

ANALYSE BUDGÉTAIRE

Ontario : budget de 2024

Les pressions sur les dépenses retardent l'équilibre budgétaire d'une année de plus

Par Marc Desormeaux, économiste principal

FAITS SAILLANTS

► Pour l'exercice financier 2024-2025 (EF2025), l'Ontario prévoit un retour aux surplus budgétaires à l'EF2027, soit un an plus tard que prévu dans l'énoncé économique de l'automne (ÉÉA) 2023 (graphique 1). Le tableau 1 à la page 2 présente les projections économiques et financières mises à jour.

► La détérioration du résultat net s'explique surtout par les projections de dépenses plus élevées, en grande partie attribuables aux augmentations salariales dans le secteur public à la suite de l'abrogation du projet de loi 124. Le fait que le gouvernement fédéral ait annoncé un plafond de deux ans sur le nombre de permis d'études délivrés aux étudiants étrangers a également joué un rôle. La prolongation de la réduction de la taxe sur l'essence et le carburant est la mesure vedette du nouveau budget.

► Les besoins d'emprunt devraient maintenant s'élever à 38,2 G\$ pour l'EF2025, à 37,7 G\$ pour l'EF2026 et à 32,8 G\$ pour l'EF2027. Les projections pour les deux premiers exercices représentent une hausse combinée de seulement 1,6 G\$ par rapport aux prévisions de l'ÉÉA, car les emprunts anticipés devraient partiellement compenser les effets des déficits plus importants.

► Parmi les risques liés au plan figurent la hausse plus faible que prévu du nombre d'habitants après la décision d'Ottawa de réduire le nombre de résidents temporaires, ainsi que de nouveaux ajustements à l'assiette fiscale. Heureusement, le budget 2024 comprend aussi, comme c'est typiquement le cas, plusieurs couches de prudence.

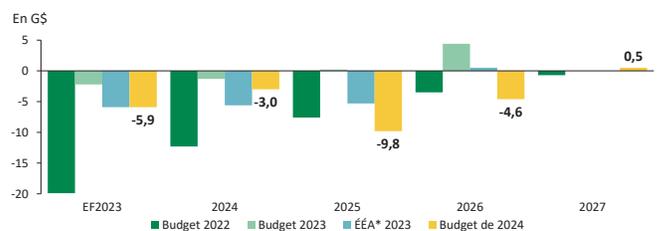
► Le budget 2024 montre une détérioration de la situation financière de l'Ontario, mais celle-ci aurait probablement été pire en l'absence de décisions prudentes prises dans les budgets antérieurs. Néanmoins, la route s'annonce difficile pour la province, qui cherche à concilier le contrôle des dépenses et la viabilité de la dette avec les besoins d'une population en forte croissance et qui vieillit rapidement.

Principaux points à retenir

On ne peut pas nier que le budget 2024 montre une détérioration de la situation financière de l'Ontario (comme c'est le cas pour d'autres provinces ce printemps). Le délai pour parvenir à l'équilibre budgétaire a une nouvelle fois été repoussé d'un an, et les prévisions de déficit ont augmenté de près de 10 G\$ pour l'EF2025

Graphique 1
Le retour à l'équilibre budgétaire est reporté à nouveau

Projections du solde budgétaire



* Énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

et l'EF2026 par rapport à ce qui était anticipé dans l'ÉÉA 2023. La trajectoire d'endettement de l'Ontario a également été revue à la hausse par rapport aux prévisions précédentes. Comme on s'y attendait, cette situation s'explique par la révision à la baisse modeste des perspectives économiques depuis novembre 2023 et par les augmentations salariales coûteuses du secteur public que le gouvernement avait évoquées. Le coup porté par la réduction

du nombre d'admissions d'étudiants étrangers, une situation que Desjardins, Études économiques avait identifiée comme un risque l'an dernier, a également joué un rôle.

Cependant, la détérioration fiscale n'est sans doute pas aussi importante qu'elle aurait pu l'être, et c'est en partie grâce à des décisions prises dans les budgets antérieurs. L'Ontario a mieux contrôlé ses dépenses que bien d'autres provinces pendant la pandémie. Grâce à cela, ses principaux indicateurs d'endettement sont plus bas que ce qu'ils étaient avant la pandémie, et la province semble maintenant en voie d'éviter l'atteinte de sommets historiques dans les années à venir (graphique 2). Le renforcement des provisions l'automne dernier – une approche adoptée par certaines provinces, mais pas toutes – permet aussi

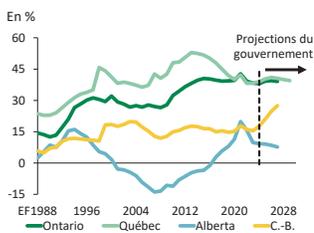
à l'Ontario d'absorber une partie importante des coûts liés à la rémunération.

Ralentir la croissance des dépenses demeure une nécessité pour renouer avec l'équilibre budgétaire. Même si les projections de dépenses ont augmenté par rapport aux prévisions de l'ÉÉA, la province continue de supposer le maintien d'un rythme de croissance des dépenses de programmes inférieur au taux de croissance de la population et de l'inflation combinées (graphique 3). Il s'agit d'un défi pour tout gouvernement, encore plus en période de forte croissance démographique et de crise de l'abordabilité du logement. Et c'est sans compter le vieillissement de la population, qui [ajoutera une pression à la hausse sur les dépenses en soins de santé](#) au cours des prochaines années.

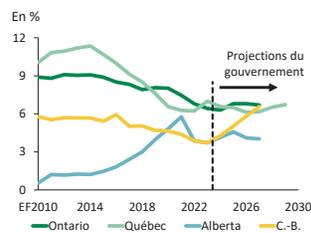
Graphique 2

Les indicateurs de la dette de l'Ontario devraient rester sous les sommets historiques

Ratio de la dette nette au PIB



Ratio du service de la dette aux revenus totaux

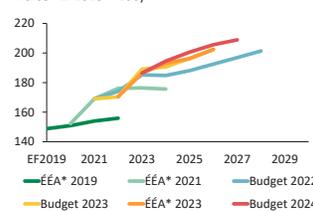


Documents budgétaires provinciaux et Desjardins, Études économiques

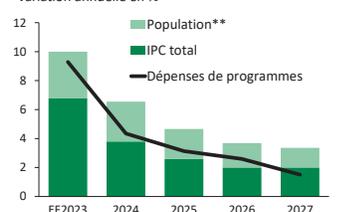
Graphique 3

Les dépenses planifiées ont augmenté, mais restent sous contrôle

Dépenses de programmes de l'Ontario par plan financier



Croissance des dépenses par rapport à l'inflation et à la population



* Énoncé économique de l'automne ** Croissance de la population dans les dernières années du plan selon les projections démographiques 2023 de l'Ontario
Statistique Canada, ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 1

Prévisions économiques et budgétaires de l'Ontario

| EN G\$ (SAUF INDICATION CONTRAIRE) | 2023-2024 | | 2024-2025 | | 2025-2026 | | 2026-2027 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|
| | ÉÉA* 2023 | Bud. 2024 | ÉÉA* 2023 | Bud. 2024 | ÉÉA* 2023 | Bud. 2024 | Bud. 2024 |
| Revenus totaux | 201,8 | 204,34 | 206,7 | 205,7 | 220,0 | 217,4 | 226,6 |
| Variation en % | 4,6 | 5,9 | 2,4 | 0,7 | 6,4 | 5,7 | 4,2 |
| Revenus autonomes | 166,7 | 169,6 | 171,3 | 169,4 | 183,0 | 179,9 | 187,9 |
| Variation en % | 3,2 | 4,9 | 2,8 | -0,1 | 6,8 | 6,2 | 4,4 |
| Transferts fédéraux | 35,1 | 34,8 | 35,4 | 36,3 | 37,0 | 37,5 | 38,7 |
| Dépenses totales | 206,4 | 207,3 | 210,5 | 214,5 | 217,5 | 220,6 | 224,1 |
| Variation en % | 3,8 | 4,3 | 2,0 | 3,5 | 3,3 | 2,8 | 1,6 |
| Dépenses de programmes** | 193 | 194,5 | 196,2 | 200,6 | 202,3 | 205,9 | 208,9 |
| Variation en % | 3,5 | 4,3 | 1,7 | 3,1 | 3,1 | 2,6 | 1,5 |
| Service de la dette | 13,4 | 12,8 | 14,3 | 13,9 | 15,2 | 14,7 | 15,2 |
| % des revenus | 6,6 | 6,3 | 6,9 | 6,8 | 6,9 | 6,8 | 6,7 |
| Réserve | 1,0 | 0,0 | 1,5 | 1,00 | 2,0 | 1,5 | 2,0 |
| Solde budgétaire | -5,6 | -3,0 | -5,3 | -9,8 | 0,5 | -4,6 | 0,5 |
| % du PIB | -0,5 | -0,3 | -0,5 | -0,9 | 0,04 | -0,4 | 0,0 |
| Dette nette (% du PIB) | 38,4 | 38,0 | 39,1 | 39,2 | 38,7 | 39,5 | 39,1 |
| PIB nominal (var. en %) | 3,6 | 4,1 | 2,9 | 2,7 | 4,2 | 3,9 | 4,3 |
| PIB réel (var. en %) | 1,1 | 1,2 | 0,5 | 0,3 | 2,0 | 1,9 | 2,2 |
| Dépenses d'infrastructure | 20,7 | 20,9 | 26,0 | 26,2 | 27,1 | 29,5 | 26,7 |

* Énoncé économique de l'automne

** Inclut les financements et les dépenses ponctuelles liés à la COVID-19.

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

Si une croissance démographique plus faible que prévu atténuera vraisemblablement les pressions sur les dépenses évoquées plus haut, elle pourrait aussi [nuire à l'économie et aux revenus des gouvernements](#). Il y a quelques mois à peine, nous avons expliqué comment l'explosion des arrivées de résidents non permanents augmentait le risque associé aux gains démographiques. Ce n'est pas le cas dans les projections du budget 2024, qui ont été effectuées avant l'[annonce par Ottawa](#) de mesures visant à réduire de 20 % le nombre de résidents temporaires au pays au cours des trois prochaines années. Les [dernières projections démographiques de l'Ontario](#) continuent d'orienter les prévisions publiées le 26 mars. Ces projections supposaient que la migration temporaire ajouterait près de 500 000 personnes (39 %) à la croissance de la population entre le 1er juillet 2023 le 1er juillet 2026. Nous avons aussi souligné [ici](#) et [ici](#) qu'une réduction du nombre de travailleurs temporaires représentait un risque important pour l'économie de l'Ontario, ce à quoi s'ajoute l'incidence financière éventuelle d'une baisse du nombre d'étudiants étrangers.

La bonne nouvelle, c'est que le budget 2024 fait toujours preuve d'une certaine prudence, ce qui laisse une marge de manœuvre. Comme d'habitude, cette prudence se traduit par trois éléments. Premièrement, les budgets de l'Ontario sont basés sur des projections économiques légèrement inférieures à la moyenne du secteur privé. Deuxièmement, des réserves de 4,5 G\$ au cours des trois prochains exercices sont disponibles pour combler des manques à gagner imprévus. Enfin, les fonds de prévoyance pour le fonctionnement et les immobilisations, comptabilisés aux dépenses, totalisent 1,5 G\$ pour l'EF2025. Cela dit, il s'agit d'une attribution minimale par rapport aux plans récents, tant en termes de dollars qu'en proportion des dépenses projetées (graphique 4).

composer avec un endettement encore important, des taux d'intérêt potentiellement plus élevés pendant plus longtemps, et une multitude de variables entourant la croissance de la population.

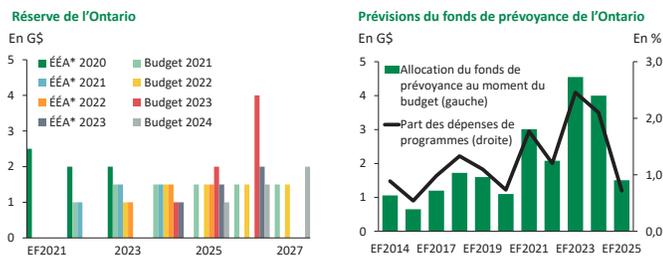
Détails des revenus et dépenses

Le budget 2024 inclut des révisions à la baisse des prévisions de revenus et à la hausse des prévisions de dépenses. Par rapport à l'ÉÉA de l'an dernier, les prévisions de revenus autonomes du gouvernement ont été réduites de 5 G\$ pour les exercices 2025 et 2026 combinés. Les projections de dépenses de programmes ont augmenté d'environ 8 G\$ au cours de ces deux mêmes exercices.

Les cotisations fiscales du gouvernement fédéral, dont nous avons discuté dans notre [aperçu du budget 2024](#) et qui contribuaient à accélérer l'atteinte de l'équilibre dans le [budget de l'an dernier](#), ont une fois de plus influencé les perspectives. Après une importante révision à la hausse dans la [mise à jour du troisième trimestre de l'EF2024](#) de l'Ontario, les prévisions relatives à l'impôt sur le revenu des particuliers ont été revues à la baisse de 1,3 G\$ pour l'exercice se terminant le 31 mars. À l'inverse, les attentes en matière d'impôt sur le revenu des entreprises ont augmenté de 2,4 G\$ à la suite d'une réduction importante au troisième trimestre. Après la prise en compte de ces révisions du troisième trimestre et de celles du budget 2024, les rentrées d'impôt sur le revenu des particuliers semblent en voie de correspondre grosso modo aux projections de l'ÉÉA pour les dernières années couvertes par le plan. La trajectoire de l'impôt sur le revenu des entreprises est plus faible par rapport à la cible précédente (graphique 5), mais moins que ce que nous aurions pu anticiper à la suite de la révision des prévisions du troisième trimestre. Le gouvernement prévoit maintenant une baisse des revenus de la taxe de vente pour l'EF2025 à la suite d'un ajustement à la hausse au troisième trimestre des projections pour l'EF2024.

Le risque de nouvelles révisions demeure. Nous l'avons vu l'an dernier dans les [Comptes publics](#), qui indiquaient que

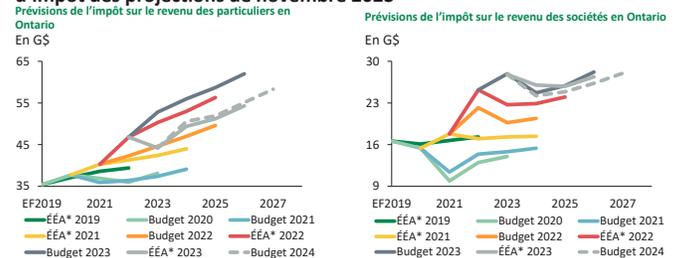
Graphique 4
Le budget 2024 contient lui aussi certaines provisions



* Énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

En résumé, le budget 2024 de l'Ontario montre une détérioration des finances publiques similaire à celle observée dans d'autres provinces, mais une planification prudente dans les budgets antérieurs permet d'éviter des conséquences plus graves. L'avenir ne s'annonce pourtant pas facile, car le gouvernement doit

Graphique 5
De nouveaux ajustements à l'assiette fiscale rapprochent les revenus d'impôt des projections de novembre 2023



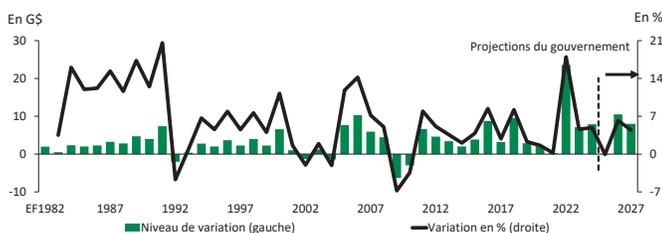
* Énoncé économique de l'automne
Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

les cotisations fiscales pour les particuliers et les entreprises pour 2023 ne seraient finalisées qu'en décembre de cette année.

Dans ce contexte, les revenus continuent de s'appuyer sur une forte croissance au cours des deux dernières années du plan. Le gain de 18,5 G\$ de revenus autonomes pour les exercices 2026 et 2027 combinés serait, en dollars, la plus importante hausse sur deux ans enregistrée en dehors de la reprise ayant suivi la pandémie (graphique 6). À 11 %, l'augmentation sur deux ans est moins exceptionnelle en termes de taux de croissance, mais l'hypothèse de voir deux gains annuels successifs supérieurs à 4 % n'est pas courante en dehors des périodes suivant une récession. Les prévisions économiques à court terme ont été révisées à la baisse, mais une croissance du PIB réel attendue (et toujours positive) de 0,3 % en 2024 suggère un ralentissement plutôt qu'un repli de modéré à profond.

Graphique 6

Le budget de l'Ontario repose toujours sur une croissance solide et persistante des revenus dans les dernières années du plan



Finances Canada, ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Pour ce qui est des dépenses, le plus gros de l'augmentation par rapport à l'ÉÉA semble provenir des augmentations salariales du secteur public octroyées à la suite de l'[abrogation du projet de loi 124](#). Ce dernier aurait limité la progression des salaires dans le secteur de la santé et de l'éducation. Le gouvernement attribue les révisions à la hausse de 1,6 G\$ et de 1,8 G\$ pour l'EF2024 aux dépenses salariales dans les secteurs de la santé et de l'éducation, respectivement. La province s'attend à ce que les dépenses liées à l'éducation postsecondaire soient inférieures aux prévisions de l'ÉÉA, puisque le gouvernement fédéral a annoncé qu'il plafonnerait le nombre de permis d'études octroyés aux étudiants étrangers pour deux ans. Cela dit, l'Ontario a aussi abaissé le montant des « autres revenus non fiscaux » de 1,0 à 1,5 G\$ par année par rapport aux projections de l'ÉÉA en réponse à cet effet.

La prolongation de la réduction de la taxe sur l'essence et le carburant, sur laquelle nous avons un avis mitigé, est la mesure vedette du nouveau budget. En 2022, nous avons [fait valoir](#) que cette mesure profiterait principalement aux ménages à revenus élevés, à un moment où les politiques devraient plutôt viser les personnes à plus faibles revenus – les plus touchées par l'inflation. Le risque de relancer l'inflation demeure, mais il est moindre que l'an dernier. Cette prolongation est également plus coûteuse que les précédentes; elle devrait priver le gouvernement de 620 M\$ de revenus à l'EF2025. Cela dit, considérant que la volatilité des prix des matières premières contribue à réduire l'abordabilité et qu'elle est source d'anxiété pour de nombreux Ontariens et Ontariennes, cette mesure devrait permettre d'atténuer cette situation. La province révisera également son système d'évaluation et de taxation foncières à compter de cette année. Elle demeure axée sur le développement des compétences de la main-d'œuvre, le soutien aux métiers qualifiés et le maintien de faibles coûts d'électricité.

Les plans de dépenses en infrastructures sont demeurés essentiellement inchangés par rapport à la mise à jour précédente. La seule différence digne de mention, une augmentation de 2 G\$ par rapport à l'ÉÉA, est attendue à l'EF2026. La santé et le transport en commun demeurent au cœur des ambitions du gouvernement à ce chapitre.

Emprunts et évolution des marchés financiers

Les besoins d'emprunt totaux à long terme devraient maintenant s'élever à 38,2 G\$ pour l'EF2025, à 37,7 G\$ pour l'EF2026 et à 32,8 G\$ pour l'EF2027. Les projections pour l'EF2025 et l'EF2026 combinés représentent une hausse de 1,6 G\$ par rapport aux prévisions de l'ÉEA. L'augmentation des besoins d'emprunt est presque entièrement attribuable aux déficits plus importants projetés. Cependant, les emprunts anticipés réalisés plus tôt cette année, qui ont été comptabilisés comme un plus dans les niveaux de trésorerie en fin d'exercice, atténueront les besoins de financement dans les dernières années de l'horizon. La province augmentera également ses emprunts à court terme à l'EF2025 pour profiter de la demande des investisseurs pour les titres de créance de l'Ontario. Le tableau 2 présente les nouvelles projections du programme d'emprunt. Près de 90 % des emprunts contractés au cours de l'EF2024 l'ont été en dollars canadiens, par le biais de 36 émissions consortiales, une obligation à taux variable et deux obligations vertes. La fourchette cible pour les emprunts provinciaux demeure de 75 % à 90 % pour l'EF2025. L'échéance moyenne pondérée des emprunts pour l'encours de la dette à l'EF2024 a été estimée à 15,2 ans, suffisamment longue pour atténuer les risques liés à un refinancement à des taux d'intérêt plus élevés. Encore une fois, l'Ontario s'est engagé à surveiller le marché et à ajuster la stratégie d'échéance de la dette à l'avenir, si nécessaire, en réponse à d'autres changements des taux d'intérêt et de la courbe des taux.

TABLEAU 2
Programme d'emprunt de l'Ontario

| EN G\$ (SAUF INDICATION CONTRAIRE) | 2023-2024 | | 2024-2025 | | 2025-2026 | | 2026-2027 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | ÉEA* 2023 | Bud. 2024 | ÉEA* 2023 | Bud. 2024 | ÉEA* 2023 | Bud. 2024 | Bud. 2024 |
| Déficit/(Excédent) | 5,6 | 3,0 | 5,3 | 9,8 | (0,5) | 4,6 | -0,5 |
| Investissement dans les immobilisations | 13,6 | 14,7 | 18,7 | 17,7 | 19,0 | 20,2 | 20,4 |
| Redressements au calendrier des opérations hors trésorerie et en espèces | (1,3) | (1,6) | (11,2) | (11,0) | (12,0) | (12,0) | -13,9 |
| Prêts et placements nets | 0,2 | (0,2) | (0,9) | (0,3) | (0,1) | 0,1 | — |
| Dette arrivant à échéance/rachats | 31,2 | 31,2 | 28,0 | 28,0 | 33,1 | 33,1 | 26,9 |
| Total des besoins de financement | 49,2 | 47,1 | 39,8 | 44,2 | 39,4 | 46,0 | 32,8 |
| Diminution/(Augmentation) des emprunts à court terme | — | — | (2,5) | (5,0) | (2,5) | — | — |
| Augmentation/(Diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | — | 9,3 | — | (1,0) | — | (8,3) | — |
| Emprunts anticipés pour 2023-2024 | (14,5) | (14,5) | — | — | — | — | — |
| Emprunt total à long terme | 34,7 | 41,8 | 37,3 | 38,2 | 36,9 | 37,7 | 32,8 |

* Énoncé économique de l'automne

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