Banque Scotia

ANALYSE ÉCONOMIQUE MONDIALE

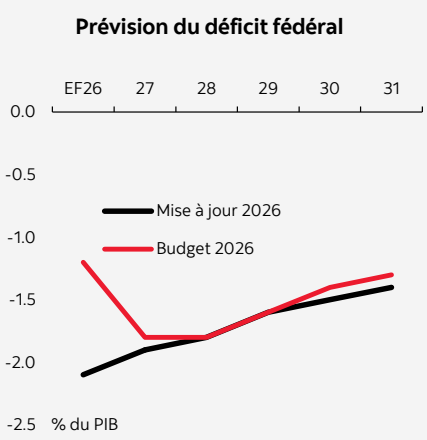
PERSPECTIVES FISCALES

Le 5 novembre 2026

Contributeurs

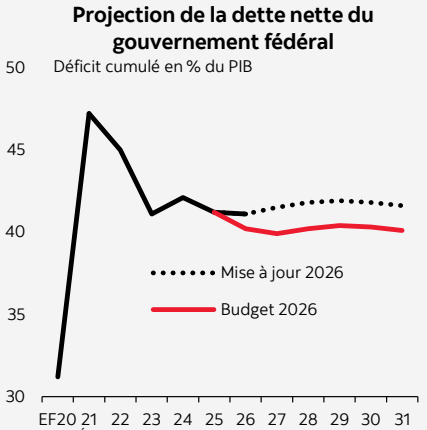
Rebekah Young
Vice-présidente, Politique économique
Études économiques de la Banque Scotia
416.862.3876
rebekah.young@scotiabank.com

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Graphique 2



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Le budget fédéral 2026 du Canada : des économies et des dépenses d'envergure

- **Le ministre des Finances du gouvernement fédéral du Canada a déposé son deuxième budget le 5 novembre 2026. Comme on s'y attendait généralement, il s'agit d'un plan budgétairement expansionniste (et c'est peu dire).**
- **Le Budget 2026 s'accompagne d'une facture finale de 151,2 G$ sur son horizon de planification de cinq ans (EF 2027-2031), mais comporte, dans l'autre colonne du grand livre, des économies budgétaires de 158,3 G$. Les chiffres démesurés dans les deux colonnes du bilan expliquent que le résultat final soit quasi indiscernable par rapport à la Mise à jour économique du printemps (soit une amélioration de ~7 G$ sur cinq ans).**
- **En pourcentage du PIB, la trajectoire du déficit se contracte marginalement plus rapidement : le PIB attendu de 1,8 % cette année plonge à 1,3 % d'ici l'EF 2031 (soit une amélioration de ~0,1 point de pourcentage par an). De même, la trajectoire de la dette inscrit une nette amélioration puisqu'elle s'établit à 40,1 % du PIB – soit une amélioration de 1,5 point de pourcentage – par rapport à la projection du printemps (graphiques 1 et 2).**
- **Rétrospectivement, le déficit de l'an dernier (EF 2026) constituait une amélioration surprise (à 39,3 G$ par rapport à la projection antérieure de 66,9 G$), grâce à la vigueur des vents favorables sur les recettes.**
- **On s'attendait à une part substantielle de nouvelles dépenses – essentiellement la mégadéduction pour la productivité déjà annoncée de 36 G$ –, ce qui correspond au quart environ du programme budgétaire. Les investissements dans les infrastructures autochtones – à 26,6 G$ – constituent un autre poste du budget. L'allégement tarifaire déjà annoncé, les investissements dans les infrastructures de connectivité et les dépenses de défense militaire en font également partie. Dans l'ensemble, un large éventail de mesures liées aux « investissements » explique près de 60 % du nouveau programme de dépenses.**
- **Le budget comprend des mesures substantielles pour les ménages vulnérables. En plus des mesures déjà annoncées, le budget prévoit un autre supplément de l'Allocation canadienne pour l'épicerie (soit 4,7 G$ en 2027). Ce budget prévoit aussi la substantielle somme de 16,5 G$ d'investissements liés aux logements hors marché et aux infrastructures auxiliaires.**
- **L'offensive soutenue des investissements du Canada reste fidèle à la trajectoire souhaitée, mais multiplie les risques d'inflation à court terme à l'heure où la Banque du Canada est sur le point de mettre fin à sa politique d'assouplissement. L'expansion budgétaire soutenue des autres paliers de gouvernement avive cette pression.**
- **Les risques d'exécution se multiplient eux aussi. En raison des contraintes de capacité, la réalisation rigoureuse et concertée est essentielle pour augmenter la capacité de production et soutenir la confiance des investisseurs à terme.**
- **Ce budget s'inscrit dans un environnement mondial achalandé, et il est improbable qu'il suscite dans l'immédiat et isolément une forte réaction des marchés. Les signes évidents de progrès tangibles sont appelés à prendre plus d'importance que les engagements de politique.**
- **Les investissements du Canada s'inscrivent dans une perspective à long terme. Si le plaidoyer pour les investissements est plus solide, les vents contraires qui soufflent sur leur réalisation sont aussi violents.**

UN PLAN ÉVOLUTIF POUR UN ENVIRONNEMENT ÉVOLUTIF

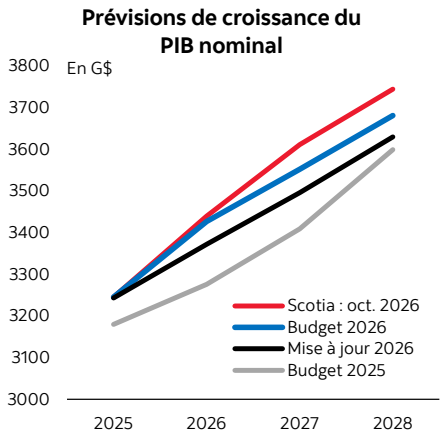
Le ministre fédéral des Finances, François-Philippe Champagne, a déposé son deuxième budget le 5 novembre 2026. Ce budget intervient une fois de plus dans un environnement d'incertitude inlassable au lendemain des élections de mi-mandat aux États-Unis, qui sont lourdes de conséquences. L'écrasante victoire des démocrates est venue écarter certains risques extrêmes; toutefois, les incidences du point de vue des politiques – aujourd'hui et dans deux ans – restent imprécises. Dans ce contexte, le gouvernement Carney garde la cadence nécessaire pour faire avancer son programme mené par les investissements, conforté par une solide majorité et plus de deux ans pour poursuivre ses objectifs.

Ce budget met de l'avant un plus vaste programme de souveraineté destiné à réduire la dépendance vis-à-vis des États-Unis en revigorant l'économie intérieure. Intitulé « Maîtres chez nous », ce budget mise sur la **stratégie** de sécurité nationale publiée une semaine plus tôt – la première depuis plus de 20 ans –, qui réunit les politiques économiques, étrangères et militaires dans une même structure-cadre. Le budget chiffre ce plan en donnant (enfin) les détails de son profil des dépenses de défense militaire.

L'**ambition** du « mille milliards de dollars » reste au cœur du plan économique. Le budget de l'an dernier plaçait les bilans fédéraux au centre d'une stratégie visant à attirer les capitaux privés, à stimuler les investissements et à améliorer le bien-être des Canadiens. Depuis, le gouvernement a constitué un impressionnant portefeuille de projets potentiels financés par l'État et a apporté différentes modifications législatives destinées à améliorer le climat des investissements. Ce budget s'inscrit dans la lignée de ces efforts en prévoyant de nouveaux engagements de dépenses en immobilisations.

Le plaidoyer en faveur de ce plan reste solide. L'expansion budgétaire est judicieusement orientée, sans remettre en cause l'ensemble du discours : il s'agit d'un plan évolutif, qui offre un potentiel de croissance de plus en plus considérable, en imposant des impératifs sans cesse croissants dans la capacité de réalisation. Si l'actualité mondiale peut, pour l'heure, porter ombrage à ce budget, les marchés devraient rester réceptifs à moyen terme, à mesure que les progrès se matérialiseront.

Graphique 3



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

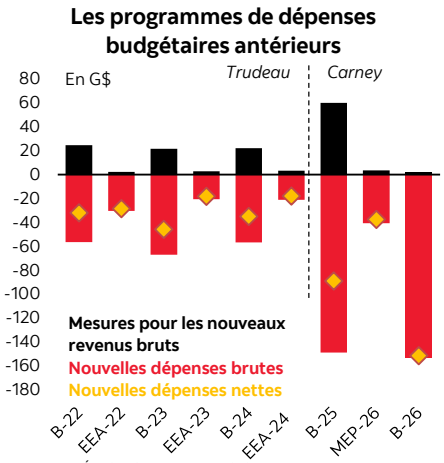
LA RÉSILIENCE : LE NOUVEAU MOT EN « R »

La résilience économique offre au budget un point de départ plus solide. Alors que certains s'interrogeaient, au printemps dernier, sur l'éventualité d'une récession, le PIB réel devrait croître de 1 % en 2026. La production nominale – importante pour la capacité budgétaire – devrait, rien que cette année, s'inscrire à 55 G$ de plus que les prévisions d'avril – et tenir ce rythme par la suite (graphique 3).

L'amélioration des termes de l'échange lié à la guerre en Iran explique en bonne partie cette progression : le PIB réel reste essentiellement inerte par rapport au référentiel d'avril – malgré l'escalade de la guerre commerciale entre temps. Le référentiel à moyen terme, fondé sur la moyenne des prévisions du secteur privé, est prudent par rapport aux plus récentes **prévisions** des Études économiques de la Banque Scotia, ce qui laisse une marge de manœuvre pour une meilleure surperformance à terme – surtout si le président Trump cherche à finaliser un pacte commercial avant que le nouveau Congrès se réunisse en janvier.

Malgré un référentiel plus prudent, le point de départ économique plus solide se traduit par des gains budgétaires substantiels. Le budget comptabilise des gains de 158,3 G$ pour la période comprise entre l'EF 2027 et l'EF 2031 et d'autres gains de 27,5 G$ dans l'EF 2026 (clos le 31 mars 2026). Les recettes sont supérieures aux précédentes attentes (malgré le manque à gagner lié aux baisses d'impôts), alors que les hausses de dépenses sont plus modestes.

Graphique 4



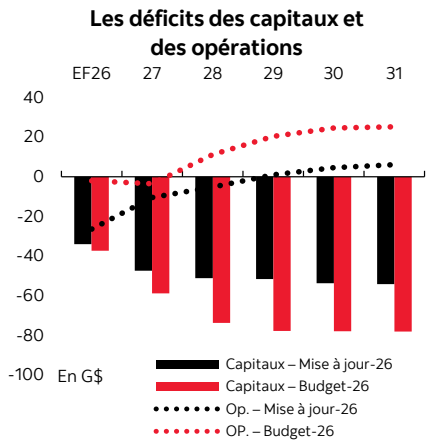
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

INVESTIR LES ÉCONOMIES

Il s'agit d'un autre budget de dépenses d'envergure. Le cortège incessant de nouvelles annoncées depuis la Mise à jour d'avril ne laissait guère de doute quant à son orientation. Ce document de 583 pages fait état de nouvelles mesures nettes sur cinq ans chiffrées à 142,1 G$ (graphique 7). Le supplément de 9,5 G$ en initiatives de politique annoncé depuis avril porte à 151,5 G$ le total des impératifs incrémentiels. Les mesures d'accroissement des recettes sont loin de compenser ces impératifs (graphique 4). Ce document de 583 pages fait état de nouvelles mesures nettes sur cinq ans chiffrées à 142,1 G$ (graphique 7). Le supplément de 9,5 G$ en initiatives de politique annoncé depuis avril porte à 151,5 G$ le total des impératifs incrémentiels. Les mesures d'accroissement des recettes sont loin de compenser ces impératifs (graphique 4).

La plupart des nouvelles mesures (~57 %) relèvent de la définition large des investissements en capital retenue par le gouvernement. Son cadre de budgétisation des investissements, adopté dans le budget 2025, limite les dépenses de fonctionnement tout en étendant les mesures qui favorisent la formation du capital. Le budget prévoit un supplément de 72 G$ en « capitaux » d'ici l'EF 2031, tout en dégageant un excédent de fonctionnement dans l'EF 2028 – soit un an plus tôt que prévu – et en générant un excédent de fonctionnement incrémentiel cumulatif de 45,2 G$ au fil des exercices financiers (graphique 5). Le plan global d'investissements en capital se chiffre désormais à 404 G$ dans le budget, et à la somme astronomique de 677 G$ en comptabilité de caisse (graphique 6).

Graphique 5



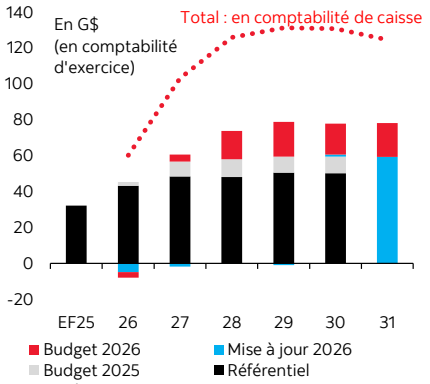
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Une part non négligeable du total des dépenses correspond à des annonces antérieures (bien qu'il soit difficile de l'isoler de prime abord). La mégadéduction de 36 G$ représente 25 % du total des nouvelles dépenses sur cinq ans. Annoncée en marge du Sommet de l'investissement de septembre, cette déduction immédiate – qui correspond aux deux tiers des investissements – devrait relancer considérablement les dépenses d'investissements, même si les estimations varient considérablement. Notre **note** prébudgétaire en synthétise l'impact potentiel, ainsi que les principales mises en garde.

Plusieurs autres mesures fiscales ciblées avaient été évoquées en amont du budget. Notamment, le nouvel Incitatif canadien à la croissance vise à aider les entreprises axées sur la croissance à attirer des investissements grâce à une nouvelle exonération d'impôt pouvant atteindre 15 M$ de gains en capital réalisés dans de la cession des investissements dans les entreprises canadiennes admissibles, de concert avec la bonification du report par roulement de placements dans les petites entreprises, qui permettra de reporter encore plus d'impôts sur les gains en capital lorsque les produits sont réinvestis dans d'autres petites entreprises. Ces mesures visent à uniformiser la règle du jeu avec les incitatifs offerts aux entreprises américaines. Le gouvernement étend aussi le programme de recherche scientifique et développement expérimental (RS&DE) pour tenir compte des dépenses de mise en marché. Prises collectivement, ces mesures apportent une aide marginale et sont nettement consacrées aux entreprises axées sur la croissance, même si le budget ne prévoit pas de refonte fiscale complète (ce que peu d'observateurs attendaient).

Graphique 6

Les dépenses en immobilisations du gouvernement fédéral

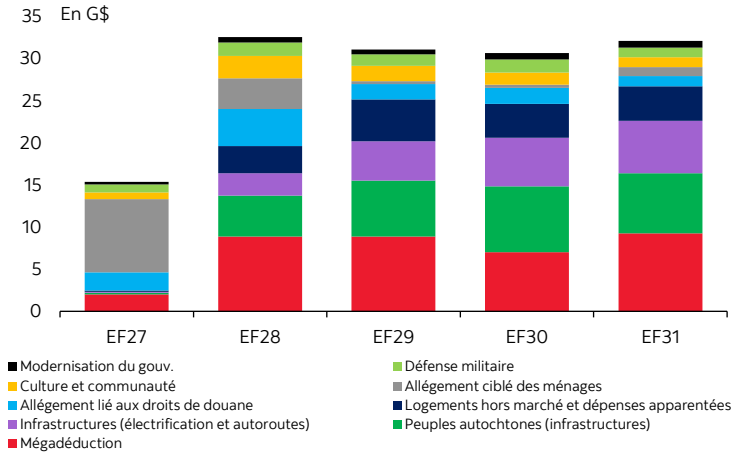


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Un autre train de mesures – certaines nouvelles, d'autres déjà connues – est consacré à des plans liés aux infrastructures. Il s'agit d'une importante provision de 26,6 G$ destinée aux investissements dans les collectivités autochtones, notamment pour des infrastructures d'aqueduc et de logement. Des fonds sont également prévus pour le programme d'électrification, ainsi que pour des projets d'envergure (dont le financement est comptabilisé pour prendre en charge l'intégralité des coûts de construction et d'exploitation de la route de la vallée du Mackenzie). Le gouvernement a aussi fait savoir qu'il comptait déposer un projet de loi visant à créer le Fonds de croissance du Canada, qui se présenterait sous la forme d'une société d'État autonome et indépendante.

Graphique 7

Les grands thèmes des dépenses du Budget



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Le budget fait état du parcours budgétaire de la défense militaire. Les nouvelles mesures budgétaires incrémentielles sont modestes – à 6 G$ sur cinq ans pour le renseignement de sécurité –, alors qu'aucune trajectoire budgétaire n'avait été tracée depuis 2024. Le budget indique que le Canada est en voie de consacrer 4 % de son PIB à la défense militaire d'ici la fin de la décennie, part qui atteindra 5 % d'ici 2035. Les sorties de fonds dépasseront 700 G$ sur l'horizon de planification budgétaire selon la définition « globale », tandis que les dépenses de défense militaire essentielle s'élèveront à 451 G$ sur cet horizon (soit 303 G$ selon la comptabilité d'exercice).

Ce budget prévoit également des investissements substantiels dans les populations vulnérables. Il comprend entre autres une enveloppe de 11,2 G$ destinée à une stratégie globale visant à mettre fin à l'itinérance, de concert avec d'autres investissements dans les services de soutien intégrés. Ce budget prévoit par ailleurs un complément pour Maisons Canada (13 G$ sur 10 ans) en comptabilité de caisse afin d'accélérer les options de construction de logements hors marché.

Ce budget augmente aussi l'aide offerte aux ménages canadiens. Il prévoit essentiellement une augmentation ponctuelle de 50 % de l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels, à verser au début de 2027. Ce supplément reviendrait à environ 339 $ pour un particulier et à 679 $ pour une famille, ce qui donne un coût budgétaire de 4,1 G$. Le gouvernement prévoit de rétablir l'Allocation canadienne pour le logement à l'intention des locataires à faible revenu à partir de l'EF 2029. Le budget prévoit également différentes mesures fiscales de moindre envergure destinées aux travailleurs moins bien rémunérés. Ces initiatives viennent s'ajouter à la prorogation déjà annoncée de l'allégement de la taxe d'accise fédérale sur l'essence (2,9 G$), en plus de financer certains travaux de rénovation écoénergétiques (2 G$), d'assurer l'appoint du financement des garderies, et enfin, l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels – élargie et rebaptisée –, comptabilisée dans la Mise à jour d'avril et qui a pris effet en juillet, en plus d'intégrer une hausse annuelle de 25 %.

Le budget donne également un aperçu du prochain Plan migratoire. Il prévoit que les cibles fixées pour les résidents permanents resteront stables jusqu'en 2029, soit 380 000 personnes par an, en faisant de même pour les arrivées de résidents temporaires, à 370 000 personnes par an. Comme toujours, ces chiffres apportent une visibilité minime sur la croissance de la population totale; toutefois, les annexes prévoient une légère augmentation de la contribution annuelle à la croissance de la population active, portée à 0,8 point de pourcentage sur l'horizon prévisionnel, ce qui correspond essentiellement aux niveaux de croissance prépandémiques.

LE POIDS DE LA CROISSANCE

Dans l'ensemble, le Budget 2026 conforte nos prévisions de croissance constructives. Nos prévisions d'octobre comprennent déjà un relèvement de 0,3 % du niveau du PIB à moyen terme, grâce aux incitatifs à l'investissement annoncés avant le dépôt du budget, auxquels vient s'ajouter le gain d'environ 0,5 % pris en compte dans l'exercice financier écoulé d'après le plan de mille milliards de dollars. Ceci dit, le budget prévoit effectivement des mesures légèrement supérieures à ce qui était prévu en amont de la date de son dépôt, en partie grâce à une marge de manœuvre budgétaire nettement plus considérable.

Grâce à l'impulsion substantielle portée par les politiques et déjà intégrée, la barre est haute pour les nouvelles révisions à la hausse des prévisions de croissance à court terme, d'autant plus que nous sommes attentifs aux signes d'une mise en œuvre encore plus rapide, de fuites d'importations limitées et d'un allégement des contraintes d'exécution. Le budget comportait peu d'éléments relatifs à une approche globale destinée à détendre les potentiels goulets d'étranglement, comme la pénurie de travailleurs qualifiés.

Dans ce contexte, le budget renforce notre point de vue sur le durcissement du discours de la Banque du Canada. Les décideurs ont entamé un cycle de durcissement monétaire en relevant les taux de 25 points de base le 28 octobre, et nous nous attendons à d'autres relèvements de 75 points de base dans les prochains trimestres. La marge excédentaire se résorbe rapidement, alors que le déploiement des infrastructures pourrait, dans le court terme, donner lieu à des pressions inflationnistes avant d'accroître l'offre. Dans le même temps, ce budget vient encore stimuler, à court terme, les dépenses des ménages jusqu'à l'année prochaine. Même si le conflit s'apaise au Moyen-Orient, les cours de l'énergie sont appelés à rester élevés pendant longtemps. En tenant aussi compte de la perspective d'un pacte commercial – et d'une éclaircie dans le nuage d'incertitude qui assombrit l'horizon – nos prévisions sur les taux commencent à paraître modestes.

Nous nous pencherons à nouveau sur l'impact net de ce budget lorsque les autres provinces déposeront leurs plans dans les semaines à venir, que les pourparlers commerciaux évolueront et, plus généralement, que le programme des politiques américaines se précisera. Toutefois, le biais orientationnel est clair.

EN SOMME

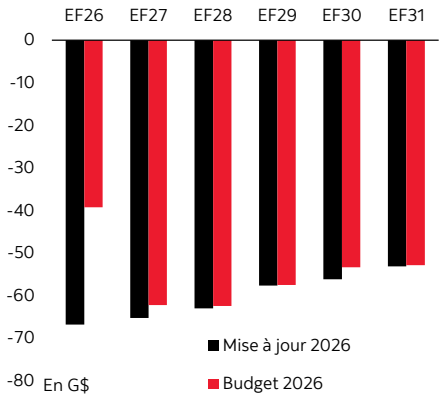
L'impact net du budget est en fait légèrement positif, à 7 G$ sur l'horizon de cinq ans (graphique 8). En tenant compte de l'amélioration rétrospective de l'EF 2026, ce budget améliore de 34,4 G$ les déficits budgétaires des comptes de l'État sur l'horizon prévisionnel. Les mesures budgétaires de 158,3 G$ compensent intégralement les 151,2 G$ de nouvelles dépenses nettes sur les cinq prochaines années (EF 2027-EF 2031). Cette somme comprend un supplément de 12 G$ pour les frais de remboursement de la dette sur le même horizon.

Le parcours budgétaire s'améliore légèrement en pourcentage de la production. Le déficit budgétaire devrait désormais culminer à 1,8 % cette année et l'an prochain, avant de se replier à 1,3 % d'ici l'EF 2031; la croissance du PIB – qui sert de dénominateur – vient amortir une partie de cet impact. À moyen terme, les déficits se situent ainsi à ~0,1 point de pourcentage sous la trajectoire du printemps. La dette se stabilise à environ 1,5 point de pourcentage, 40,1 % du PIB, en profitant partiellement d'un point de départ inférieur à celui de la Mise à jour du printemps. Nous invitons le lecteur à consulter les tableaux à la fin de cette note.

Ce budget finalise aussi les chiffres de l'an dernier. Il fait état d'une amélioration substantielle du déficit de l'EF 2026, qui s'établit à 39,3 G$ contre le déficit prévu auparavant de 66,9 G$. Il s'agit d'une amélioration budgétaire de 27,5 G$, portée essentiellement par la croissance plus vigoureuse des recettes, ce qui

Graphique 8

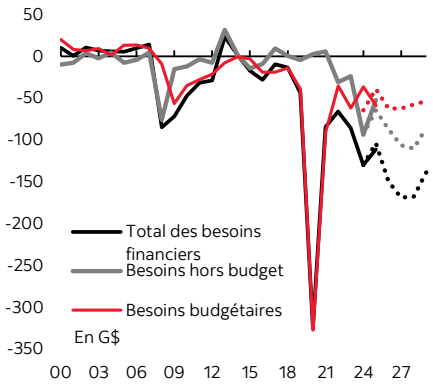
Prévision du déficit fédéral



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Graphique 9

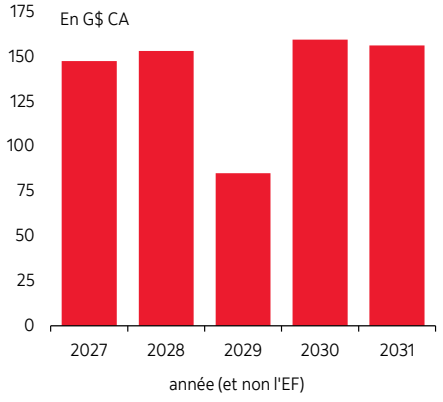
Les besoins financiers fédéraux



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Graphique 10

Le profil des échéances de la dette fédérale

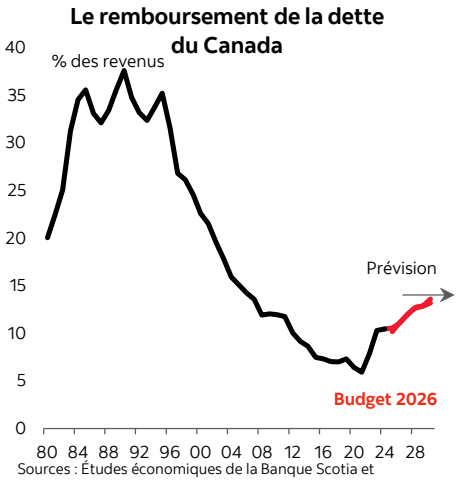


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Bloomberg.

correspond à 1,2 % du PIB. Les besoins financiers restent essentiellement les mêmes, ce qui correspond à l'activité d'emprunt de l'année précédente; toutefois, le delta est intégré dans les « comptes créditeurs et débiteurs, charges à payer et provisions » essentiellement indéchiffrables.

Le gouvernement fait appel au marché en émettant plus d'obligations que ce qu'il entrevoit pour les déficits à eux seuls. Il s'agit des prêts et des investissements, qui nécessitent des liquidités, mais qui créent des actifs plutôt que des dépenses immédiates. Le gouvernement capitalise les sociétés d'État auxquelles il fait de plus en plus appel comme mandataires pour réaliser ses objectifs. Les grandes acquisitions d'infrastructures ne participent au déficit que par le truchement de l'amortissement sur leur durée utile. Ces besoins non budgétaires devraient, selon les projections, se chiffrer à environ 60 G$ de plus sur un horizon de cinq ans, pour atteindre 415 G$ dans l'EF 2031 (graphique 9). Cette somme s'ajoute aux besoins en refinancement toujours aussi élevés (graphique 10). Les émissions d'obligations pour l'EF 2027 ont été maintenues à 298 G$ (en tenant compte de la hausse de 16 G$ pour les bons du Trésor), alors que les plans d'émission pour l'EF 2028 s'établissent à 316 G$.

Graphique 11



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

LE DIFFÉRENTIEL TAUX-CROISSANCE, LE JUGEMENT ET LA CHANCE

Le Canada table sur sa solidité budgétaire relative. Les baromètres de la dette nette et du déficit du gouvernement fédéral et général n'ont rien à envier à ceux des administrations comparables. Si les trajectoires du Canada suivent essentiellement les précédents parcours, de nombreux pays comparables ont constaté une détérioration de leurs perspectives. Les exportations nettes d'énergie offrent une certaine protection contre les chocs liés à la guerre. La composition des dépenses fédérales du Canada favorise aussi les investissements consacrés à l'amélioration de la productivité; de concert avec la vigueur des institutions responsables des politiques d'intérêt public, ces dépenses devraient étayer la confiance des investisseurs.

Ces solides assises favorisent des perspectives plus encourageantes pour la dette à moyen terme. Une croissance réelle supérieure au taux d'intérêt réel effectif sur la dette devrait faire baisser le ratio d'endettement, à la condition que les déficits primaires ne viennent pas neutraliser cet avantage. Le Canada est l'un des rares pays dans lesquels cette différence paraît prometteuse : sa situation budgétaire plus robuste vient compenser les pressions qui pèsent sur les coûts de financement, tandis que ses politiques d'investissements favorisent une croissance plus vigoureuse. Les prévisions de croissance plus constructives de la Banque Scotia laissent entrevoir une trajectoire encore plus favorable.

Le ralentissement de la croissance ou la hausse du loyer de l'argent pourrait éroder cet avantage. L'incertitude commerciale et le dérapage de l'exécution pourraient constituer un risque pour la croissance, alors que les fortes émissions obligataires mondiales et l'inflation chronique pourraient accroître encore le coût du financement. Le remboursement de la dette reste faible par rapport aux normes statistiques en pourcentage des revenus; il accuse toutefois une légère hausse (graphique 11). Le rendement des obligations du Canada à 10 ans se situe essentiellement à 20 points de base de plus que le référentiel d'avril pour les deux prochaines années. La hausse des taux d'intérêt qui avoisinent 4 % le mois dernier, dans un contexte de dégagements obligataires mondiaux, met en lumière la vulnérabilité du Canada aux chocs externes, malgré une revalorisation plus discrète des cours jusqu'à maintenant.

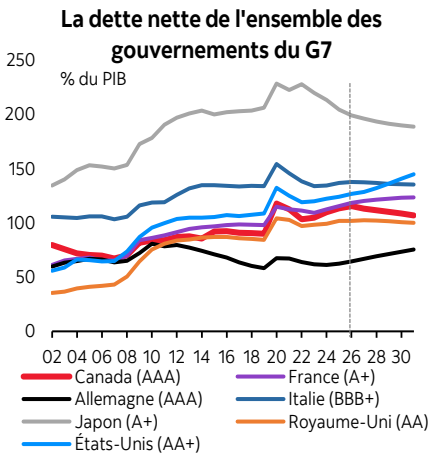
Il faut en quelque sorte nuancer les forces relatives du Canada en cas de tensions à court terme sur les marchés. Si l'importance des régimes de retraite dynamise les baromètres de la dette nette, elle offre un répit limité dans le financement à court terme. L'échéance moyenne de la dette et les besoins bruts en financement de cette année situent toujours le Canada au milieu du peloton, sans lui apporter d'avantages exceptionnels du point de vue du financement. Le Canada ne peut pas non plus compter sur le statut de valeurs refuges dans cette période de tumulte mondial. Ce qui est plus rassurant, c'est que ce pays dispose d'une grande marge de manœuvre du point de vue des politiques d'intérêt public, ainsi que d'une grande crédibilité institutionnelle pour réagir à ces scénarios pessimistes.

Veuillez consulter, dans les graphiques 12 à 17 de la page suivante, une sélection de baromètres budgétaires comparatifs.

DE L'APPEL À L'ACTION

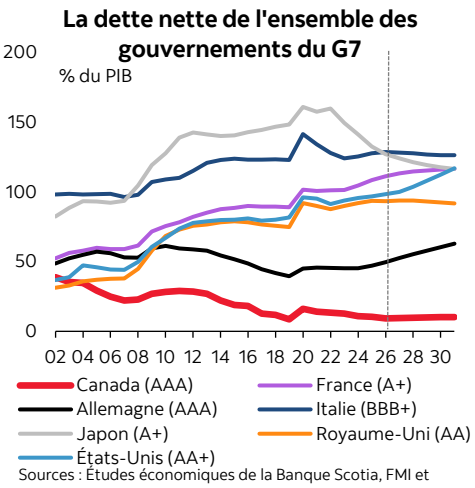
Le Budget 2026 maintient l'impulsion des plans d'investissements du Canada. Les signes de progrès sont prometteurs; toutefois, l'année à venir est déterminante. Les gains dans les investissements devraient se matérialiser de plus en plus dans les données objectives; toutefois, l'ambition surpasse probablement encore les contraintes de la réalité. Le gouvernement devra continuer de travailler en collaboration avec ses partenaires pour combler cet écart, afin de veiller à ce que les investissements puissent se matérialiser à un rythme soutenu et produisent des résultats substantiels pour les Canadiens.

Graphique 12



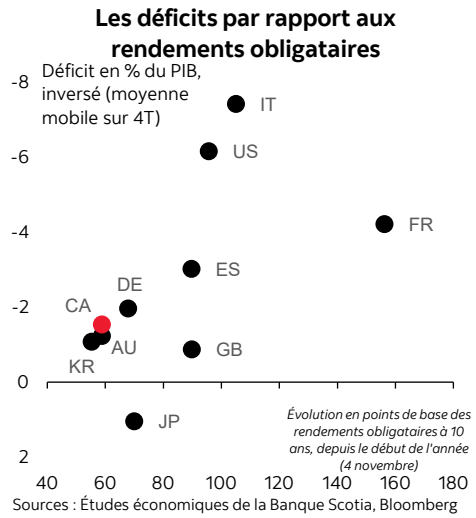
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FMI et S&P.

Graphique 13



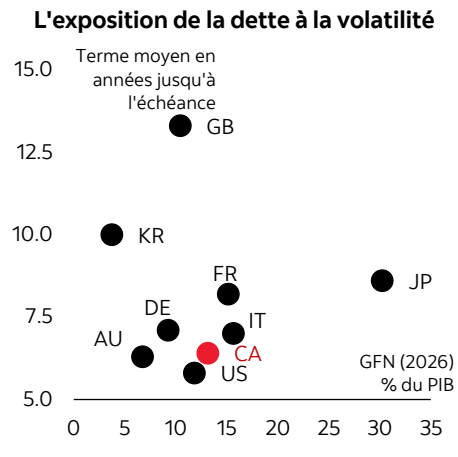
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FMI et S&P.

Graphique 14



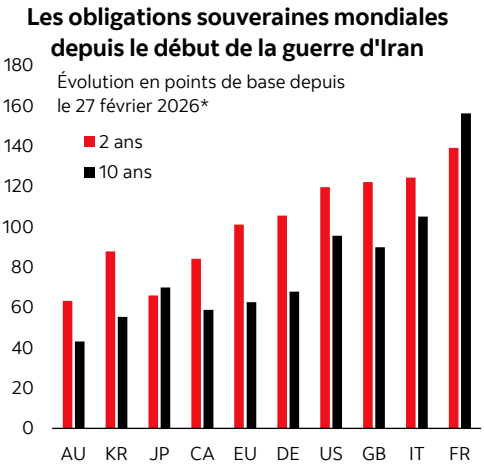
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg et FMI.

Graphique 15



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et FMI (besoins en financement bruts, 2026).

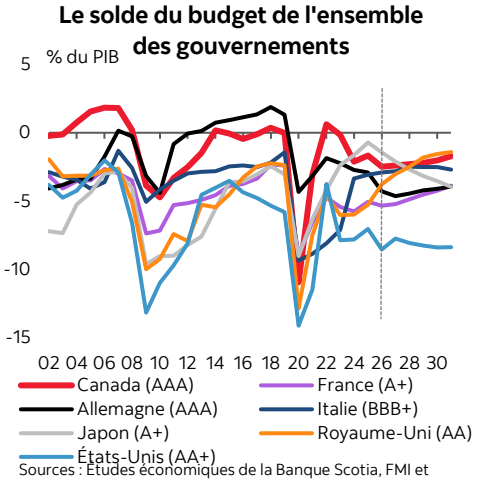
Graphique 16



**En date du 4 novembre.*

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Bloomberg.

Graphique 17



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FMI et S&P.

Hypothèses économiques

%	2026	2027	2028
PIB réel			
B-2025	1.2	2.0	1.9
Mise à jour 2026	1.1	1.9	1.9
B-2026	1.0	1.7	2.0
Banque Scotia (oct. 2026)	1.1	2.3	2.1
PIB nominal			
B-2025	3.0	4.1	4.0
Mise à jour 2026	4.0	3.7	3.8
B-2026	5.6	3.7	3.6
Banque Scotia (oct. 2026)	6.0	5.0	3.7
PIB nominal (G$)			
B-2025	3276	3409	3599
Mise à jour 2026	3372	3496	3630
B-2026	3427	3552	3,681
Banque Scotia (oct. 2026)	3440	3611	3744
Taux de chômage			
B-2025	6.8	6.4	6.1
Mise à jour 2026	6.5	6.2	6.1
B-2026	6.6	6.2	5.9
Banque Scotia (oct. 2026)	6.5	6.2	6.1
IPC			
B-2025	2.0	2.0	2.0
Mise à jour 2026	2.5	1.9	2.0
B-2026	2.8	2.2	1.9
Banque Scotia (oct. 2026)	2.9	2.6	2.0
Déflateur du PIB			
B-2025	1.8	2	2
Mise à jour 2026	2.8	1.8	1.9
B-2026	4.6	1.9	1.6
Banque Scotia (oct. 2026)	4.8	2.7	1.5
Bons du Trésor à 3 mois			
B-2025	2.3	2.5	2.6
Mise à jour 2026	2.2	2.5	2.7
B-2026	2.3	2.6	2.7
Banque Scotia (oct. 2026)	2.4	3.2	3.3
Rendement des obligations du GC à 10 ans			
B-2025	3.4	3.5	3.6
Mise à jour 2026	3.4	3.6	3.7
B-2026	3.6	3.8	3.7
Banque Scotia (oct. 2026)	3.7	3.8	3.8
Cours du pétrole brut WTI ($US/baril)			
B-2025	65	67	69
Mise à jour 2026	73	66	66
B-2026	85	79	69
Banque Scotia (oct. 2026)	86	80	74
PIB réel des États-Unis			
B-2025	1.6	2.0	2.0
Mise à jour 2026	2.4	2.0	2.0
B-2026	2.1	2.2	2.2
Banque Scotia (oct. 2026)	2.2	2.1	2.0
USD-CAD			
B-2025	75.1	76.4	77.0
Mise à jour 2026	73.7	75.4	75.5
B-2026	72.1	72.4	73.0
Banque Scotia (oct. 2026)	71.1	73.7	74.9

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

Prévisions Budgétaires

PRÉVISIONS BUDGÉTAIRES		Projections				
En G$	**EF26**	**EF27**	**EF28**	**EF29**	**EF30**	**EF31**
Solde budgétaire						
Mise à jour économique du printemps 2026	-66.9	-65.3	-63.1	-57.7	-56.2	-53.2
% du PIB	*-2.1*	*-1.9*	*-1.8*	*-1.6*	*-1.5*	*-1.4*
Budget 2026	-39.3	-62.3	-62.5	-57.6	-53.4	-52.9
% du PIB	*-1.2*	*-1.8*	*-1.8*	*-1.6*	*-1.4*	*-1.3*
Transactions non budgétaires						
Mise à jour économique du printemps 2026	-38.5	-68.1	-85.9	-91.3	-68.4	-63.2
Budget 2026	-64.5	-87.2	-106.5	-110.4	-85.7	-86.1
Total des besoins financiers	**-103.9**	**-149.5**	**-169.0**	**-168.0**	**-139.1**	**-139.1**
Évolution des besoins financiers depuis la MEP 2026	*-1.4*	*16.1*	*20.0*	*19.0*	*14.5*	*22.7*
Dette nette du gouvernement fédéral (déficit cumulé)						
Mise à jour économique du printemps 2026	1334	1399	1462	1520	1576	1629
% du PIB	*41.1*	*41.5*	*41.8*	*41.9*	*41.8*	*41.6*
Budget 2026	1306	1367	1429	1487	1540	1593
% du PIB	*40.2*	*39.9*	*40.2*	*40.4*	*40.3*	*40.1*
Charges dans le remboursement de la dette						
Mise à jour économique du printemps 2026	54	59	66	72	76	81
% du PIB	*1.7*	*1.7*	*1.9*	*2.0*	*2.0*	*2.1*
% des revenus	*10.6*	*11.1*	*12.0*	*12.7*	*12.8*	*13.2*
Budget 2026	54	60	67	74	78	86
% du PIB	*1.6*	*1.8*	*1.9*	*2.0*	*2.0*	*2.2*
% des revenus	*10.2*	*11.1*	*11.9*	*12.7*	*12.9*	*13.6*

PRINCIPAUX FACTEURS DES CHANGEMENTS BUDGÉTAIRES

En G$, comptabilité d'exercice	EF26	EF27	EF28	EF29	EF30	EF31
Solde budgétaire – Développements économique et budgétaire et mesures des politiques						
Solde budgétaire du printemps	-66.9	-65.3	-63.1	-57.7	-56.2	-53.2
Développements économique et budgétaire	27.5	21.5	38.3	32.9	33.2	32.4
Mesures des politiques depuis la MEP 2026		-3.2	-3.9	-1.9	-0.1	-0.4
Nouvelles mesures du B 2026		-15.2	-33.8	-30.9	-30.4	-31.8
Budget 2026	**-39.3**	**-62.3**	**-62.5**	**-57.6**	**-53.4**	**-52.9**

CADRE DE BUDGÉTISATION DES INVESTISSEMENTS EN CAPITAL

En G$, comptabilité d'exercice	EF26	EF27	EF28	EF29	EF30	EF31
Solde de fonctionnement						
MEP 2026 : déficit de fonctionnement	-26.4	-10.5	-5.2	0.9	4.5	6.1
Budget 2026 : déficit de fonctionnement	-2.0	-3.5	11.2	20.3	24.6	25.2
Investissements en capital						
MEP 2026 : déficit du capital	40.5	54.9	57.9	58.6	60.6	59.3
Budget 2026 : déficit du capital	**37.4**	**58.8**	**73.7**	**77.9**	**78.0**	**78.2**
déficit du capital en comptabilité de caisse	*60.2*	*103.3*	*126.0*	*131.4*	*130.9*	*124.7*

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ministère des Finances du Canada.

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.

MD 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.