

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Aperçu du budget de 2026 de l'Ontario : près d'un surplus?

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

FAITS SAILLANTS

- ▶ Malgré une année 2025 difficile pour l'économie ontarienne, la situation budgétaire de la province est à contre-courant de la tendance nationale, avec une amélioration constante par rapport à ses prévisions de 2025.
- ▶ Cette situation s'explique en grande partie par l'augmentation des revenus résultant d'une performance et de projections économiques supérieures aux attentes. Les révisions à la hausse du PIB ont également contribué à réduire le niveau des déficits et de la dette nette en proportion de l'économie.
- ▶ Lorsque le gouvernement de l'Ontario dévoilera son nouveau budget, le 26 mars, nous estimons qu'il devrait profiter de cet effet de levier fiscal en résistant à la tentation d'augmenter substantiellement les dépenses, comme l'ont fait le gouvernement fédéral et certaines autres provinces. Il vaudrait mieux conserver une certaine marge de manœuvre budgétaire afin de faire face à d'éventuels chocs, notamment la révision conjointe à venir de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM).

La situation a été difficile pour l'Ontario depuis le dépôt de son budget postélectoral en mai dernier. Seulement au deuxième trimestre de 2025, le PIB réel s'est replié de 2,7 % sur une base annualisée en raison de l'une des plus fortes baisses trimestrielles des exportations jamais enregistrées. Le secteur de la fabrication a été particulièrement touché, car les droits de douane exorbitants sur les exportations d'acier et d'automobiles ont durement frappé ces industries. Malgré tout, le gouvernement provincial ne s'est pas contenté du statu quo. Il a en effet réduit son déficit à court terme dans toutes les nouvelles prévisions budgétaires publiées depuis son budget de 2025 (graphique 1). Nous croyons qu'il y a de bonnes raisons de penser que cette tendance pourrait se poursuivre dans le budget 2026 de l'Ontario qui sera présenté le 26 mars, à contre-courant de l'élargissement des déficits observé dans d'autres provinces.

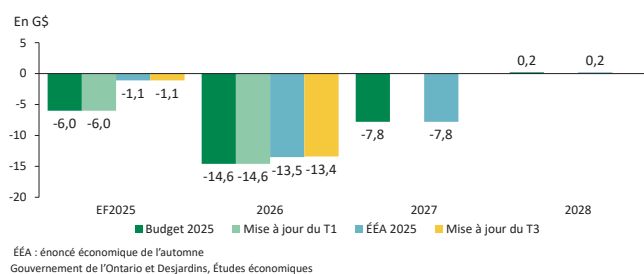
Une question d'économie

Il va sans dire que les perspectives économiques sont le point de départ de toute prévision budgétaire. Bien que l'on tende à parler davantage du PIB réel, le PIB nominal est plus important d'un point de vue budgétaire, car il est considéré comme la mesure la plus générale de l'assiette fiscale globale. Et l'Ontario a récemment profité de quelques développements positifs à cet égard.

Graphique 1

Les déficits à court terme de l'Ontario diminuent depuis le budget de 2025

Projections du solde budgétaire de l'Ontario

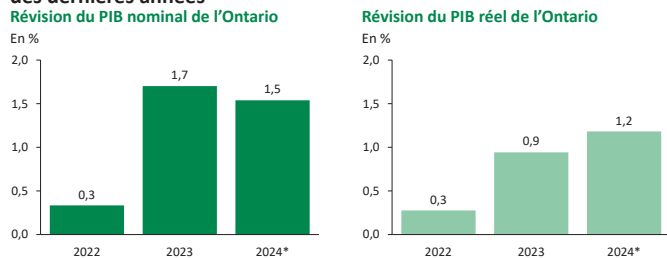


Il y a tout d'abord eu les révisions historiques du PIB. Le 6 novembre 2025, Statistique Canada a publié ses révisions du PIB réel et du PIB nominal de 2022 et de 2023 ainsi que sa première estimation du PIB de 2024. Le même jour, le gouvernement de l'Ontario a publié son énoncé économique de l'automne (ÉÉA), ce qui signifie que ses prévisions budgétaires automnales ne reflétaient pas ces révisions. Comme nous l'avons souligné dans nos perspectives économiques provinciales de février 2026, la production de chaque province a été révisée à la hausse, et l'Ontario n'a pas fait exception. Les PIB réel et

nominal ont tous deux été révisés à la hausse et le niveau de production en 2024 a été plus élevé que prévu dans l'ÉÉA 2025 (graphique 2). Bien qu'ils n'aient pas eu d'incidence sur les niveaux antérieurs de déficit et d'endettement, ces indicateurs financiers ont donc été plus faibles que ce qui avait été prévu précédemment, en proportion de l'économie.

Graphique 2

Le PIB de l'Ontario a été révisé à la hausse de façon marquée au cours des dernières années

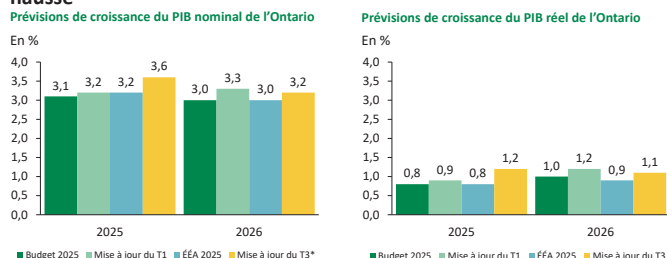


* Révision relative aux prévisions de l'énoncé économique de l'automne 2025 du gouvernement de l'Ontario.
Statistique Canada, gouvernement de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Ensuite, en plus d'un meilleur point de départ pour les prévisions économiques de l'Ontario, les perspectives de croissance économique ont aussi augmenté graduellement (graphique 3). En effet, l'économie de l'Ontario s'est montrée plus résiliente que prévu il y a un an, alors que les difficultés liées aux tarifs douaniers américains et au ralentissement de la croissance démographique se sont révélées moins graves qu'appréhendé. Ainsi, les perspectives de croissance des revenus devraient être meilleures, toutes choses étant égales par ailleurs. Si l'on y ajoute un niveau de PIB plus élevé historiquement, cette situation favorise une amélioration supplémentaire des indicateurs budgétaires de l'Ontario.

Graphique 3

Les prévisions de croissance du PIB ont été révisées graduellement à la hausse



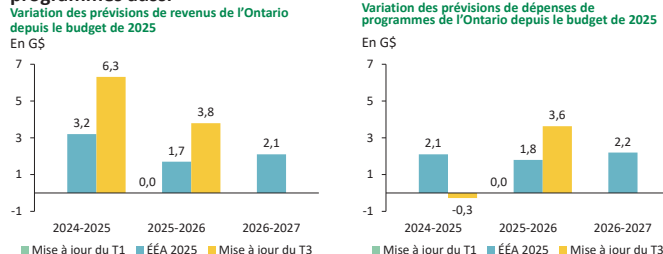
ÉÉA : énoncé économique de l'automne
* La croissance du PIB nominal suppose que l'inflation du PIB demeure inchangée par rapport à l'ÉÉA 2025.
Gouvernement de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Impôts et dépenses

Au cours de la dernière année, le fait que la plus grande province du Canada ait déjoué les pronostics économiques a contribué à propulser les revenus à des niveaux supérieurs aux prévisions (graphique 4, à gauche). Mais, même si cette embellie a entraîné une amélioration marquée du déficit budgétaire estimé pour l'exercice financier 2024-2025 (EF 2025), qui est passé de -6,0 G\$ à -1,1 G\$, la dernière estimation du déficit pour l'EF 2026 n'a pratiquement pas changé. Cela reflète en grande partie une progression attendue des dépenses presque équivalente à la révision à la hausse des revenus (graphique 4, droite). Cependant, les données économiques laissent entrevoir la possibilité d'une nouvelle augmentation des revenus à venir. Et si elle n'est pas accompagnée de dépenses de programmes plus élevées, elle pourrait se traduire par des déficits moins importants que prévu. Cette situation pourrait aussi faire augmenter les chances de retrouver un excédent au cours de l'EF 2028.

Graphique 4

Cette année, les revenus ont été révisés à la hausse, mais les dépenses de programmes aussi



ÉÉA : énoncé économique de l'automne
Gouvernement de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

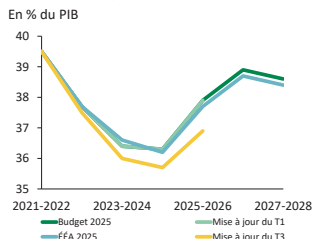
L'appât de la diminution du ratio d'endettement

La révision à la hausse du PIB nominal et les meilleures perspectives de croissance permettent d'envisager de meilleures prévisions de revenus. De plus, les déficits et la dette en proportion du PIB seront dans les faits moins élevés, même s'ils demeurent inchangés en dollars. Les finances de l'Ontario au troisième trimestre de l'EF 2026 illustrent clairement cet effet de dénominateur (graphique 5 à la page 5). En raison principalement de la révision à la hausse du niveau du PIB nominal, le ratio de la dette nette au PIB de la province pour l'EF 2026 devrait passer de 37,7 %, comme indiqué dans l'ÉÉA de novembre 2025, à 36,9 % dans la mise à jour du troisième trimestre publiée en février de cette année. Cette embellie s'ajoute à celle des coûts du service de la dette de l'Ontario.

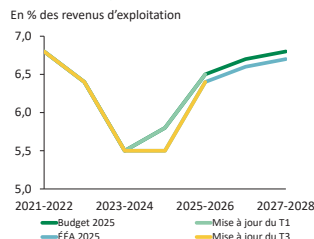
Graphique 5

Les révisions à la hausse du PIB ont favorisé l'amélioration des mesures de la dette

Dettes nettes du gouvernement de l'Ontario



Intérêt net du gouvernement de l'Ontario



ÉÉA : énoncé économique de l'automne
Gouvernement de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

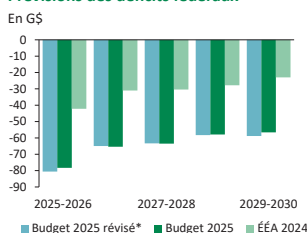
les obligations du gouvernement du Canada, limiter les coûts d'emprunt et accroître encore plus la marge de manœuvre budgétaire pour faire face aux futurs chocs. Le grand risque qui se profile à l'horizon pour l'économie ontarienne est la révision de l'ACEUM. Notre analyse suggère que les risques pour la conjoncture commerciale actuelle avec les États-Unis sont orientés à la baisse. Il vaut toujours mieux se préparer au pire, tout en espérant le meilleur.

Pour de nombreux gouvernements, il est tentant d'augmenter les dépenses après une amélioration inattendue du déficit et/ou de la dette. Ils peuvent ainsi maintenir à peu près le même ratio dette-PIB, voire le réduire légèrement, tout en bonifiant leurs dépenses. En effet, nous l'avons constaté récemment au niveau fédéral alors que la marge de manœuvre financière créée par les révisions à la hausse du PIB nominal a été en grande partie absorbée par de nouveaux engagements financiers (graphique 6). Ces mesures comprennent une hausse du crédit pour la TPS/TVH (l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels) et une augmentation des dépenses de défense à 2 % du PIB d'ici la fin de l'EF 2026. Certaines données indiquent que les dépenses prévues vont aussi augmenter dans d'autres provinces en ce début de saison budgétaire 2026.

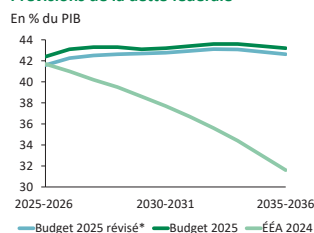
Graphique 6

Les nouvelles dépenses ont largement renversé l'amélioration des paramètres budgétaires fédéraux

Prévisions des déficits fédéraux



Prévisions de la dette fédérale



ÉÉA : énoncé économique de l'automne
* Mise à jour à la suite des révisions des comptes nationaux, des Prévisions économiques et financières de l'automne 2025 de Desjardins et de l'allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels.
Gouvernement du Canada, Bureau du directeur parlementaire du budget et Desjardins, Études économiques

Dans cette optique, nous pensons que le gouvernement ontarien aurait intérêt à conserver une certaine marge de manœuvre financière après cette révision à la hausse inattendue du PIB nominal. Il pourrait alors demeurer sur la bonne voie pour enregistrer des surplus lors de l'EF 2028. Le maintien de la réduction du ratio de la dette nette au PIB publiée dans sa mise à jour du troisième trimestre distinguerait l'Ontario de ses pairs, qui ont vu leur ratio d'endettement augmenter ou rester stables jusqu'à maintenant dans cette saison budgétaire. Cela pourrait réduire davantage les écarts de taux de l'Ontario avec