

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Aperçu du budget 2025 de l'Ontario

Des promesses à la réalité : analyse des options de l'Ontario pour un budget à l'épreuve des tarifs douaniers

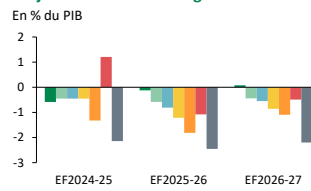
Par Laura Gu, économiste principale

Faits saillants

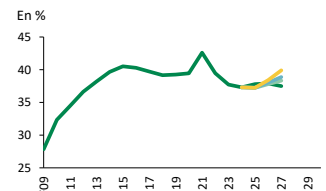
- ▶ L'Ontario déposera un budget postélectoral dans un contexte économique de plus en plus difficile en raison des tarifs douaniers américains. Malgré la grande incertitude, plusieurs thèmes clés sont attendus dans le budget : les revenus risquent de souffrir, tandis que les dépenses devraient augmenter à mesure que le gouvernement déploiera des ressources pour soutenir les secteurs cruciaux vulnérables aux droits de douane américains et aux mesures de représailles canadiennes. Le présent rapport évalue la trajectoire budgétaire attendue en fonction de trois scénarios possibles.
- ▶ Un meilleur point de départ au terme de l'exercice financier 2024-2025 (EF2025) est très probable, ce qui place la province en bonne position pour affronter la tempête et lui donne la capacité fiscale d'atténuer les répercussions des tarifs.
- ▶ Selon nos estimations, le repli induit par les droits de douane pourrait entraîner un recul considérable des revenus, de l'ordre de -1 G\$ à -4,5 G\$ pour l'EF2026.
- ▶ La plateforme électorale du gouvernement, axée sur les tarifs, promettait jusqu'à 8 G\$ en mesures de soutien, en plus d'autres priorités comme l'éducation et la formation, l'abordabilité, les soins de santé et la sécurité publique. Ensemble, ces initiatives totalisent environ 15 G\$ qui pourraient être intégrés aux dépenses opérationnelles.
- ▶ Selon trois scénarios possibles, nous nous attendons à ce que la situation budgétaire de l'Ontario se détériore en raison de son exposition élevée aux tarifs douaniers américains. Le déficit pourrait s'aggraver et atteindre entre 0,6 % et 1,2 % du PIB nominal au cours de l'EF2026 – ce qui reste bien en deçà des niveaux observés lors des dernières récessions –, avant de s'établir entre 0,4 % et 0,9 % du PIB nominal au cours de l'EF2027 (graphique 1).
- ▶ Selon toute vraisemblance, l'Ontario devrait conserver son avantage fiscal par rapport aux autres provinces. Il pourrait surpasser le Québec, la Colombie-Britannique et peut-être même l'Alberta pour les exercices 2026 et 2027 selon les deux scénarios les plus probables.

Graphique 1 Une détérioration budgétaire est prévue en Ontario, mais la province conserve son avantage

Projections du solde budgétaire



Ratio de la dette au PIB



Scénario 1 : récession légère, implantation partielle de la plateforme. Scénario 2 : récession légère, implantation complète de la plateforme. Scénario 3 : récession sévère, implantation complète de la plateforme. Pourrait être considéré comme le scénario pessimiste. Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

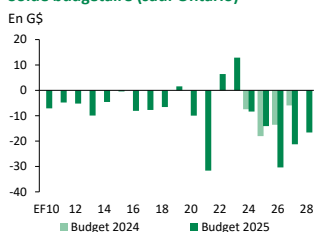
L'incertitude domine la saison budgétaire provinciale 2025. Dans un contexte où la politique commerciale américaine est très imprévisible, toutes les provinces sont confrontées à d'importants risques baissiers au chapitre des revenus, pendant que leurs dépenses sont sous pression en raison de dépassements de coûts dans la prestation de services clés. Cependant, il est essentiel qu'elles conservent la capacité de réagir aux conséquences néfastes de l'incertitude commerciale et de soutenir les entreprises et les particuliers touchés tout en atténuant les répercussions économiques des droits de douane. Compte tenu de son important secteur manufacturier, l'Ontario est particulièrement vulnérable à la baisse de la demande américaine et pourrait souffrir davantage de ces vents contraires que la plupart des autres provinces.

Sans tenir entièrement compte de l'incidence des tarifs douaniers, les provinces qui ont publié leur budget jusqu'à présent ont toutes signalé une détérioration de leurs résultats, sous l'effet de hausses des dépenses qui dépassent largement les gains limités du côté des revenus. Les dépenses par habitant devraient continuer à grimper au cours du présent exercice. Ensemble, ces provinces prévoient que les déficits se creuseront pour atteindre des niveaux qui rappellent ceux de la pandémie, que d'importants manques à gagner subsisteront et que leur ratio de la dette nette au PIB reviendra à son sommet pandémique après trois ans (graphique 2).

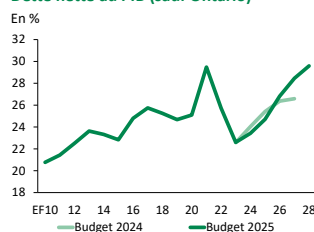
Graphique 2

Les budgets de 2025 révèlent une détérioration généralisée de la situation financière

Solde budgétaire (sauf Ontario)



Dette nette au PIB (sauf Ontario)



Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

L'Ontario est relativement bien placé pour faire face à ces défis. Dans cette note, nous étudions des scénarios possibles pour les finances de l'Ontario en prévision de son budget 2025. D'après les renseignements dont nous disposons à l'heure actuelle, le résultat net de l'Ontario connaîtra probablement une détérioration semblable à celle observée dans d'autres provinces. On s'attend toutefois à ce que la province s'en tire mieux que certains de ses pairs, notamment le Québec et la Colombie-Britannique.

Une planification prudente qui rapporte

L'Ontario a utilisé des hypothèses très conservatrices dans son dernier plan budgétaire. Dans son Énoncé économique de l'automne (ÉÉA), les prévisions étaient fondées sur une hypothèse de croissance réelle de 0,9 % pour 2024, ce qui est nettement inférieur à notre estimation actuelle d'une croissance de 1,5 %. Cela cadre avec le scénario de croissance plus rapide présenté dans le dernier plan de la province, selon lequel le déficit de l'exercice financier 2024-2025 pourrait être réduit de 2,4 G\$. Cela compense largement l'incidence négative de la perte de revenus associée à l'annulation des changements prévus au taux d'inclusion sur le gain en capital, avec une incidence fiscale totalisant 3,3 G\$ pour les exercices 2024-2025 à 2026-2027.

Un point de départ plus vigoureux place la province en bonne position pour affronter le ralentissement. Dans son ÉÉA, l'Ontario prévoyait un budget presque équilibré pour l'exercice 2026 et un retour à l'excédent au cours de l'exercice suivant. Toutefois, comme on l'observe aussi dans d'autres provinces, la pression exercée sur les dépenses pourrait faire dérailler le plan de consolidation serré que l'Ontario avait tracé. La province a actuellement les dépenses de programmes par habitant les moins élevées et a connu l'augmentation la plus faible des dépenses par rapport aux niveaux pré-pandémiques. Le plan actuel prévoit une croissance minimale de 0,6 % des dépenses de programmes pour les EF2025 et EF2026. Cela dit, 3 G\$ des dépenses de l'EF2025 ont été consacrés à un remboursement ponctuel aux contribuables; en excluant ce montant, la croissance des dépenses de programmes serait de 2,0 % – un rythme plus réaliste, mais tout de même bien inférieur au taux combiné de la croissance de la population et de l'inflation.

La province a aussi prévu d'importantes provisions pour compenser d'éventuels manques à gagner. Dans son ÉÉA, le gouvernement a conservé un montant de 1,7 G\$ dans son fonds de prévoyance pour l'EF2025. Le plan prévoyait également une réserve de 1 G\$ pour l'EF2025, et comme la croissance devrait probablement dépasser les projections antérieures, la table est mise pour une éventuelle surperformance de la province.

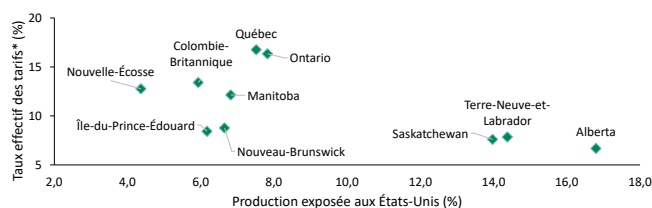
Les revenus sont sous pression alors que les perspectives s'assombrissent

Les perspectives économiques de l'Ontario se sont considérablement assombries pour cette année et l'an prochain. Dans son ÉÉA, la province a supposé une croissance réelle de 1,7 % en 2025 et de 2,3 % en 2026, ce qui semblait prudent à l'époque. Toutefois, le différend commercial provoqué par la nouvelle administration américaine devrait freiner considérablement l'économie canadienne.

Les annonces du « jour de la libération » ont confirmé, pour le moment, l'exemption des biens conformes à l'AEUMC, réduisant le taux effectif des tarifs pour toutes les exportations vers les

États-Unis à environ 16 % pour l'Ontario. Mais l'impact de ces droits demeure important (graphique 3). Lorsque davantage de producteurs se conforment aux réglementations de l'ACEUM, ces taux pourraient diminuer considérablement. Cependant, l'incertitude persiste, notamment concernant l'avenir de l'industrie automobile de la province, ce qui suggère que d'autres risques baissiers pèsent sur les perspectives économiques.

Graphique 3
L'Ontario reste l'une des provinces les plus durement touchées après le « jour de la libération »
 Exposition provinciale aux tarifs américains



* Selon les données douanières de 2024 concernant la conformité à l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM).

Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Selon nos estimations, le ralentissement provoqué par les tarifs douaniers entraînera un recul considérable des revenus. En supposant que les tarifs demeureront en vigueur tout au long de l'année et qu'ils seront graduellement retirés à partir du début 2026, nous prévoyons que l'économie de l'Ontario connaîtra une légère récession cette année, avec trois trimestres de croissance négative et une croissance réelle moyenne annuelle qui ralentira à 0,7 % en 2025. Le taux de chômage pourrait culminer à près de 9 % dans le courant de l'année.

Une récession plus sévère est également possible. Dans le scénario de croissance plus lente présenté dans l'ÉEÀ de la province, la croissance réelle se contracterait à un rythme environ deux fois plus important que ce que nous prévoyons de notre côté, ce qui se traduirait par une croissance minimale de 0,3 % cette année par rapport à l'an dernier. Globalement, entre notre scénario de récession légère et le scénario de récession du gouvernement, les pertes de revenus pourraient s'établir entre 1 G\$ et 4,5 G\$ pour l'EF2026 par rapport aux prévisions actuelles. En comparaison, le Québec, la province la plus touchée par les droits de douane américains, a estimé une incidence fiscale comprise entre 0,9 G\$ et 2,1 G\$ selon deux scénarios tarifaires dans son budget 2025 publié le 25 mars.

Les dépenses grimperont à mesure que le gouvernement concrétisera les promesses de sa campagne axée sur les droits de douane

Le Parti progressiste-conservateur de l'Ontario a remporté les élections de février après avoir présenté une plateforme fortement axée sur la réponse au conflit commercial. Plus de 40 G\$ en nouveaux investissements, prêts et soutiens financiers ont été [promis dans le cadre de cette campagne](#) pour protéger les travailleurs, les syndicats, les entreprises, les municipalités et les collectivités des répercussions des droits de douane. Nous estimons qu'environ 15 G\$ s'ajouteront aux dépenses opérationnelles, dont plus ou moins la moitié (8,2 G\$) servira à aider les personnes et les entreprises touchées par les tarifs.

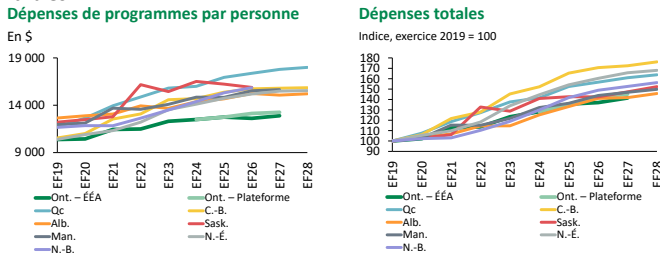
Les mesures de soutien proposées semblent être ciblées et temporaires. Le gouvernement a récemment [annoncé](#) un report de six mois de certaines taxes pour les entreprises, ce qui leur laissera 9 G\$ de liquidités temporaires. L'incidence de cette mesure sur la situation financière de cette année sera minime, car tous les montants dus devront être payés d'ici le 1^{er} octobre 2025. De plus, un rabais de 2 G\$ par l'entremise de la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) a été annoncé pour aider les entreprises et contribuer à maintenir les travailleurs en poste. Parmi les autres mesures budgétaires proposées dans la plateforme de la campagne figuraient 5 G\$ destinés à un compte pour protéger l'Ontario, jusqu'à 3 G\$ en allègements des cotisations et des charges sociales, 40 M\$ pour les municipalités touchées par les tarifs et 120 M\$ pour accroître les rabais de gros sur l'alcool dans les bars et les restaurants.

Au-delà de la réponse aux droits de douane, la plateforme aborde un large éventail de priorités, avec d'importantes nouvelles dépenses proposées pour soutenir l'éducation et la formation, l'abordabilité, les soins de santé et la sécurité publique. Les principales promesses comprennent 1 G\$ de plus pour la formation dans les métiers spécialisés, 705 M\$ pour accroître la capacité des établissements d'enseignement postsecondaire dans les domaines des STIM (science, technologie, ingénierie et mathématiques) et des métiers spécialisés, 743 M\$ pour répondre aux besoins immédiats de main-d'œuvre en santé, et des réductions permanentes de la taxe sur l'essence avec une incidence fiscale d'environ 1 G\$ par année.

Ces promesses alourdiront le profil de dépenses de la province, surtout le soutien en réponse aux tarifs pour l'EF2026. Même si l'ensemble de la plateforme était mis en œuvre, l'Ontario afficherait toujours les dépenses de programmes par habitant les plus faibles et une croissance des dépenses parmi les plus lentes par rapport aux niveaux pré-pandémiques (graphique 4 à la page 4).

Graphique 4

Les dépenses de l'Ontario sont appelées à augmenter, mais demeurent faibles



Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Les tarifs douaniers toucheront durement les finances de l'Ontario, mais ne devraient pas éroder l'avantage de la province

Prenant en considération tous ces éléments, nous explorons trois scénarios possibles pour les finances publiques de l'Ontario, compte tenu de la récession provoquée par les tarifs douaniers sur les exportations canadiennes vers les États-Unis.

Scénario 1 : Nous supposons une légère récession avec trois trimestres de croissance négative et un ralentissement de la croissance annuelle moyenne du PIB réel à 0,7 % en 2025 et à 0,8 % en 2026, comme dans nos dernières prévisions. Dans ce scénario, nous tenons pour acquis que seulement la moitié des mesures de soutien de 8 G\$ en réponse aux tarifs sont intégrées au budget, aux côtés d'autres priorités stratégiques énoncées dans la plateforme.

Scénario 2 : Ce scénario maintient la prévision d'une légère récession, mais suppose une mise en œuvre complète de la plateforme du parti, ce qui ajoute environ 15 G\$ au budget opérationnel sur deux ans.

Scénario 3 : Nous supposons ici une récession plus sévère, comme dans le scénario de croissance plus lente présenté dans l'ÉÉA. Dans ce scénario, la croissance du PIB réel se contracterait à environ le double du rythme évoqué dans nos prévisions pour les trois derniers trimestres de l'année, ce qui se traduirait par une croissance minimale de seulement 0,3 % pour l'année. On y prévoit une perte de revenus de 4,5 G\$ pour l'EF2026, avec une mise en œuvre complète de la plateforme du parti.

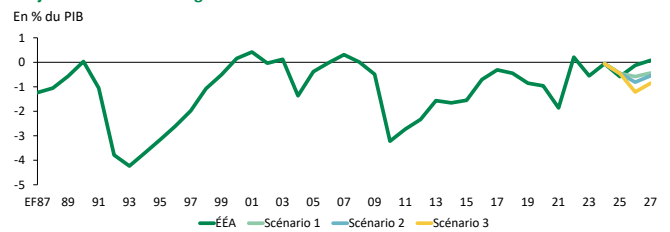
Les scénarios 1 et 2 sont probables selon l'information actuelle, tandis que le scénario 3 pourrait être considéré comme pessimiste. Dans les deux premiers scénarios, le déficit augmente pour atteindre de 0,6 % à 0,8 % du PIB pour l'EF2026, avant de diminuer pour s'établir entre 0,4 % et 0,6 % pour l'EF2027. L'Ontario devrait mieux performer que le Québec, la Colombie-Britannique et même l'Alberta, qui a conservé un avantage budgétaire notable sur la plupart des provinces depuis quatre ans. Dans le scénario pessimiste (scénario 3), le déficit de

l'Ontario pourrait atteindre 1,2 % du PIB au cours de l'EF2026, puis diminuer à 0,9 % du PIB au cours de l'EF2027. La situation de l'Ontario serait alors légèrement pire que celle de l'Alberta, mais tout de même meilleure que celles du Québec et de la Colombie-Britannique. Dans tous les cas, l'augmentation du déficit prévu pour la province est beaucoup moins importante que lors des périodes de tensions financières que celle-ci a connues par le passé (graphique 5).

Graphique 5

Le déficit de l'Ontario n'est pas aussi important qu'il l'a déjà été

Projections du solde budgétaire de l'Ontario



Scénario 1 : récession légère, implantation partielle de la plateforme. Scénario 2 : récession légère, implantation complète de la plateforme. Scénario 3 : récession sévère, implantation complète de la plateforme. Pourrait être considéré comme le scénario pessimiste.

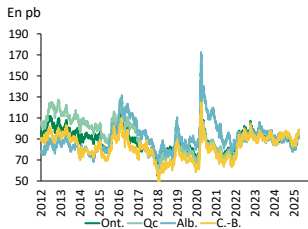
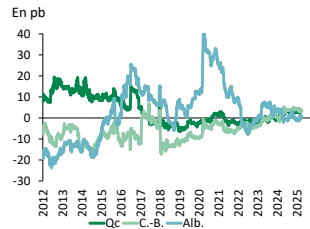
Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Emprunts et gestion de la dette

Si les tarifs demeurent en vigueur et continuent de freiner la croissance, le déficit de l'Ontario pourrait être entre 5 G\$ et 13 G\$ plus élevé que prévu. Cette situation appellera une aide gouvernementale, comme promis dans la plateforme électorale. Par conséquent, les emprunts pour l'EF2026 devraient largement dépasser les 35 G\$ prévus l'automne dernier, 28 G\$ étant consacrés au refinancement de la dette venant à échéance.

La mise à jour des plans de dépenses en infrastructures devrait également être notable. Le gouvernement demeure déterminé à réaliser d'importants projets d'autoroutes et de transport en commun pour atténuer les embouteillages tout en continuant de construire de nouveaux établissements de soins de santé. Comme on l'a vu dans d'autres budgets provinciaux, l'Ontario devrait augmenter ses dépenses en immobilisations dans ces domaines cette année et l'an prochain pour compenser la morosité attendue des investissements du secteur privé. Les nouveaux projets d'infrastructures contribueront davantage aux dépenses en immobilisations et aux besoins de financement.

La mise à jour du plan budgétaire de l'Ontario sera cruciale pour établir la référence des écarts avec les autres provinces. Depuis décembre, les écarts provinciaux se sont élargis, en particulier sur les échéances longues, mais ils restent conformes au niveau de l'année dernière et sont encore plutôt minces par rapport aux périodes de tensions budgétaires passées (graphique 6 à la page 5).

Graphique 6
Les écarts se sont élargis, mais restent inférieurs aux niveaux historiques
Écart provincial (30 ans)

Écart par rapport à l'Ontario (30 ans)


Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Bien que les écarts aient généralement évolué dans la même direction, ils se sont élargis cette année pour d'autres provinces, notamment le Québec et la Colombie-Britannique, par rapport à l'Ontario. Nous prévoyons que l'Ontario conservera son avantage sur ces provinces. L'écart pourrait toutefois se rétrécir si la situation budgétaire de l'Ontario se détériorait davantage que prévu.

Annexe : Comment les autres provinces se sont-elles préparées aux effets des tarifs?

L'incertitude accrue a grandement complexifié l'exercice de planification de l'avenir pour les provinces, en particulier parce que les tarifs douaniers font les manchettes au moment même où les budgets sont publiés. Étant donné l'incidence potentielle importante de ces tarifs, nous avons résumé les risques liés pris en compte dans les budgets (tableau 1).

Tableau 1
Les provinces ont des réponses différentes aux tarifs douaniers

	N.-É.	N.-B.	QC*	MAN.	SASK.	ALB.	C.-B.
Solde budgétaire reporté (exercice 2026) (M\$)	-898	-599	-11 430	-794	12	-5 211	-10 912
% du PIB	-1,4	-1,2	-1,8	-0,8	0,0	-1,1	-2,1
PIB réel (%)	2,0	1,1	1,1	1,7	1,8	1,7	1,8
- Desjardins**	1,3	1,1	0,9	0,8	1,4	1,8	1,5
Provisions (M\$)	200	50	2 000	200	0	4 000	4 000
Dépenses liées aux tarifs - référence	0	162	803	0	0	0	0
Incidence prévue des tarifs (M\$)	Non communiqué	Inclus	-1 200***	-1 100	-1 400	Inclus	-3 400
Revenus (M\$)			-1 200	-600	-1 400		-3 400
Dépenses (M\$)			0	500	0		0

* Avant les versements au Fonds des générations. ** Suppose des tarifs douaniers de 25 % sur les exportations canadiennes et de 10 % sur les produits énergétiques. *** Outre l'impact tarifaire déjà pris en compte dans le scénario de référence.

Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

Pour ce qui est des perspectives financières, l'Alberta, le Québec, la Nouvelle-Écosse et le Nouveau-Brunswick ont intégré différents degrés de croissance plus faible pour refléter l'effet des droits de douane. En ce qui concerne les dépenses, l'Alberta et la Colombie-Britannique ont chacune prévu des provisions importantes de 4 G\$ pour parer aux dépenses inattendues. Cependant, la Colombie-Britannique n'a pas tenu compte des répercussions des tarifs dans ses hypothèses de croissance, ce qui amène des risques baissiers que cette marge de manœuvre pourrait ne pas être en mesure de couvrir. D'autres provinces ont aussi prévu des provisions, comme le Manitoba (200 M\$), la Nouvelle-Écosse (200 M\$) et le Nouveau-Brunswick (50 M\$). Certaines mesures de soutien préventives ont été annoncées, mais rien de majeur jusqu'à maintenant. À titre d'exemple, le Québec a alloué 803 M\$ pour stimuler la création de richesse, soutenir l'investissement et aider les entreprises touchées par les tarifs douaniers.

Ce qui ne figure pas dans les perspectives budgétaires semble plus significatif. La Colombie-Britannique estime que les risques de baisse liés aux tarifs pourraient entraîner des manques à gagner annuels additionnels allant de 1,7 G\$ à 3,4 G\$. Le Québec s'attend à un déficit supplémentaire de 1,2 G\$ pour l'exercice 2026 dans un scénario de guerre commerciale tous azimuts. La Saskatchewan et le Manitoba prévoient une détérioration de 1,4 G\$ et de 1,1 G\$, respectivement, dans des scénarios alternatifs. Ces éventuels manques à gagner totalisent plus de 7 G\$.