

Colombie-Britannique : Amélioration nette par rapport aux indications précédentes

Par Warren Lovely et Ethan Currie

Quelques points saillants

- Contexte économique:** *Diversification (dans l'industrie et le commerce) pour permettre une croissance modeste à court terme*

L'économie de la Colombie-Britannique a connu une croissance modérée en 2025. Les perspectives pour le deuxième trimestre indiquent que les résultats sont mitigés selon les secteurs, l'activité ayant été perturbée par les politiques commerciales américaines (et l'incertitude qui en découle). De manière générale, le ralentissement des exportations et de l'activité immobilière a pesé sur la croissance économique cette année, tandis que la vigueur des dépenses de consommation, de la construction résidentielle et des investissements publics a donné un coup de pouce marginal (à l'instar de ce qui s'est produit dans d'autres provinces). Et si les droits de douane ont un impact négatif sur la confiance des entreprises, les investissements et la croissance en général, la diversité de l'économie de la Colombie-Britannique et son meilleur accès aux marchés non américains contribuent à atténuer certains des risques liés à l'évolution des régimes commerciaux mondiaux. Depuis le rapport du premier trimestre, la croissance du PIB réel pour 2025 a été révisée à la baisse d'un point, à 1,4 %, tandis que celle de 2026 devrait s'établir à 1,3 %, sans changement par rapport aux prévisions antérieures. La croissance de l'emploi devrait ralentir jusqu'en 2026. Cela s'explique en partie par la baisse de la migration et de la croissance démographique. Toutefois, le taux de chômage devrait se stabiliser, avec une moyenne de 6,2 % en 2025 et de 6,1 % en 2026. Bien que ces projections soient nettement supérieures à ce qui était envisagé avant l'instauration des droits de douane, les prévisions en matière de taux de chômage se sont améliorées par rapport au budget 2025 (qui tablait initialement sur un taux de chômage de 6,7 % pour 2025).

- Perspectives budgétaires:** *Le déficit se réduit par rapport à la mise à jour du T1, l'accent étant mis à plus long terme sur l'efficacité des dépenses*

La Colombie-Britannique prévoit un déficit de 11,2 milliards \$ pour 2025-2026, ce qui représente une amélioration nette de près de 400 millions \$ par rapport aux dernières prévisions (du premier trimestre). Les recettes globales ont augmenté de 512 millions \$ par rapport aux dernières estimations. L'augmentation des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers et des sociétés, qui reflète les ajustements positifs de l'année précédente, a largement compensé la pression marginale exercée sur quelques autres sources de revenus (notamment les droits de mutation immobilière, les recettes provenant de l'exploitation minière et charbonnière, la taxe de vente et les transferts en matière de santé en raison d'une baisse de la part de la population). Les recettes supplémentaires sont également plus que suffisantes pour absorber une augmentation totale des dépenses de 122 millions \$. Par rapport au premier trimestre, le plus important ajustement des dépenses concerne les crédits d'impôt remboursables liés à la suppression annoncée précédemment de la taxe sur le carbone. Les dépenses liées aux incendies de forêt sont moins élevées grâce à des conditions météorologiques plus favorables. Le budget 2025 avait alloué 4 milliards \$ à un crédit pour imprévus afin de couvrir les coûts/pressions de dépenses imprévus. Il est prévu que la totalité du crédit pour imprévus sera allouée. Rappelons que la stratégie de maîtrise du déficit de la Colombie-Britannique repose sur un exercice de gestion des dépenses et d'examen de l'efficacité. La province estime être « en bonne voie » pour atteindre son objectif à court terme de 300 millions \$, le budget 2026 devant donner plus de détails sur la stratégie et les objectifs à long terme. Il sera important d'assurer des progrès significatifs et durables grâce à des initiatives d'efficacité prospectives. À 2,5 % du PIB, le déficit de la Colombie-Britannique se situe dans la fourchette haute des provinces, la dette (abordée ci-dessous) s'étant accumulée ces dernières années. Cela dit, le ratio de déficit de la Colombie-Britannique correspond essentiellement à l'ampleur du déficit du gouvernement fédéral pour 2025-2026 (tel que présenté dans le dernier budget d'Ottawa). Remarque : Bien que la dernière mise à jour de la Colombie-Britannique se concentre uniquement sur 2025-2026, le rapport précédent du premier trimestre ([lien officiel](#)) fournissait une mise à jour complète du cadre budgétaire triennal (jusqu'en 2027-2028).

- Charge de la dette et impact des intérêts:** *Allègement de la dette par rapport au budget/T1, emprunts moins importants que prévu initialement*

Reflétant la réduction marginale du déficit et la baisse des dépenses en capital, la mise à jour du deuxième trimestre apporte des ajustements favorables à la situation de la dette. Le niveau de la dette soutenue par les contribuables pour 2025-2026 a été revu à la baisse de 315 millions \$ par rapport au premier trimestre et est inférieur de plus d'un milliard de dollars au plan budgétaire initial (grâce à un point de départ amélioré, confirmé précédemment par les comptes publics). Compte tenu du contexte économique sous-jacent, le ratio dette financée par les contribuables/PIB – l'indicateur de dette privilégié par la province – devrait s'établir à 26,4 % en mars 2026. Ce ratio avait été estimé à 26,6 % au premier trimestre et à 26,7 % au moment du budget. Bien que le ratio dette nette/PIB de la Colombie-Britannique reste inférieur à la moyenne provinciale pondérée, les agences de notation ont pris note du déficit relativement important de la province et du rythme d'accumulation de la dette qui y est associé. Selon les récentes opinions de crédit, un taux de croissance modéré de la dette (et une stabilisation éventuelle du fardeau de la dette) sont probablement essentiels pour ramener la province à une perspective « stable ». En attendant, la dette reste relativement abordable. Bien qu'elle ait augmenté ces dernières années, la charge d'intérêt supportée par les contribuables reste gérable, à 5,0 % des recettes en 2025-2026 (inchangée par rapport aux prévisions du premier trimestre). En ce qui concerne les emprunts, rappelons



que la Colombie-Britannique avait initialement prévu un emprunt brut de 31,1 milliards \$ pour l'exercice en cours. Ce besoin est passé à 35,1 milliards \$ dans le rapport du premier trimestre. Mais, bonne nouvelle pour les détenteurs d'obligations, les besoins de financement bruts ont depuis reculé de 2,9 milliards \$ pour s'établir à 32,2 milliards \$. Des progrès considérables ont été réalisés pour répondre aux besoins d'emprunt, qui restent importants. Quelque 27,3 milliards \$ de financement à terme ont été obtenus jusqu'à présent, et la Colombie-Britannique n'est pas la seule province à tirer parti de son accès aux marchés financiers internationaux. À titre d'exemple, les émissions en devises étrangères représentent près de 60 % de l'offre obligataire depuis le début de l'exercice. À ce stade, il reste 6,0 milliards \$ à emprunter pour répondre aux besoins de financement revus à la baisse. Nous tenons à souligner que les emprunts restants doivent être obtenus sur les marchés à court et à long terme (c'est-à-dire qu'ils ne doivent pas tous être des obligations). La Colombie-Britannique vise raisonnablement à garder ses options de financement ouvertes ; malgré la forte demande saisonnière sur le marché intérieur, la province « continuera à rechercher des possibilités de financement au niveau national et international ».

Notes de crédit à long terme actuelles — S&P: A+, Negative | Moody's: Aa1, Negative | DBRS: AA (High), Negative | Fitch: AA+, Negative

[Se reporter à notre [Provincial Ratings Snapshot](#) pour des renseignements plus détaillés sur les facteurs/critères déterminant la notation]

Table 1.1 2025/26 Forecast Update

(\$ millions)	Budget 2025	First Quarterly Report	Second Quarterly Report
Revenue	84,003	83,264	83,776
Expense	(94,915)	(94,841)	(94,963)
Deficit	(10,912)	(11,577)	(11,187)
Capital Spending:			
Taxpayer-supported capital spending	15,374	14,664	13,901
Self-supported capital spending	4,828	4,818	4,804
	20,202	19,482	18,705
Provincial Debt:			
Taxpayer-supported debt	118,719	117,992	117,677
Self-supported debt	37,913	37,381	37,409
Total debt	156,632	155,373	155,086
Taxpayer-supported debt metrics:			
Debt-to-GDP ratio	26.7%	26.6%	26.4%
Interest bite (cents per dollar of revenue)	4.9	5.0	5.0



Économie et stratégie

Abonnez-vous à nos publications: BNCEconomieetStrategie@bnc.ca

Pour nous joindre :
514-879-2529

Stéfane Marion
Économiste et stratégiste en chef
stefane.marion@bnc.ca

Matthieu Arseneau
Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Jocelyn Paquet
Économiste principal
jocelyn.paquet@bnc.ca

Kyle Dahms
Économiste principal
kyle.dahms@bnc.ca

Alexandra Ducharme
Économiste principale
alexandra.ducharme@bnc.ca

Daren King, CFA
Économiste principal
daren.king@bnc.ca

Warren Lovely
Stratège principal,
Taux d'intérêt et secteur public
warren.lovely@bnc.ca

Taylor Schleich
Stratège, Taux d'intérêt
taylor.Schleich@bnc.ca

Ethan Currie
Stratège
ethan.currie@bnc.ca

Angelo Katsoras
Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Nathalie Girard
Coordonnatrice senior
n.girard@bnc.ca

Giuseppe Saltarelli
Infographiste
giuseppe.saltarelli@bnc.ca

Général : Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada : FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni : Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents de l'UE : En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passéporté ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujetti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK : En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perle que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors »], tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »). Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SFC ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.