leurs effets négatifs sur la consommation pourraient s'avérer plus marqués, au point de neutraliser en partie l'impulsion budgétaire découlant de l'inflation et de la progression des bénéfices des entreprises. Deuxièmement, l'issue de la révision conjointe de l'ACEUM, fixée au 1^{er} juillet 2026, demeure très incertaine. Selon [notre analyse](#), le régime tarifaire actuel imposé par les États-Unis ne s'améliorera probablement pas beaucoup, et pourrait même empirer. Troisièmement, les taux obligataires ont augmenté en raison de la poussée des primes à terme américaines et, plus récemment, des attentes inflationnistes croissantes ainsi que de la révision à la hausse des taux directeurs des banques centrales par les marchés. Si les taux d'intérêt continuent de progresser, la situation budgétaire du gouvernement fédéral pourrait s'éroder. Ainsi, ce dernier ferait mieux de ne pas s'appuyer sur des recettes budgétaires

inattendues à l'avenir et de conserver la souplesse qu'il lui reste pour répondre à d'éventuels besoins.

Conclusion

Les événements survenus depuis le budget 2025 sont dans l'ensemble positifs pour les perspectives budgétaires fédérales. Le gouvernement du Canada a ainsi pu accroître ses dépenses sans complètement effacer les gains inattendus sur la dette et le déficit liés aux révisions à la hausse du PIB nominal et à la croissance plus forte que prévu. Le Canada demeure donc l'une des économies avancées les « moins pires » à ce chapitre, un point de vue renforcé par la solide demande des investisseurs pour les titres de créance gouvernementaux. Mais rien n'est acquis, car les risques pesant sur les perspectives budgétaires fédérales sont orientés à la baisse. Il serait judicieux pour le gouvernement de garder une certaine marge de manœuvre budgétaire au cas où il devrait faire face à ces risques.