POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Saison budgétaire provinciale 2026

Les gains faciles sont chose du passé

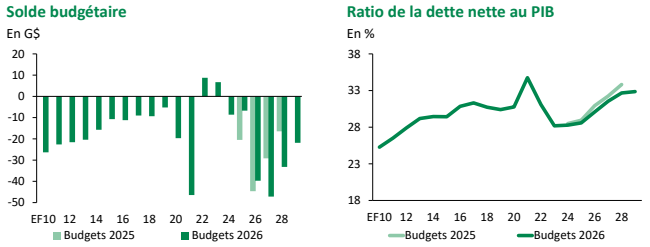
Par Laura Gu, économiste senior

FAITS SAILLANTS

- Malgré un contexte macroéconomique plus favorable que prévu par rapport à l'an dernier, les résultats nets des provinces canadiennes se sont détériorés à divers degrés. Collectivement, les neuf provinces ayant publié leur budget prévoient un déficit combiné plus important de 47 G$ pour l'exercice 2026-2027 (exercice 2027), après un manque à gagner légèrement plus faible de 40 G$ à l'exercice 2026 (graphique 1).

- Les révisions historiques à la hausse et une croissance plus vigoureuse que prévu ont donné lieu à des estimations du PIB nominal plus élevées pour 2025, ce qui a stimulé le point de départ budgétaire des provinces et amélioré les indicateurs globaux d'endettement, malgré les déficits plus importants et les niveaux de dette plus élevés.

Graphique 1
Les soldes se sont détériorés dans les budgets de 2026



Note : Exclut T.-N.-L, dont le budget n'a pas encore été publié.
Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

- Les prévisions continuent de pointer vers un ralentissement économique en 2026 dans un contexte de risques commerciaux persistants, avec un potentiel haussier limité pour les revenus et des risques baissiers importants si la révision de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) devait tourner au vinaigre.

- Les positions budgétaires des provinces productrices d'énergie sont probablement plus solides que les prévisions actuelles en raison de la hausse des prix du pétrole induite par les événements géopolitiques.

- L'augmentation des dépenses prévues, qui explique la majeure partie des tensions budgétaires, devrait se poursuivre. Les provinces ont ajouté collectivement 20 G$ de dépenses prévues au cours de l'exercice 2027, des dépenses concentrées dans la santé.

- Les gains passés liés au dynamisme économique offrent un certain soutien à court terme, et le portrait budgétaire devrait s'avérer moins sombre au cours de l'année, soutenu par la forte hausse des prix du pétrole. Par ailleurs, les provinces font face à des conditions plus difficiles, la faible croissance de la productivité étant aggravée par des investissements restreints en contexte d'incertitude commerciale, ce qui limite leur marge de manœuvre à un moment où les pressions sur les dépenses demeurent élevées.

Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE :** Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2026, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Si les provinces canadiennes ont entamé le cycle budgétaire de 2026 sur des bases plus solides que prévu il y a un an, les perspectives se détériorent néanmoins. L'élan économique plus fort que prévu a amélioré le portrait budgétaire à court terme, mais ce soutien s'estompera probablement à moyen terme, à mesure que les pressions sur les dépenses s'intensifieront. Par conséquent, les déficits combinés des provinces devraient remonter cette année vers les sommets atteints pendant la pandémie, puis ne diminuer que légèrement au cours des deux années suivantes.

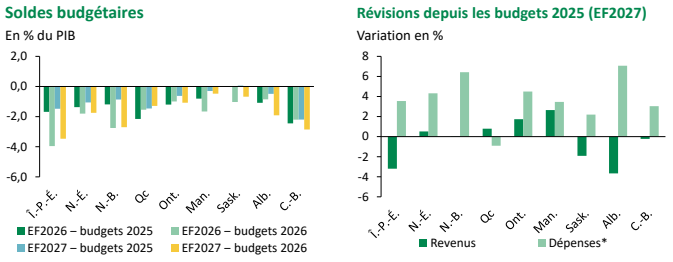
Malgré des projections de déficits plus importants, les perspectives pour les dettes provinciales combinées demeurent essentiellement inchangées. Un point de départ plus élevé que prévu ainsi qu'une hausse du PIB nominal ont contribué à faire légèrement diminuer la trajectoire de la dette nette par rapport au PIB. Néanmoins, les ratios d'endettement devraient progresser : le ratio de la dette nette au PIB devrait passer d'un peu plus de 30 % à l'exercice 2026 à près de 33 % d'ici l'exercice 2028, soit près du sommet de 34,8 % atteint pendant la pandémie.

Fait important à noter, plus de 12 G$ du déficit global prévu de 47 G$ constituent des réserves de prévoyance. Si ces provisions ne sont pas pleinement utilisées, les déficits pourraient se rapprocher des résultats de l'an dernier, même s'ils demeurent importants selon les normes historiques.

Les revenus sont à sec et les dépenses s'accumulent

La détérioration des déficits prévus est généralisée et reflète des pressions accrues sur les dépenses. Toutes les provinces ont révisé à la baisse leur trajectoire budgétaire par rapport aux plans de l'an dernier, à l'exception du Québec, où les projections se sont légèrement améliorées par rapport à un scénario de référence déjà difficile (graphique 2). Les perspectives de revenus des provinces productrices d'énergie se sont considérablement détériorées en raison d'hypothèses plus faibles quant aux prix des ressources, tandis que dans les autres provinces, la légère hausse des revenus découlant d'une croissance économique meilleure que prévu a été entièrement contrebalancée par la progression des plans de dépenses. Depuis les budgets de l'an dernier, les provinces ont collectivement ajouté environ 18 G$ aux projections de déficit pour l'exercice 2027, ce qui reflète une hausse de plus de 20 G$ des dépenses prévues.

Graphique 2
La détérioration généralisée est due aux dépenses

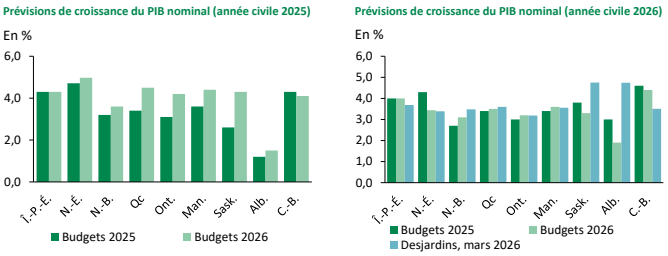


* Total des dépenses, excluant les provisions.
Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les vents macroéconomiques favorables s'estompent, peu de potentiel haussier à l'horizon

La conjoncture économique de 2025 s'est avérée difficile, mais les provinces canadiennes ont fini par s'en tirer mieux que prévu dans le dernier budget. L'incertitude commerciale a persisté, mais son incidence a été plus modérée que ce que l'on craignait. Les marchés du travail, de leur côté, ont bien tenu le coup malgré le ralentissement rapide de la croissance démographique. Toutes les provinces ont révisé à la hausse leurs hypothèses de croissance nominale pour 2025, en particulier la Saskatchewan, où l'investissement a augmenté et où le marché du travail s'est montré vigoureux (graphique 3). Bien que certaines de ces révisions semblent plutôt optimistes – particulièrement au Québec, compte tenu de la faiblesse récente des données –, la résilience économique de la dernière année a néanmoins amélioré les points de départ budgétaire des provinces.

Graphique 3
La situation économique s'est améliorée



Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les hypothèses économiques pour 2026 demeurent essentiellement inchangées et continuent de refléter un ralentissement, alors que des vents contraires importants persistent, notamment l'incertitude commerciale. Les risques sont plus prononcés dans les provinces davantage exposées au commerce avec les États-Unis, notamment l'Ontario, le Québec et la Colombie-Britannique. Les provinces s'attendent généralement à ce que la croissance s'améliore au second semestre de 2026 et en 2027, en supposant que la révision conjointe de l'ACEUM permette d'améliorer la clarté des politiques et le contexte d'investissement. Toutefois, selon les hypothèses actuelles, le potentiel haussier semble limité du côté des revenus, tandis que les risques de baisse demeurent importants selon l'issue de la révision de l'ACEUM. Compte tenu de ces risques, l'Ontario et le Québec ont présenté d'autres scénarios basés sur l'hypothèse

d'un retrait des États-Unis de l'accord, et dans lesquels la croissance économique stagnerait ou se contracterait en 2026.

Le risque lié à la guerre élargit la fourchette des résultats budgétaires possibles

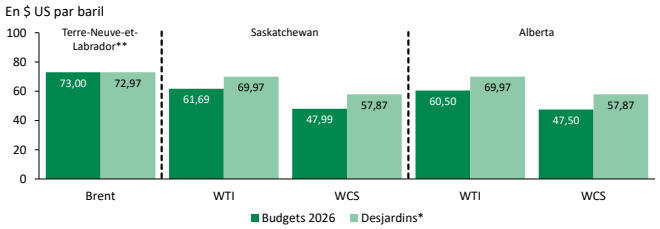
La récente volatilité des prix du pétrole représente un risque budgétaire haussier pour les provinces productrices d'énergie. C'est particulièrement vrai en Alberta, où les finances provinciales sont de plus en plus sensibles aux prix du pétrole. En effet, une part croissante de la production a atteint le seuil de rentabilité, et les redevances représentent une part de plus en plus importante des revenus totaux. Les redevances liées au pétrole représentent maintenant plus de 10 % des revenus autonomes de la province, soit environ trois fois la part d'avant la pandémie.

Au moment du budget 2026 de l'Alberta, les prix du pétrole étaient faibles et inférieurs aux attentes antérieures de la province, contribuant à un déficit prévu de 9,4 G$ pour l'exercice 2027. Depuis, les prix mondiaux du pétrole ont bondi en raison des développements géopolitiques ayant suivi la finalisation des budgets. Ils demeurent bien au-dessus des hypothèses intégrées dans les plans de l'Alberta et de la Saskatchewan (graphique 4).

Graphique 4

Les prix du pétrole pourraient dépasser les attentes des gouvernements provinciaux

Prévisions des prix du pétrole selon le budget 2026 et Desjardins pour l'exercice 2025-2026



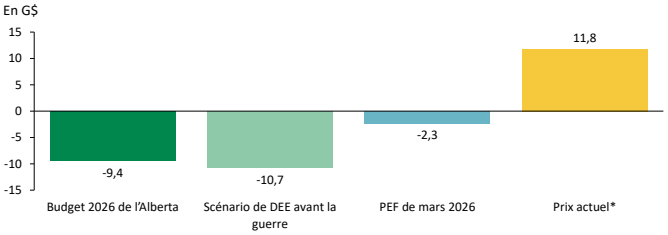
WTI : *West Texas Intermediate*; WCS : *Western Canadian Select*
* Tiré des *Prévisions économiques et financières* de mars 2026 de Desjardins. ** Dernières données publiées avant les budgets 2026.
Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

La situation financière de l'Alberta est donc probablement plus solide que celle suggérée dans le budget de 2026, un point de vue bien accueilli par la communauté des investisseurs. Nos projections mises à jour pour les prix du pétrole, tirées de nos *Prévisions économiques et financières* de mars 2026, suggèrent que le déficit de l'Alberta pour l'exercice 2027 pourrait diminuer à environ 2,3 G$, soit 7 G$ de moins que prévu au budget (graphique 5). L'éventail des résultats financiers possibles est vaste. L'Alberta pourrait même afficher un excédent important si les prix du WTI et du WCS se maintiennent aux niveaux actuels tout au long de l'exercice.

Graphique 5

Le déficit de l'Alberta devrait diminuer en raison de la hausse des prix du pétrole

Prévisions du solde budgétaire de l'Alberta pour l'exercice 2026-2027 selon différents scénarios de prix du pétrole



DEE : Desjardins, Études économiques; PEF : *Prévisions économiques et financières*
* À la fermeture des marchés nord-américains le 18 mars 2026.
Gouvernement de l'Alberta et Desjardins, Études économiques

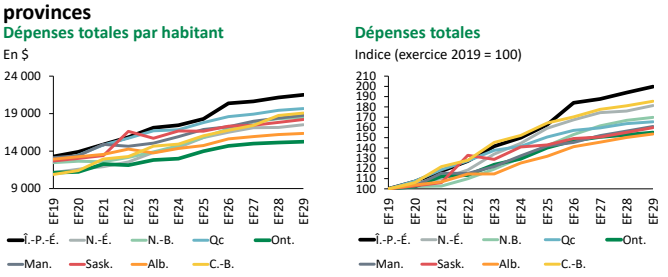
La Saskatchewan devrait aussi profiter de la hausse des prix du pétrole, quoique dans une moindre mesure que l'Alberta. Les recettes tirées du pétrole et du gaz naturel représentent environ 4 % des revenus provinciaux, ce qui rend la situation financière de la Saskatchewan beaucoup moins sensible aux fluctuations des prix du pétrole. Selon une règle empirique, une augmentation de 1 $ US du prix du baril de WTI se traduirait par une augmentation d'environ 16 M$ des revenus liés au pétrole dans cette province.

Les risques liés aux dépenses demeurent élevés

La croissance des dépenses devrait ralentir au cours de l'exercice 2027 par rapport aux dernières années, mais la discipline budgétaire n'est pas encore au rendez-vous. L'Alberta et le Nouveau-Brunswick affichent une croissance des dépenses supérieure à 5 % cette année, ce qui a annulé l'effet des restrictions antérieures et amoindri l'écart avec leurs pairs. La Colombie-Britannique demeure sur une voie expansionniste malgré le déclin de la population, tandis que l'Ontario a maintenu ses dépenses par habitant à peu près au même niveau. Le Québec se démarque par ses mesures de compression budgétaire, bien que ses dépenses par habitant demeurent les plus élevées parmi les provinces dans un contexte de stagnation démographique (graphique 6).

Graphique 6

Les dépenses par habitant continuent de grimper dans l'ensemble des provinces

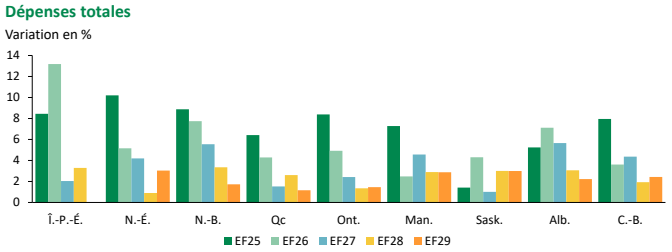


Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les coûts dans le secteur de la santé demeurent le principal moteur de la hausse des dépenses, représentant plus de la moitié des sorties d'argent supplémentaires dans toutes les provinces. La progression du volume de dossiers et la persistance des retards accumulés ont fait grimper les coûts par rapport à ceux prévus l'an dernier dans plusieurs provinces. L'Ontario, par exemple, a révisé à la hausse ses prévisions de dépenses en santé de 5,7 G$ l'an dernier et prévoit une augmentation supplémentaire de 3,4 G$ cette année. Des tendances similaires sont observées ailleurs, l'Alberta, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse prévoyant une croissance à deux chiffres de leurs dépenses en santé par rapport aux plans de l'an dernier. L'Alberta réagit en adoptant une réforme à l'échelle du système, y compris la création de l'agence Health Shared Services, afin de centraliser les activités et de dégager des économies à long terme.

Comme nous l'avons souligné dans nos récentes recherches, les pressions sur les dépenses liées aux soins de santé vont probablement se maintenir. Les nouvelles trajectoires budgétaires des provinces reposent sur une croissance nettement plus faible des dépenses pour les années plus éloignées, généralement établie à moins de 3 % par année après l'exercice 2027 (graphique 7). Respecter ce plan sera difficile en raison des pressions continues sur les coûts, en particulier dans le secteur de la santé. L'Ontario et l'Alberta priorisent les dépenses en santé, permettant à la croissance dans cette catégorie de demeurer élevée pendant que l'on cherche à économiser ailleurs dans le budget. À l'inverse, le Québec prévoit des restrictions plus généralisées, misant sur la discipline en matière de dépenses dans toutes les grandes catégories.

Graphique 7
La croissance des dépenses devrait ralentir

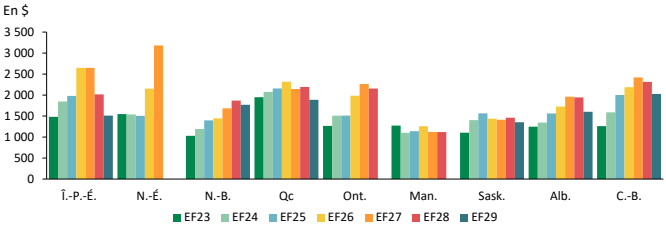


Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les conditions de marché demeurent favorables

Les provinces ont une fois de plus annoncé d'importantes dépenses d'infrastructure pour répondre à la hausse de la demande. Collectivement, cela s'est traduit par une augmentation de plus de 8 % des dépenses d'investissement prévues pour l'exercice 2027, des montants qui s'ajoutent aux niveaux déjà élevés de l'année précédente (graphique 8). La

Graphique 8
Les provinces maintiennent des dépenses d'investissement élevées pour soutenir la croissance

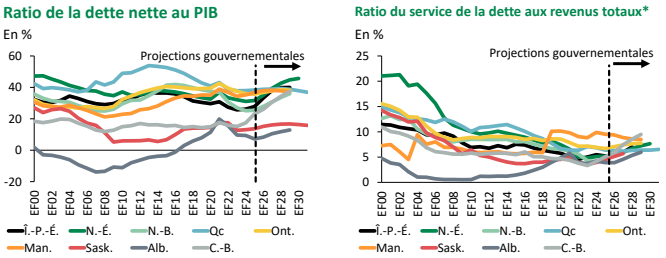


Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Colombie-Britannique et la Nouvelle-Écosse sont les chefs de file des dépenses d'investissement par habitant. L'Ontario prévoit accroître ses dépenses en immobilisations par habitant de plus de 14 % cette année, en grande partie grâce à des projets de transport, ce qui lui permettra de se rapprocher de ses homologues après une longue période de sous-investissement par rapport aux autres provinces.

L'augmentation du fardeau de la dette est une préoccupation croissante pour plusieurs provinces, particulièrement la Colombie-Britannique et la Nouvelle-Écosse, où les déficits plus importants et les dépenses en capital élevées entraînent une hausse rapide du poids de la dette (graphique 9). À mesure que les emprunts progressent, les coûts du service de la dette accaparent une part croissante des revenus provinciaux. Ces pressions ne sont pas passées inaperçues sur les marchés du crédit. Certaines provinces, notamment la Nouvelle-Écosse et la Colombie-Britannique, ont vu leur cote de crédit être abaissée au cours des dernières semaines. Malgré une légère amélioration des indicateurs d'endettement du Québec, le budget de la province a encore des lacunes à combler – et avec des élections qui approchent, ses perspectives budgétaires devraient demeurer volatiles.

Graphique 9
Le fardeau de la dette augmente

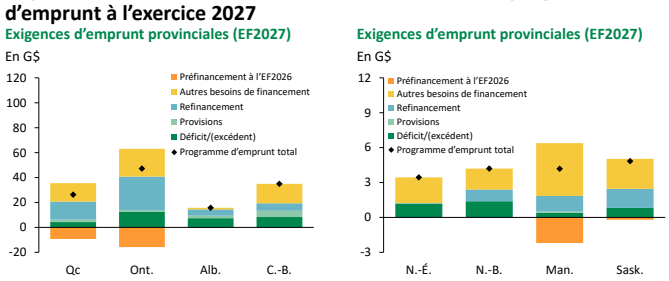


* En utilisant les intérêts et autres frais de service de la dette (y compris les intérêts et les revenus de placement).
Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les provinces ont profité de conditions favorables sur le marché pour aller chercher du préfinancement avant la hausse anticipée de leurs besoins d'emprunt, ce qui a contribué à maintenir des programmes d'emprunt collectivement inférieurs à ceux de l'an dernier (graphique 10). L'Ontario, le Québec et le Manitoba ont planifié des programmes d'emprunt de moindre envergure cette année, tandis que la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Nouvelle-Écosse et le Nouveau-Brunswick s'attendent à une hausse des émissions. Dans l'ensemble, les provinces prévoient emprunter plus de 10 G$ de moins que l'an dernier.

Graphique 10

Le préfinancement à l'exercice 2026 a aidé à limiter les programmes d'emprunt à l'exercice 2027

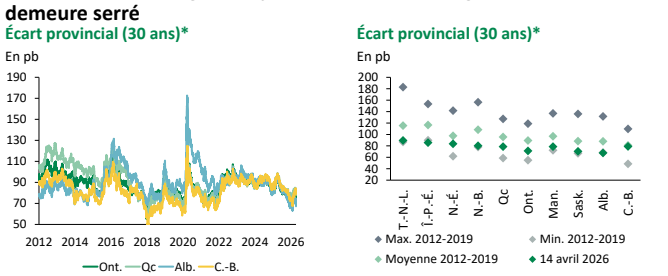


Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les écarts entre plusieurs obligations provinciales et celles du gouvernement du Canada ont atteint des creux records au début de février (graphique 11). Ils se sont élargis depuis en raison de l'incertitude mondiale accrue, bien qu'ils demeurent inférieurs aux moyennes d'avant la pandémie dans la plupart des provinces, sauf en Colombie-Britannique. Les provinces ont également profité de la forte demande internationale pour la dette subsouveraine canadienne, ce qui a augmenté la part des émissions à l'étranger et contribué à contenir davantage les coûts d'emprunt.

Graphique 11

L'écart entre les obligations provinciales s'est rélargi récemment, mais demeure serré



GC : gouvernement du Canada
* Données historiques au 14 avril 2026.

Bloomberg et Desjardins, Études économiques

La présente saison budgétaire envoie des signaux mitigés aux marchés. Pour le moment, les finances provinciales demeurent gérables, mais les risques sont orientés à la baisse dans un contexte de pressions persistantes sur les dépenses. Une croissance économique plus lente ou des coûts d'emprunt plus élevés pourraient peser davantage sur les bilans provinciaux. Toutefois, avec des échéances moyennes pondérées supérieures à 12 ans, les profils d'endettement à long terme devraient permettre d'amortir les risques de taux d'intérêt à court terme.