

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Situation budgétaire au Québec

Une amélioration à court terme, sur fond de contraintes durables

Par Sonny Scarfone, économiste principal

Les résultats préliminaires pour l'exercice 2025-2026 montrent une amélioration notable de la situation financière du Québec. Le déficit comptable s'établirait à 4,9 G\$, soit 2,8 G\$ de moins que prévu lors de la publication du budget 2026-2027 en mars dernier (graphique 1). Cette révision favorable tient à la fois à des revenus légèrement plus élevés et, surtout, à des dépenses inférieures aux attentes, en partie attribuables à des dépenses planifiées mais non réalisées.

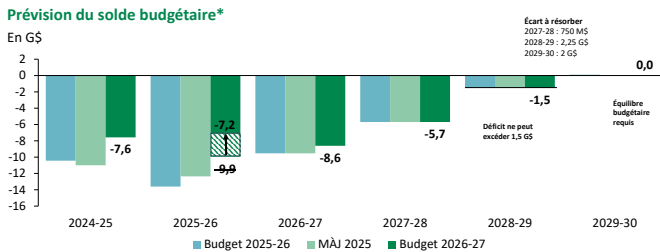
Une amélioration largement attribuable à des facteurs ponctuels

Une part importante de l'amélioration observée semble liée à des facteurs non récurrents. Du côté des revenus, certaines composantes ont été soutenues par des conditions particulières, notamment liées aux prix des matières premières, dont l'or, ainsi qu'à des effets de point de départ macroéconomiques. D'un point de vue arithmétique, si ces conditions se maintiennent, leur contribution à la croissance des revenus deviendrait nulle. À l'inverse, un retour vers des niveaux plus normaux impliquerait un certain recul.

Du côté des dépenses, l'écart provient en bonne partie de déboursés reportés plutôt que d'économies structurelles. Le rythme de réalisation plus lent des projets d'infrastructure explique une part importante de cette situation. À cela s'ajoutent des dépenses de fonctionnement plus faibles que prévu, notamment en ce qui concerne certains crédits d'impôt et programmes d'aide financière, ainsi qu'une utilisation partielle de certaines provisions et enveloppes budgétaires. Ensemble, ces éléments contribuent de manière significative à l'écart observé (voir le [Rapport trimestriel](#)).

Autrement dit, une portion non négligeable de l'amélioration budgétaire pourrait s'estomper dans les prochains exercices, à mesure que les dépenses seront engagées et que les conditions économiques se normaliseront. Les plus importantes économies proviennent de secteurs prioritaires, comme les Affaires municipales et Habitation, ou encore l'Économie, Innovation et

Graphique 1
L'atteinte de l'équilibre budgétaire en 2029-2030 demeure un défi



* Au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire (après les versements au Fonds des générations).
MÀJ : Mise à jour économique et financière de mi-exercice
Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

À première vue, ces résultats témoignent d'une certaine résilience. Les détails appellent toutefois à la prudence, surtout dans un contexte où les fondements économiques du Québec demeurent fragiles, comme le suggèrent nos plus récentes [Prévisions économiques et financières](#).

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine..... 1 À surveiller 4 Indicateurs économiques 5

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro
Francis Généreux, économiste expert • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste senior • Sonny Scarfone, économiste principal
Oskar Stone, associé en stratégie macro • LJ Valencia, économiste

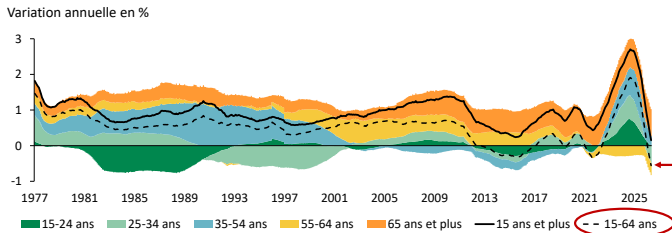
Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

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 de 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.

Énergie, où ces sommes seront probablement dépensées plus tard, compte tenu des besoins.

Ce constat est d'autant plus important que l'économie québécoise évolue dans un environnement peu porteur. Comme le soulignent nos prévisions, la croissance demeure limitée, la faiblesse du secteur des biens persiste et les exportations sont sous pression. À cela s'ajoutent des contraintes démographiques de plus en plus marquées, qui freinent le potentiel de croissance. Les plus récentes données de Statistique Canada indiquent que la population du Québec a diminué de 25 000 personnes entre avril 2025 et avril 2026. Selon l'Enquête sur la population active, la population en âge de travailler recule à un rythme jamais observé (graphique 2).

Graphique 2
La population en âge de travailler connaît sa contraction la plus importante en au moins 50 ans
 Contribution à la croissance de la population*



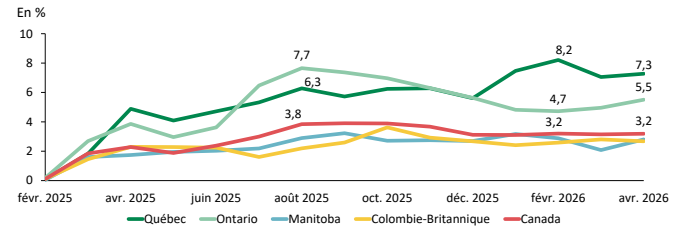
* Selon l'Enquête sur la population active, dernière donnée : mai 2026.
 Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Il convient également de rappeler que le cadre financier s'appuyait sur des hypothèses prudentes quant à l'évolution des tensions commerciales, y compris des droits de douane effectifs relativement élevés. Dans les faits, les tarifs observés ont été, pendant une bonne partie de l'exercice, environ deux fois moins contraignants qu'anticipé, ce qui a contribué à soutenir les revenus. Cette prudence demeure justifiée dans le contexte et constitue une bonne pratique budgétaire.

Des hausses de tarifs affectant le Québec sont toutefois survenues depuis, notamment sur les produits métalliques dès avril, portant le taux effectif moyen sur nos exportations près des 10 % retenus initialement par le ministère des Finances lors du dépôt du budget en mars 2025 (graphique 3).

Graphique 3
Le taux effectif des tarifs du Québec affiche une tendance à la hausse depuis l'été dernier

Taux effectif moyen des tarifs américains sur les exportations canadiennes par province, données non désaisonnalisées*



Notes : Les données incluent les tarifs à portée généralisée (IEEPA ou article 122) et les tarifs sectoriels (article 232). Elles excluent les droits antidumping et compensateurs pour le bois d'œuvre; Données nominales et non désaisonnalisées; Les creux de décembre et de mars pour le Québec résultent de la volatilité des exportations d'aéronefs.
 Statistique Canada, U.S. International Trade Commission et Desjardins, Études économiques

Une part de l'amélioration récente reflète ainsi des conditions plus favorables que prévu, qui ne sont pas nécessairement appelées à se répéter. La révision de l'ACEUM ainsi que les décisions de l'administration américaine entourant les tarifs sectoriels joueront un rôle déterminant dans l'évolution à venir. On en retient donc qu'une part importante de la surprise favorable découle d'une conjoncture plus clémente qu'anticipé et ne devrait pas être extrapolée pour minimiser les défis structurels en cours.

Des écarts à combler toujours significatifs

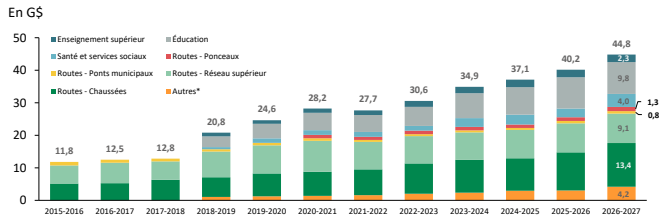
Au-delà du résultat de court terme, qui couvre un exercice désormais complété, les défis du cadre financier restent entiers. Le plan de retour à l'équilibre repose encore sur des mesures largement non identifiées. Selon nos analyses du budget 2026-2027, seule une fraction des ajustements requis a été précisée à ce jour, soit environ 20 % des mesures nécessaires pour atteindre l'équilibre budgétaire en 2030.

Dans un contexte où le Québec devrait continuer de sous-performer par rapport à la moyenne canadienne, l'atteinte des cibles budgétaires repose sur des hypothèses exigeantes. La croissance des revenus pourrait être freinée par la faiblesse de l'activité économique, tandis que les pressions sur les dépenses, notamment dans les services publics, demeurent importantes.

Ainsi, malgré l'amélioration conjoncturelle du solde au dernier exercice, qui offre un meilleur point de départ, des écarts importants persistent et rappellent le caractère essentiellement structurel de l'enjeu des finances publiques. De plus, les reports de projets ne pourront se prolonger indéfiniment, alors que le déficit de maintien des actifs demeure élevé et a longtemps constitué un angle mort dans cette évaluation. Celui-ci atteindrait maintenant 45 G\$, illustrant le retard d'entretien des infrastructures publiques (graphique 4 à la page 3). Sans constituer une dette au sens comptable, il représente néanmoins un engagement économique réel, puisque les coûts devront être assumés ultérieurement, souvent à un niveau plus élevé (voir notre note sur le sujet).

Graphique 4
Le déficit de maintien des actifs est élevé et a longtemps constitué un angle mort dans l'évaluation de nos finances publiques

Par secteurs et organismes



* 4,2 G\$ en 2026-2027 – Transport maritime, aérien, ferroviaire et autres (142,4 M\$), culture (318 M\$), tourisme et activités récréatives (763,1 M\$), logements sociaux et communautaires (563,4 M\$), administration gouvernementale (1765,5 M\$) et environnement (633,7 M\$).
Plans québécois des infrastructures et Desjardins, Études économiques

Dans un contexte de croissance modérée et de contraintes budgétaires, ce passif exercera une pression sur les finances publiques à moyen et long terme. Non pas par les charges d'intérêt, mais plutôt par ses effets sur la qualité des services et la sécurité des infrastructures. À cela s'ajoute le fait que le report de l'entretien tend à faire augmenter les coûts au fil du temps.

En résumé

Les résultats préliminaires confirment une amélioration appréciable de la situation budgétaire à court terme. Celle-ci repose toutefois en grande partie sur des facteurs ponctuels, dans un contexte où l'économie québécoise demeure fragile et moins dynamique que celle du reste du Canada, comme le suggèrent nos plus récentes prévisions.

Les défis fondamentaux restent donc inchangés : des ajustements importants demeurent à identifier et les pressions structurelles, tant économiques que budgétaires, continuent de peser sur la trajectoire des finances publiques du Québec.

Dans un contexte préélectoral, les résultats récents offrent un certain répit, mais ne modifient pas la nature des arbitrages à venir.

À surveiller

MERCREDI 24 juin - 10:00

| Mai | taux ann. |
|--------------|----------------|
| Consensus | 640 000 |
| Desjardins | 630 000 |
| Avril | 620 000 |

JEUDI 25 juin - 8:30

| Mai | m/m |
|--------------|--------------|
| Consensus | 0,6 % |
| Desjardins | 0,6 % |
| Avril | 0,5 % |

LUNDI 22 juin - 8:30

| Mai | m/m |
|--------------|--------------|
| Consensus | 0,8 % |
| Desjardins | 0,7 % |
| Avril | 0,4 % |

MARDI 23 juin - 4:00

| | |
|-------------|-------------|
| Juin | |
| Consensus | 49,1 |
| Mai | 48,5 |

ÉTATS-UNIS

Ventes de maisons neuves (mai) – Après deux mois de hausses en février et en mars, les ventes de maisons individuelles neuves ont reculé de 6,2 % en avril. On s’attend cependant à une modeste croissance pour le mois de mai. C’est le signal donné par l’amélioration de la confiance des constructeurs, par le niveau élevé des recherches en ligne pour de nouvelles maisons et par une légère croissance des permis de bâtir de maisons individuelles. Le niveau élevé des taux d’intérêt hypothécaires suggère cependant qu’il ne faut pas trop tabler sur une tendance positive très prononcée ni très durable.

Dépenses de consommation (mai) – La consommation réelle a légèrement faibli entre les gains successifs de 0,3 % de février et de mars et la hausse de 0,1 % en avril. On s’attend à une croissance entre ces deux variations pour le mois de mai. Les ventes au détail du mois dernier démontrent que les ménages américains demeurent résilients malgré la hausse des prix de l’énergie et la faiblesse des indices de confiance. On s’attend à une accélération de la consommation réelle de biens, et ce, même si le nombre d’automobiles vendues pointe vers une stagnation de ce côté. La situation devrait se montrer plus lente pour les services, avec des baisses attendues dans la consommation réelle d’énergie et pour la restauration. Somme toute, un gain de 0,2 % de la consommation réelle totale est prévu, ce qui devrait se traduire par un gain de 0,6 % de la consommation nominale. La variation annuelle du déflateur des dépenses de consommation devrait passer à 4,0 %. L’évolution du revenu disponible réel sera à surveiller alors que celui-ci a subi trois diminutions mensuelles successives. On pourra aussi voir si le taux d’épargne des ménages a poursuivi sa tendance à la baisse.

CANADA


Indice des prix à la consommation (mai) – Les prix de l’énergie ont continué d’augmenter en mai. On s’attend à ce que l’indice des prix à la consommation (IPC) progresse de 0,7 % par rapport au mois précédent, ce qui ferait passer le taux annuel à 3,0 %, en hausse de deux dixièmes de point. Malgré la volatilité liée à l’énergie, les mesures de l’inflation fondamentale privilégiées par la Banque du Canada (médiane et moyenne tronquée) devraient toujours correspondre à la cible de 2 % ou être près de celle-ci. En variations annualisées sur trois mois, les mesures d’inflation de base pourraient augmenter légèrement, mais devraient rester dans une fourchette raisonnable autour de 2 %. Si la récente baisse des cours de l’énergie persiste, l’IPC global pourrait se modérer, allégeant ainsi la pression sur la Banque du Canada.


OUTRE-MER

Zone euro : Indice PMI (juin – préliminaire) – L’indice PMI composite est sur une tendance baissière en zone euro. Le niveau de 48,5 atteint en mai est le plus bas depuis janvier 2024. Cela contraste avec le récent sommet de 52,8 en novembre dernier. Le mouvement à la baisse est surtout venu des services (47,7 en mai), lesquels semblent souffrir davantage de la hausse du coût de la vie provoquée par le bond des prix de l’énergie. Le PMI manufacturier s’en sort mieux et demeure au-dessus de la barre de 50 (51,6 en mai). Il sera intéressant de voir si la diminution des prix du pétrole depuis le sommet de mai inversera l’élan négatif de l’indice PMI composite. Déjà, les versions finales de mai des PMI composite et services étaient largement meilleures que les versions préliminaires. Un PMI composite plus élevé en juin pourrait permettre d’espérer une meilleure variation du PIB réel au printemps que celle de -0,2 % subie au premier trimestre.

Indicateurs économiques

Semaine du 22 au 26 juin 2026

| Jour | Heure | Indicateur | Période | Consensus |  | Données précédentes |
|-------------------|---|--|------------|-----------|---|---------------------|
| ÉTATS-UNIS | | | | | | |
| LUNDI 22 | 9:00 | Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, C. Waller | | | | |
| MARDI 23 | --- | --- | | | | |
| MERCREDI 24 | 8:30 | Compte courant (G\$ US) | T1 | -227,0 | -198,0 | -190,7 |
| | 10:00 | Ventes de maisons neuves (taux ann.) | Mai | 640 000 | 630 000 | 622 000 |
| JEUDI 25 | 8:30 | Demandes initiales d'assurance-chômage | 15-19 juin | 225 000 | 225 000 | 226 000 |
| | 8:30 | PIB réel (taux ann.) | T1t | 1,6 % | 1,6 % | 1,6 % |
| | 8:30 | Revenu personnel (m/m) | Mai | 0,4 % | 0,5 % | 0,0 % |
| | 8:30 | Dépenses de consommation (m/m) | Mai | 0,6 % | 0,6 % | 0,5 % |
| | 8:30 | Déflateur des dépenses de consommation | | | | |
| | | Total (m/m) | Mai | 0,5 % | 0,4 % | 0,4 % |
| | | Excluant aliments et énergie (m/m) | Mai | 0,3 % | 0,2 % | 0,2 % |
| | | Total (a/a) | Mai | 4,1 % | 4,0 % | 3,8 % |
| | | Excluant aliments et énergie (a/a) | Mai | 3,4 % | 3,3 % | 3,3 % |
| | 8:30 | Nouvelles commandes de biens durables (m/m) | Mai | -5,0 % | -3,6 % | 8,0 % |
| 15:40 | Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams | | | | | |
| 18:30 | Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee | | | | | |
| VENDREDI 26 | 8:30 | Balance commerciale de biens – préliminaire (G\$ US) | Mai | -85,0 | -86,5 | -82,4 |
| | 8:30 | Stocks des détaillants (m/m) | Mai | nd | nd | 0,7 % |
| | 8:30 | Stocks des grossistes – préliminaire (m/m) | Mai | 0,2 % | nd | 0,6 % |
| | 10:00 | Indice de confiance du Michigan – final | Juin | 50,0 | 50,0 | 48,9 |
| | 11:30 | Discours du président de la Réserve fédérale de Minneapolis, N. Kashkari | | | | |
| CANADA | | | | | | |
| LUNDI 22 | 8:30 | Indice des prix à la consommation | | | | |
| | | Total (m/m) | Mai | 0,8 % | 0,7 % | 0,4 % |
| | | Total (a/a) | Mai | 3,0 % | 3,0 % | 2,8 % |
| MARDI 23 | 9:00 | Discours du gouverneur de la Banque du Canada, T. Macklem | | | | |
| MERCREDI 24 | --- | Congé férié au Québec (fête nationale) | | | | |
| | 7:15 | Discours de la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, C. Rogers | | | | |
| | 13:30 | Publication du résumé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada | | | | |
| JEUDI 25 | --- | --- | | | | |
| VENDREDI 26 | --- | --- | | | | |

Note : Desjardins, Études économiques participe à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 22 au 26 juin 2026

| Pays | Heure | Indicateur | Période | Consensus | | Données précédentes | |
|--------------------|-------|--|---------|-----------|-------|---------------------|-------|
| | | | | m/m (t/t) | a/a | m/m (t/t) | a/a |
| OUTRE-MER | | | | | | | |
| LUNDI 22 | | | | | | | |
| Zone euro | 10:00 | Confiance des consommateurs – préliminaire | Juin | -18,0 | | -19,0 | |
| Japon | 20:30 | Indice PMI composite – préliminaire | Juin | nd | | 51,1 | |
| Japon | 20:30 | Indice PMI manufacturier – préliminaire | Juin | nd | | 54,5 | |
| Japon | 20:30 | Indice PMI services – préliminaire | Juin | nd | | 50,0 | |
| MARDI 23 | | | | | | | |
| France | 2:45 | Confiance des entreprises | Juin | 95 | | 94 | |
| France | 2:45 | Perspectives de production | Juin | nd | | -17 | |
| France | 3:15 | Indice PMI composite – préliminaire | Juin | 46,0 | | 44,9 | |
| France | 3:15 | Indice PMI manufacturier – préliminaire | Juin | 50,0 | | 49,7 | |
| France | 3:15 | Indice PMI services – préliminaire | Juin | 45,8 | | 44,3 | |
| Allemagne | 3:30 | Indice PMI composite – préliminaire | Juin | 49,7 | | 48,8 | |
| Allemagne | 3:30 | Indice PMI manufacturier – préliminaire | Juin | 50,2 | | 50,1 | |
| Allemagne | 3:30 | Indice PMI services – préliminaire | Juin | 49,0 | | 48,1 | |
| Zone euro | 4:00 | Indice PMI composite – préliminaire | Juin | 49,1 | | 48,5 | |
| Zone euro | 4:00 | Indice PMI manufacturier – préliminaire | Juin | 51,6 | | 51,6 | |
| Zone euro | 4:00 | Indice PMI services – préliminaire | Juin | 48,6 | | 47,7 | |
| Royaume-Uni | 4:30 | Indice PMI composite – préliminaire | Juin | 50,5 | | 49,7 | |
| Royaume-Uni | 4:30 | Indice PMI manufacturier – préliminaire | Juin | 53,5 | | 53,9 | |
| Royaume-Uni | 4:30 | Indice PMI services – préliminaire | Juin | 50,0 | | 49,3 | |
| MERCREDI 24 | | | | | | | |
| Allemagne | 4:00 | Indice ifo – climat des affaires | Juin | 85,5 | | 84,9 | |
| Allemagne | 4:00 | Indice ifo – situation courante | Juin | 86,3 | | 86,1 | |
| Allemagne | 4:00 | Indice ifo – situation future | Juin | 84,8 | | 83,8 | |
| JEUDI 25 | | | | | | | |
| Japon | 1:00 | Indicateur avancé – final | Avril | nd | | 115,9 | |
| Japon | 1:00 | Indicateur coïncident – final | Avril | nd | | 117,9 | |
| Allemagne | 2:00 | Confiance des consommateurs | Juillet | -27,7 | | -29,8 | |
| France | 2:45 | Confiance des consommateurs | Juin | 83 | | 82 | |
| Mexique | 15:00 | Réunion de la Banque du Mexique | Juin | 6,50 % | | 6,50 % | |
| Japon | 19:30 | Indice des prix à la consommation – Tokyo | Juin | | 1,6 % | | 1,4 % |
| VENDREDI 26 | | | | | | | |
| Italie | 5:00 | Confiance des consommateurs | Juin | 94,4 | | 93,4 | |
| Italie | 5:00 | Confiance économique | Juin | nd | | 94,1 | |

NOTE : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).