

ANALYSE BUDGÉTAIRE

Ontario : budget 2026

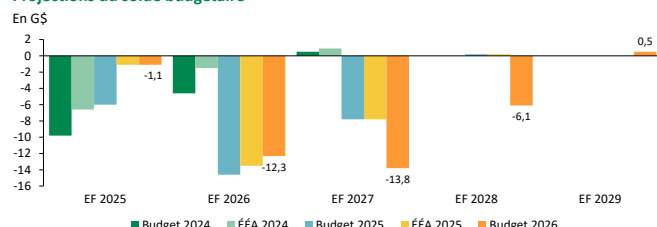
Un an de plus en posture défensive

Par Laura Gu, économiste senior, et Kari Norman, économiste senior

FAITS SAILLANTS

- Le budget 2026 de l'Ontario prévoit un retour à l'équilibre plus tardif, malgré une amélioration à court terme. Le déficit projeté pour l'exercice 2025-2026 (EF 2026) a été ramené à 12,3 G\$ (1,0 % du PIB nominal), mais devrait s'accroître pour atteindre 13,8 G\$ (1,1 %) à l'EF 2027 à mesure que les hausses de dépenses se matérialisent, repoussant le retour à un surplus budgétaire à l'EF 2029 (graphique 1). Le tableau 1 à la page 2 résume les principaux indicateurs budgétaires.
- Malgré la détérioration du solde budgétaire, la trajectoire du ratio de la dette nette au PIB demeure globalement inchangée. Une croissance plus forte du PIB nominal abaisse le point de départ en 2026 à 36,8 % (contre 37,7 % dans l'énoncé économique de l'automne [ÉÉA]), bien que le ratio augmente au cours de la période de projection et converge de nouveau vers la trajectoire antérieure pour atteindre 38,2 % à l'EF 2029.
- Les perspectives de revenus bénéficient d'un relais plus favorable que prévu et d'une croissance plus ferme à court terme, ce qui permet de relever les projections de revenus malgré des hypothèses plus conservatrices à plus long terme.
- Les nouvelles mesures de politique publique demeurent ciblées. Le gouvernement a donné suite à son plan d'action fiscal au moyen de plusieurs mesures d'envergure, notamment l'élargissement de l'élimination complète de la taxe de vente harmonisée (TVH) à tous les acheteurs admissibles de nouvelles habitations. Les hausses des dépenses de programmes sont principalement attribuables aux pressions liées aux coûts des soins de santé, en l'absence d'une expansion budgétaire généralisée, ce qui maintient l'Ontario dans une position relativement plus prudente que celle de ses pairs.
- Les besoins d'emprunt pour l'EF 2026 ont été revus nettement à la hausse par rapport à l'ÉÉA (58,6 G\$ contre 42,5 G\$), reflétant des activités de préfinancement ainsi que des emprunts anticipés liés au lancement du Compte pour la protection de l'Ontario de 4 G\$. Les besoins d'emprunt devraient atteindre 47,2 G\$ lors de l'EF 2027, 43,1 G\$ pour l'EF 2028 et 42,7 G\$ lors de l'EF 2029.
- Le budget établit un équilibre entre les dépenses et la consolidation budgétaire, en présentant un plan bien arrimé visant à répondre à la demande croissante en soins de santé et à offrir des mesures de soutien à la croissance, sans alourdir le fardeau de la dette de la province.

Graphique 1
Détérioration généralisée des perspectives de solde budgétaire de l'Ontario
Projections du solde budgétaire



ÉÉA : énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 1

Prévisions budgétaires de l'Ontario mises à jour

EN G\$ (SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2024-2025	2025-2026			2026-2027			2027-2028			2028-2029
	Actual	Bud. 2025	MAJ* 2025	Bud. 2026	Bud. 2025	MAJ* 2025	Bud. 2026	Bud. 2025	MAJ* 2025	Bud. 2026	Bud. 2026
Revenus totaux	226,2	217,9	223,1	226,6	226,1	229,6	231,9	236,1	240,0	243,4	254,1
Variation en %	8,2	-0,5	-1,4	0,2	3,7	2,9	2,3	4,4	4,5	5,0	4,4
Revenus autonomes	189,6	179,1	184,2	187,5	186,8	190,3	192,1	196,3	200,3	203,3	213,7
Variation en %	8,5	-1,9	-2,8	-1,1	4,3	3,3	2,5	5,1	5,3	5,8	5,1
Transferts fédéraux	36,6	38,8	38,9	39,1	39,3	39,3	39,8	39,8	39,7	40,1	40,4
Dépenses totales	227,3	230,5	234,6	238,4	231,9	235,3	244,2	233,9	237,8	247,5	251,1
Variation en %	8,4	2,4	3,2	4,9	0,6	0,3	2,4	0,9	1,1	1,4	1,5
Dépenses de programmes	212,1	216,3	218,4	222,4	216,7	218,5	227,0	217,9	220,1	229,0	231,3
Variation en %	8,7	1,8	3,0	4,9	0,2	0,0	2,1	0,6	0,7	0,9	1,0
Service de la dette	15,1	14,2	16,2	16,0	15,2	16,9	17,2	16,0	17,7	18,6	19,7
% des revenus	6,7	6,5	7,3	7,1	6,7	7,4	7,4	6,8	7,4	7,6	7,8
Réserve	0,0	2,0	2,0	0,5	2,0	2,0	1,5	2,0	2,0	2,0	2,5
Solde budgétaire	-1,1	-14,6	-13,5	-12,3	-7,8	-7,8	-13,8	0,2	0,2	-6,1	0,5
% du PIB	-0,1	-1,2	-1,1	-1,0	-0,6	-0,6	-1,1	0,0	0,0	-0,5	0,0
Dette nette (% du PIB)	35,7	37,9	37,7	36,8	38,9	38,7	37,7	38,6	38,4	38,5	38,2
PIB nominal (var. en %)	5,1	3,1	3,2	4,2	3,0	3,0	3,2	4,0	4,0	3,9	3,7
PIB réel (var. en %)	1,6	0,8	0,8	1,2	1,0	0,9	1,0	1,9	1,8	1,7	1,8
Dépenses d'infrastructure	24,5	33,3	33,4	34,7	31,6	31,7	38,6	26,2	26,3	38,0	29,9

* Mise à jour de l'automne.

Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques.

À l'instar de la tendance observée dans les autres administrations canadiennes, le budget 2026 de l'Ontario combine une position budgétaire de départ plus solide à une hausse des dépenses, ce qui se traduit par un creusement des déficits et par un report d'un an du retour à l'équilibre budgétaire.

Comme prévu, la province a bénéficié d'une planification budgétaire prudente, ce qui lui a permis de bien profiter des bienfaits d'une économie ayant surpassé les attentes antérieures du gouvernement (graphique 2). Cela lui a permis de maintenir des hypothèses économiques et de revenus conservatrices dans sa mise à jour, tout en présentant des perspectives de revenus globaux légèrement plus favorables.

Le budget 2026 prévoit des augmentations de dépenses qui compensent largement les gains de recettes. Les prévisions de revenus totaux ont été relevées de 5,7 G\$ au total par rapport à l'ÉÉA pour les EF 2027 à EF 2029, tandis que les dépenses ont été augmentées de 18,7 G\$ sur la même période. Malgré cela, le budget ne constitue pas une expansion budgétaire majeure, le gouvernement conservant l'essentiel de sa marge de manœuvre par rapport à la plupart de ses pairs.

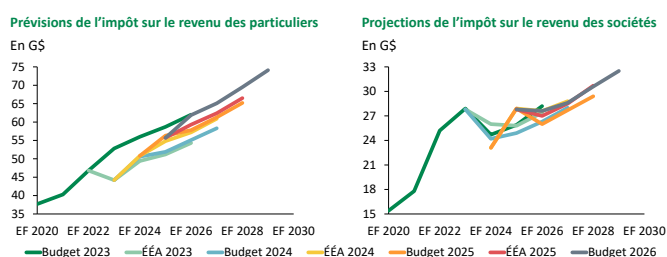
Le retour à l'équilibre repose sur le maintien d'une discipline soutenue des dépenses. À moyen terme, l'Ontario prévoit contenir la croissance des dépenses de programmes à une moyenne annuelle de 1,7 % entre les EF 2027 et EF 2029 – bien en deçà de la croissance des revenus projetée à 3,9 % – afin de retrouver l'équilibre budgétaire d'ici l'EF 2029. L'atteinte de cet objectif exigera une rigueur accrue en matière de dépenses, dans un contexte complexifié par l'incertitude persistante entourant le commerce mondial et par les tensions géopolitiques récentes, qui pèsent sur la croissance, les coûts et l'inflation. À l'échelle nationale, des défis structurels liés à la faible croissance de la productivité et à l'abordabilité du logement viennent également compliquer les perspectives.

Une croissance plus forte préserve la trajectoire de la dette nette

Malgré la détérioration du solde budgétaire, l'Ontario conserve une certaine marge de manœuvre, la trajectoire de la dette nette demeurant largement inchangée par rapport au plan précédent. Les révisions à la hausse du PIB nominal réduisent le ratio projeté

Graphique 2

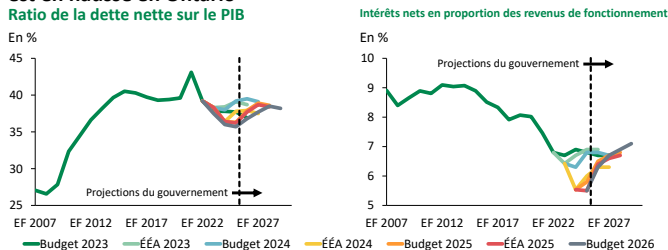
Les prévisions de revenus de l'Ontario révisées à la hausse

ÉÉA : énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

de la dette nette au PIB par rapport à l'ÉEA, abaissant le point de départ à 36,8 % pour l'EF 2026, comparativement à 37,7 % auparavant (graphique 3). Le ratio devrait augmenter au cours de l'horizon de projection, puis converger de nouveau vers la trajectoire antérieure de l'ÉEA, pour atteindre 38,2 % à la fin de la période de prévision, soit en 2029. Parallèlement, le ratio du service de la dette devrait s'accroître rapidement et dépasser les projections précédentes.

Graphique 3

Ratio de la dette au PIB en baisse, mais le ratio du service de la dette est en hausse en Ontario
Ratio de la dette nette sur le PIB



ÉEA : énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

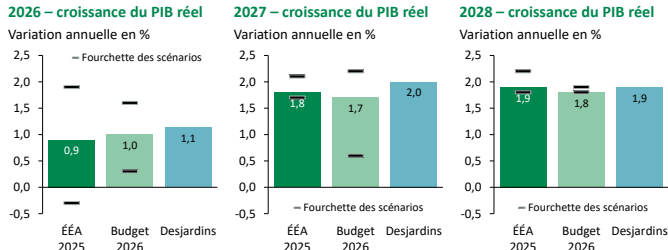
La résilience économique récente cède la place à des perspectives plus prudentes

Les hypothèses conservatrices retenues dans l'ÉEA – notamment une prévision de croissance réelle de 1,0 % en 2025 comparativement à une estimation actualisée de 1,2 % – se sont traduites par des revenus supérieurs aux attentes. La révision à la hausse reflète la croissance vigoureuse observée au troisième trimestre de 2025, indiquant une résilience plus marquée que prévu face aux vents contraires liés à la politique commerciale américaine.

Le budget 2026 a légèrement relevé les perspectives de croissance pour 2026, tout en réduisant prudemment les projections à moyen terme (graphique 4). La croissance réelle devrait ralentir à 1,0 % en 2026, avant de se redresser à 1,7 %

Graphique 4

Les prévisions de croissance du PIB réel de l'Ontario sont révisées dans un contexte d'incertitude accrue
2026 – croissance du PIB réel



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

en 2027 et à 1,8 % en 2028, des niveaux inférieurs à nos attentes ainsi qu'aux moyennes du secteur privé.

Le gouvernement a mis en lumière l'incertitude entourant la politique commerciale américaine en présentant deux scénarios alternatifs de croissance. Le scénario de croissance plus rapide suppose une levée à court terme des barrières commerciales, tandis que le scénario de croissance plus lente repose sur l'hypothèse d'un retrait des États-Unis de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM), de l'imposition de droits de douane de 12 % sur les exportations canadiennes et du maintien des mesures existantes en vertu de l'article 232. Ce scénario s'apparente étroitement au scénario défavorable lié à la révision de l'ACEUM que [nous avons publié récemment](#). Le scénario de croissance plus rapide rapproche le budget de l'équilibre dès l'EF 2028, tandis que le scénario de croissance plus lente ajoute 17,1 G\$ de déficits cumulés sur l'horizon de planification de trois ans. Les risques associés à l'évolution géopolitique au Moyen-Orient ne sont pas intégrés aux hypothèses et pourraient avoir une incidence significative sur la trajectoire de l'inflation.

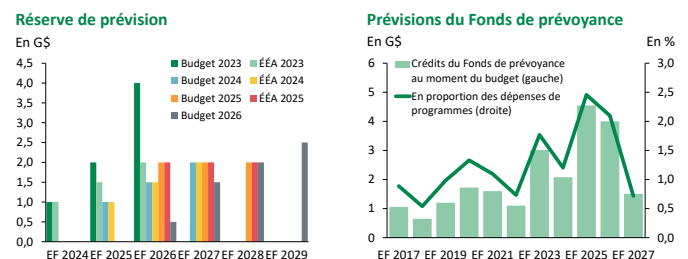
La prudence demeure le principe directeur

La prudence intégrée aux prévisions antérieures s'est révélée un amortisseur budgétaire efficace, contribuant à maintenir les indicateurs d'endettement de l'Ontario globalement sur la bonne voie malgré un profil de dépenses plus élevé. Un degré de prudence similaire est maintenu dans le budget 2026, ce qui permet de préserver une certaine marge de manœuvre budgétaire et un potentiel de révision favorable.

Cette prudence se manifeste sous plusieurs formes : des prévisions économiques demeurant légèrement inférieures aux moyennes du secteur privé; des réserves budgétaires totalisant 6 G\$ au cours des trois prochains exercices afin de se prémunir contre des écarts imprévus; ainsi que des fonds de prévoyance de fonctionnement et d'immobilisations, comptabilisés comme des dépenses, totalisant 1,5 G\$ à l'EF 2027 (graphique 5).

Graphique 5

Le budget 2026 prévoit une marge de manœuvre substantielle



ÉEA : énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Les hausses de dépenses sont concentrées dans le secteur de la santé

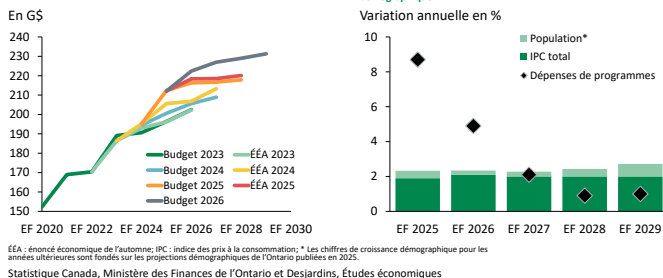
Dans un contexte de perspectives de revenus améliorées, la province a augmenté les dépenses à court terme, ce qui explique l'essentiel de la détérioration du solde budgétaire. Les dépenses de programmes devraient dépasser les projections de l'ÉEA de 4,0 G\$ à l'EF 2026, de 8,5 G\$ à l'EF 2027 et de 8,9 G\$ à l'EF 2028, reflétant des coûts plus élevés dans le secteur des soins de santé. Malgré un point de départ plus faible, les frais d'intérêt et le service de la dette devraient être supérieurs de 1,2 G\$ au total pour les EF 2027 et EF 2028 par rapport au plan de l'ÉEA.

Bien que les prévisions de dépenses de programmes aient été révisées à la hausse, leur taux de croissance demeure contenu et inférieur au rythme combiné de la croissance démographique et de l'inflation (graphique 6). Les dépenses de programmes devraient croître à un taux annuel moyen de 2,2 % sur l'horizon de trois ans allant de l'EF 2026 à l'EF 2029, principalement en raison des hausses soutenues des dépenses en santé, lesquelles progressent d'environ 4 % par année afin de répondre à la demande croissante. Cela implique le maintien de la rigueur dans les autres programmes.

Graphique 6

Les dépenses devraient augmenter, mais leur croissance demeurerait maîtrisée

Dépenses de programmes selon le plan financier



Des mesures de politique publique ciblées pèsent sur le solde budgétaire

Le gouvernement a mis en œuvre le plan d'action fiscal de la province par le biais de plusieurs mesures importantes en matière de politique fiscale. La plus notable consiste à élargir, pour une période d'un an, l'élimination complète de la TVH de 13 % à l'ensemble des acheteurs admissibles de nouvelles habitations d'une valeur allant jusqu'à 1 M\$, avant de revenir à une application limitée aux acheteurs d'une première propriété. Au total, cette mesure procure près de 2,2 G\$ en allègements fiscaux à l'EF 2027, dont 1,4 G\$ assumés par la province et 0,8 G\$ par le gouvernement fédéral. Le gouvernement a également réduit le taux d'imposition des petites entreprises,

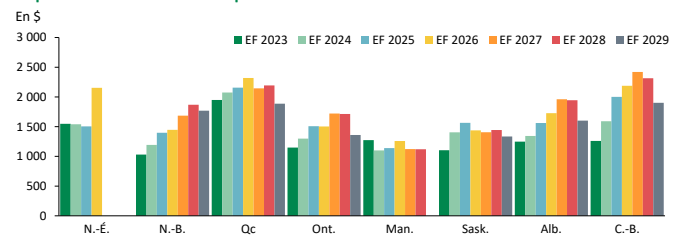
offrant un allègement additionnel de 1,1 G\$ sur les trois prochaines années.

Le budget présente également un nouveau plan d'immobilisations atteignant un sommet historique. Le plan d'immobilisations révisé totalise 211 G\$ sur les dix prochaines années, soit 10 G\$ de plus que le plan précédent. Ce montant comprend 37 G\$ à l'EF 2027, ce qui représente une hausse additionnelle de 14 % par rapport à un niveau déjà élevé à l'EF 2026. Cette expansion ambitieuse rapproche les dépenses en immobilisations de l'Ontario de celles des administrations comparables, après une longue période au cours de laquelle la province a systématiquement accusé un retard par rapport aux autres provinces (graphique 7).

Graphique 7

L'Ontario intensifie ses dépenses en immobilisations afin de soutenir la croissance

Dépenses en immobilisations par habitant



Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

La province a également lancé le Fonds d'investissement du compte Protéger l'Ontario, annoncé précédemment, en s'engageant à y consacrer jusqu'à 4 G\$ afin de mobiliser des investissements provenant de régimes de retraite et d'autres sources de capitaux privés. Ce fonds vise à soutenir les priorités économiques et stratégiques à long terme de l'Ontario, notamment l'intelligence artificielle, la défense, la fabrication de pointe, les sciences de la vie, la biotechnologie ainsi que la recherche et le développement dans le secteur des minéraux critiques.

Financement et évolution des marchés financiers

La hausse des besoins de financement découle principalement de déficits projetés plus élevés ainsi que des emprunts liés au Fonds d'investissement du compte Protéger l'Ontario. Les emprunts à long terme totaux devraient atteindre 58,6 G\$ à l'EF 2026, 47,2 G\$ à l'EF 2027, 43,1 G\$ à l'EF 2028 et 42,7 G\$ à l'EF 2029. Les projections pour les EF 2027 et EF 2028 représentent une augmentation combinée de 15,1 G\$ par rapport aux prévisions de l'ÉEA. Le tableau 2 à la page 5 présente la mise à jour des projections du programme d'emprunt.

TABEAU 2
Programme d'emprunt de l'Ontario

EN G\$ (SAUF INDICATION CONTRAIRE)	2025-2026			2026-2027			2027-2028			2028-2029
	Bud. 2025	MAJ* 2025	Bud. 2026	Bud. 2025	MAJ* 2025	Bud. 2026	Bud. 2025	MAJ* 2025	Bud. 2026	Bud. 2026
Déficit/(Excédent)	14,6	13,5	12,3	7,8	7,8	13,8	-0,2	-0,2	6,1	-0,6
Investissement dans les immobilisations	23,1	23,1	24,4	23,7	23,8	28,0	20,1	20,2	28,0	22,4
Amortissement des immobilisations			-9,1			-10,2			-10,5	-11,4
Ajustements au calendrier des opérations de trésorerie et hors trésorerie	-9,1	-9,1	-9,1	-9,3	-9,3	-10,2	-10,1	-10,1	-10,5	-11,4
Prêts et placements nets	1,2	2,5	2,4	-0,1	2,4	5,2	—	1,4	5,6	4,9
Dette arrivant à échéance/rachats	33,1	33,1	33,1	26,9	26,9	26,9	27,5	27,5	27,5	30,7
Total des besoins de financement	59,8	60,0	65,9	45,6	48,2	61,2	33,0	34,5	54,1	42,7
Diminution/(Augmentation) des emprunts à court terme	-5,0	-5,5	-5,5	-2,5	-5,5	-6,0	—	—	-6,0	—
Augmentation/(Diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-12,0	-12,0	-1,8	-2,0	-2,0	-8,0	—	—	-5,0	—
Emprunt total à long terme	42,8	42,5	58,6	41,1	40,7	47,2	33,0	34,5	43,1	42,7

* Mise à jour de l'automne.

Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Les emprunts de l'EF 2026 ont dépassé les projections de l'ÉÉA de 16,1 G\$, malgré un déficit projeté plus faible. Les écarts de rendement de l'Ontario figurant parmi les plus faibles au pays, en particulier à longue échéance, des conditions de marché favorables ont permis à la province de préfinancer une partie de ses besoins d'emprunt pour l'EF 2027, ainsi que les besoins associés au compte Protéger l'Ontario. La province prévoit également augmenter les emprunts à court terme de 6,0 G\$ au cours des EF 2027 et EF 2028.

La province poursuit la diversification de son profil de la dette en élargissant son accès aux marchés internationaux, en augmentant les émissions à l'étranger tout en couvrant entièrement le risque de change. À l'EF 2026, 59 % des emprunts réalisés étaient libellés en dollars canadiens, obtenus au moyen de 35 émissions syndiquées, d'une obligation à taux variable, de deux obligations vertes et d'une obligation verte à taux variable. Reflétant des conditions favorables sur les marchés financiers mondiaux, l'Ontario a abaissé ses lignes directrices en matière d'emprunts sur le marché intérieur à une fourchette de 60 % à 80 % pour l'EF 2027, permettant un recours accru aux capitaux étrangers afin d'optimiser les coûts de financement.