



2025

Budget fédéral

Un virage constructif

Le *Budget 2025* propose un virage modéré vers des dépenses plus stratégiques, tout en s'assurant de préserver la cote de crédit AAA du Canada.

Réallocation modérée entre les dépenses opérationnelles et les dépenses en capital

Le nouveau cadre de budgétisation répartit les dépenses totales – prévues de 586 milliards de dollars – pour l'exercice 2025 – 2026 entre les dépenses opérationnelles courantes et les dépenses en capital. Les dépenses opérationnelles représenteront toujours la majeure partie de ce montant, soit 546 milliards de dollars. Elles devraient diminuer brièvement de 1,5 % en 2026 – 2027 avant de remonter timidement à moyen terme. Cette baisse temporaire, que l'on pourrait qualifier de moment d'austérité éclair, sera principalement attribuable à la restructuration des opérations et à une réduction de 10 % de la fonction publique par rapport au sommet atteint en 2023 – 2024. L'objectif ultime de l'examen des dépenses est de réaliser des économies récurrentes annuelles de 13 milliards de dollars.

Les dépenses en capital devraient presque doubler sur cinq ans, passant de 32 milliards de dollars en 2024 – 2025 à 55 milliards de dollars en 2029 – 2030. La majeure partie de cette hausse aura lieu en 2025 – 2026 et 2026 – 2027. Parmi les politiques phares visant à stimuler l'investissement, la superdéduction à la productivité sort du lot. Il s'agit d'un ensemble d'incitatifs fiscaux pour amortir plus rapidement le coût de nouveaux investissements liés à l'achat de machines et matériel manufacturier et du matériel lié aux technologies propres. Également, un nouveau fonds offrira un soutien fédéral aux projets d'infrastructure dans les collectivités. Les provinces devront égaler les contributions fédérales pour accéder au financement et réduire les charges de développement qui freinent actuellement la construction de logements. Des fonds supplémentaires seront également alloués à Transports Canada pour construire des infrastructures axées sur l'exportation et ouvrir l'accès à de nouveaux marchés hors des États-Unis.

La Banque de l'infrastructure du Canada et la Banque de développement du Canada recevront également un financement accru pour soutenir les projets dirigés par des communautés autochtones et des initiatives en intelligence artificielle. D'autres efforts visent à attirer le capital d'investisseurs institutionnels. Le *Budget 2025* propose aussi de modifier la législation afin de faciliter l'expansion des coopératives de crédit. Parmi les mesures ciblées, notons l'abolition immédiate de la taxe de luxe pour les jets privés et les bateaux.

Le *Budget 2025* introduit de nouveaux objectifs en matière d'immigration. Le nombre de nouveaux résidents permanents est fixé à 380 000 par année pour les trois prochaines années, soit un objectif inférieur à celui de 395 000 en 2025. Toutefois, le plan vise à augmenter la proportion de migrants économiques. Parallèlement, les admissions de résidents temporaires seront réduites de près de moitié sur trois ans, pour atteindre 370 000 d'ici 2028.



Projections des déficits : d'un niveau élevé à modéré au fil du temps

Le déficit annuel le plus élevé prévu au cours des cinq prochaines années concerne l'exercice en cours. Le déficit proposé de 78 milliards de dollars en 2025 – 2026, soit 2,5 % du PIB nominal, marque une expansion budgétaire importante par rapport au manque à gagner de 36 milliards de dollars de l'année précédente. Cette détérioration budgétaire est presque entièrement attribuable à une hausse des dépenses. Les revenus totaux devraient diminuer légèrement de 0,7 % en 2025 – 2026 par rapport à l'année précédente, en raison de l'abolition de la taxe carbone sur la consommation en avril dernier. Selon le nouveau cadre de budgétisation, 33 milliards de dollars du déficit de 78 milliards, soit 42 %, sont liés aux dépenses opérationnelles.

Les prévisions sur cinq ans proposent une réduction graduelle et modérée de la taille du déficit. Cela commence par un déficit de 65 milliards de dollars en 2026 – 2027 (2,0 % du PIB nominal), pour atteindre 57 milliards de dollars dans cinq ans (1,5 % du PIB nominal). Comme indiqué dans notre rapport préliminaire sur le budget fédéral, l'objectif d'équilibrer les dépenses opérationnelles avec les revenus fiscaux d'ici trois ans est un ancrage fiscal peu ambitieux et faible. Ainsi, le déficit de 57 milliards de dollars prévu en 2029 – 2030 sera entièrement attribuable aux dépenses en capital.

Sans atteindre des niveaux excessifs, les déficits proposés sont suffisamment importants pour entraîner une légère hausse du ratio dette nette/PIB nominal pendant trois ans, suivie d'une stabilisation. Ce ratio, estimé à 41,2 % en 2024 – 2025, devrait culminer à 43,3 % en 2027 – 2028 et se stabiliser à 43,1 % en 2029 – 2030. Cette trajectoire ne devrait pas menacer la cote de crédit AAA du Canada.

Émission d'obligations du gouvernement du Canada en baisse en 2026 – 2027

La Stratégie de gestion de la dette (SGD) pour 2025 – 2026 prévoit une augmentation de la fourchette de référence des obligations à 30 ans, passant de 22 – 32 milliards de dollars à 28 – 38 milliards de dollars, afin de maintenir le cycle actuel de constitution de références. L'émission totale d'obligations pour 2025 – 2026 reste pratiquement inchangée à 316 milliards de dollars, contre 315 milliards dans le plan de la SGD publié en juillet dernier. L'émission de bons du Trésor a été légèrement revue à la hausse, passant de 285 à 293 milliards de dollars.

Le *Budget 2025* prévoit une baisse modérée de l'émission obligataire en 2026 – 2027, à 298 milliards de dollars. Cette baisse est principalement attribuable à des besoins de refinancement moindres. Un peu plus de la moitié de cette diminution proviendra d'une réduction de 10 milliards de dollars d'obligations d'échéance à deux ans, désormais prévue à 110 milliards de dollars. L'émission d'obligations d'une échéance de cinq et dix ans sont toutes deux prévues à 80 milliards de dollars, légèrement en baisse par rapport aux 84 milliards de 2025 – 2026.

La SGD prévoit une émission de bons du Trésor de 291 milliards de dollars en 2026 – 2027, juste en dessous du niveau de cette année. L'essentiel à retenir est que le financement fédéral sera réparti presque également entre les obligations et les bons du Trésor.

Aucun changement n'est prévu pour l'émission annuelle d'obligations vertes, qui devrait rester à 4 milliards de dollars en 2026 – 2027. Le *Budget 2025* maintient également les achats d'obligations hypothécaires du Canada (OHC) jusqu'à 30 milliards de dollars par année. Pour soutenir l'objectif d'augmenter l'offre de logements, le gouvernement fédéral portera la limite annuelle d'émission des OHC à 80 milliards de dollars en 2026, contre 60 milliards auparavant.



À retenir

Le *Budget 2025* présente une expansion budgétaire plus large que celle du *Budget 2024*. Il propose des déficits modérés, plutôt qu'excessifs, pour stimuler la croissance économique – un objectif difficile à atteindre dans un contexte d'incertitude économique persistante. Le gouvernement fédéral n'a pas misé sur une approche très agressive, comme en témoigne l'absence de réduction du taux d'imposition général des entreprises. Somme toute, le succès du *Budget 2025* dépendra de l'effet multiplicateur économique des fonds et incitatifs proposés.

La réallocation des dépenses est également modérée et pragmatique. Elle n'est pas plus ambitieuse, probablement parce qu'un changement plus brusque aurait pu sembler irréaliste. Comme toujours, on peut voir le verre à moitié plein ou à moitié vide. Le plan visant à équilibrer le budget opérationnel dans les trois prochaines années agit comme un ancrage budgétaire très léger, surtout que le déficit structurel devrait rester modéré en raison des dépenses en capital plus élevées. Par ailleurs, le maintien du ratio déficit/PIB à 2,5 % ou moins – bien en dessous des 5 à 6 % observés aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France – reflète une volonté de préserver la viabilité budgétaire. Malgré la reconfiguration rapide du commerce mondial, la nouvelle administration américaine n'est pas seule responsable du creux budgétaire à Ottawa. Le *Budget 2025* estime que les tarifs américains ont un impact budgétaire négatif de 7 milliards de dollars par année.