POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Dépenses fédérales en infrastructures

Une nouvelle mélodie ou le même vieux refrain?

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

FAITS SAILLANTS

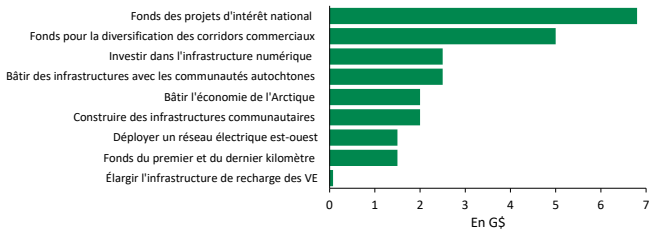
- Dans sa plateforme électorale de 2025, le Parti libéral du Canada s'est engagé à investir près de 25 G$ au cours des quatre prochaines années dans les infrastructures non résidentielles et non liées à la défense, notamment dans les domaines du transport, de l'énergie et des actifs numériques. Il a également annoncé vouloir attirer plus d'investissements privés en infrastructures au Canada.
- Cependant, les Canadiens et les Canadiennes peuvent accueillir ces plans ambitieux avec une bonne dose de scepticisme, avec raison. À la suite des élections de 2015, près de 188 G$ pour des infrastructures neuves et existantes ont été approuvés dans le cadre du Plan Investir dans le Canada, mais moins de 110 G$ ont fini par être dépensés.
- À ce chapitre, le projet d'agrandissement de Trans Mountain (TMX) est peut-être l'investissement le plus réussi effectué par le gouvernement du Canada au cours de la dernière décennie. TMX a démontré que le gouvernement du Canada peut améliorer la transparence, la reddition de comptes et les résultats des investissements fédéraux en infrastructures lorsqu'il a une participation directe dans les projets. En revanche, les transferts ont tendance à ne pas respecter les priorités fédérales.
- Si le gouvernement fédéral donne suite à son plan d'investir près de 25 G$ en infrastructures au cours des quatre prochaines années, il pourrait accroître le PIB réel de 0,6 %. Cependant, les contraintes liées à la réglementation, aux finances, à la main-d'œuvre et au capital pourraient constituer des obstacles importants.

La construction d'infrastructures au Canada est l'un des principaux axes du programme électoral et de la lettre de mandat ministériel du nouveau premier ministre. La plateforme prévoit des milliards de dollars, entre autres pour le transport, l'énergie et les infrastructures numériques, avec un accent sur les « infrastructures à double usage » pour aider à atteindre l'objectif actuel de 2 % du PIB en dépenses militaires requis par l'Organisation du traité de l'Atlantique nord (OTAN) d'ici 2030. Pour ce qui est des infrastructures non résidentielles et non liées à la défense, le gouvernement fédéral a proposé un plan visant à investir près de 25 G$ de plus au cours des quatre prochains exercices (graphique 1) tout en attirant des investissements additionnels du secteur privé.

Graphique 1

Le gouvernement du Canada prévoit consacrer près de 25 G$ de plus aux infrastructures

Nouveaux investissements dans des infrastructures non résidentielles et non liées à la défense sur quatre ans



Parti libéral du Canada et Desjardins, Études économiques

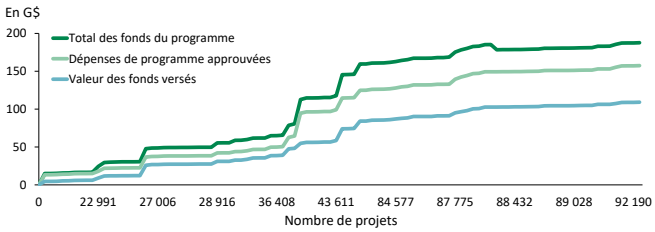
Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE :** Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2025, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Un scepticisme compréhensible

Les Canadiens et les Canadiennes peuvent être sceptiques à l'égard des promesses d'investissements fédéraux dans les infrastructures. Après tout, une promesse semblable leur a été faite il y a 10 ans, lors de la campagne de 2015. Entre les élections de 2015 et le budget de 2017, le Parti libéral du Canada a engagé 188 G$ en fonds nouveaux et existants sur 12 ans dans son Plan Investir dans le Canada, qui comprenait la création de la Banque de l'infrastructure du Canada (BIC). Cependant, moins de 110 G$ ont fini par être réellement investis (graphique 2).

Graphique 2
Les dépenses fédérales en infrastructures n'ont pas répondu aux attentes
Dépenses en infrastructures du Plan Investir dans le Canada



Logement, Infrastructures et Collectivités Canada et Desjardins, Études économiques

L'objectif initial de la BIC était de générer une augmentation substantielle des investissements privés dans les infrastructures au Canada. Toutefois, elle n'a jamais vraiment rempli son mandat. Selon son dernier plan, le rythme de déploiement des capitaux reste de beaucoup inférieur à ce qui serait nécessaire pour réaliser son mandat initial de 11 ans, à savoir 35 G$ d'ici 2026-2027 (graphique 3). Et même si la part des capitaux du secteur privé dans les investissements auxquels participe la BIC n'est pas clairement définie dans les rapports, le dernier total établi par le directeur parlementaire du budget (DPB) est d'environ 20 %. Une étude réalisée en 2025 par KPMG pour le compte de la BIC indique que cette part est de plus de 35 %, mais elle ne s'intéresse qu'à un sous-ensemble de dix études de cas, et non à l'ensemble de son portefeuille d'investissements.

Pourquoi le Plan Investir dans le Canada n'a-t-il pas répondu aux attentes?

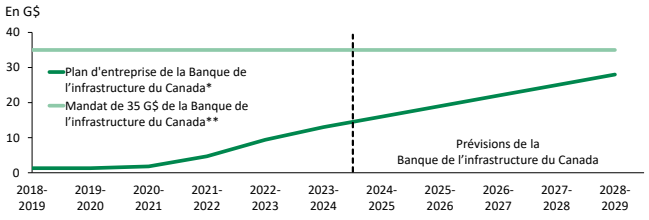
La sous-performance du Plan semble en partie attribuable à un décalage entre les priorités du gouvernement fédéral et celles des gouvernements provinciaux, territoriaux et municipaux et du secteur privé. Certains projets peuvent aussi avoir été trop petits pour que la BIC et ses partenaires potentiels y participent.

Pire encore, l'analyse du DPB a révélé qu'il n'y avait pas d'augmentation progressive des investissements provinciaux dans les infrastructures malgré la hausse des transferts fédéraux prévue dans le Plan. En fait, il semble que l'injection de fonds fédéraux supplémentaires ait été en grande partie contrebalancée par des investissements provinciaux en infrastructures moins élevés qu'ils ne l'auraient été autrement. La bonne nouvelle, c'est que l'inverse est vrai pour les investissements dans les infrastructures municipales, qui semblent avoir été stimulés par le Plan. Cela peut refléter la nature plus limitée des budgets municipaux, qui doivent être équilibrés, ce qui nuit à la capacité d'émission de titres d'emprunt.

Il y a également eu des problèmes dans les rapports et le suivi des fonds en raison de retards dans les dépenses. La vérificatrice générale affirme : « Dans l'ensemble, à titre de ministère responsable au premier chef du [Plan] Investir dans le Canada, Infrastructure Canada n'a pas réussi à présenter des rapports publics satisfaisants sur les progrès d'ensemble réalisés à l'égard des résultats attendus du plan, et ce, pour diverses raisons. »

Au lieu que le fédéral investisse dans des infrastructures dans le but d'en être propriétaire, ce sont les transferts aux autres ordres de gouvernement qui ont constitué la majeure partie de ses dépenses réelles et prévues dans le cadre du Plan (graphique 4).

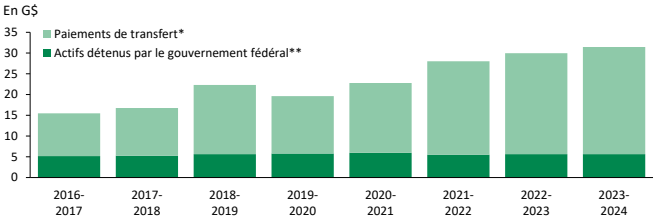
Graphique 3
La Banque de l'infrastructure du Canada n'atteindra probablement pas sa cible de 35 G$ pour les déploiements de capitaux
Prévisions de dépenses de la Banque de l'infrastructure du Canada



* Exclut la prévision de la Banque de l'infrastructure du Canada selon laquelle elle consacrera 10 G$ à des projets de plus grande envergure sur 5 ans, mais dont le calendrier exact ne peut être attribué à une année précise, ce qui porterait le capital cumulatif déployé à plus de 35 G$;
** Le mandat initial de 11 ans de la Banque de l'infrastructure du Canada devait être réalisé à la fin de l'exercice 2026-2027.

Banque de l'infrastructure du Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 4
Les paiements de transfert dominent les dépenses fédérales en infrastructures
Dépenses fédérales en infrastructures, exercices 2016-2017 à 2023-2024



* Les chiffres représentent l'amortissement des immobilisations corporelles selon les Comptes publics du Canada;
** Les estimations (jusqu'à l'exercice 2020-2021 inclusivement) et les prévisions (après l'exercice 2020-2021) proviennent du Bureau du directeur parlementaire du budget (2022).

Bureau du directeur parlementaire du budget, Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

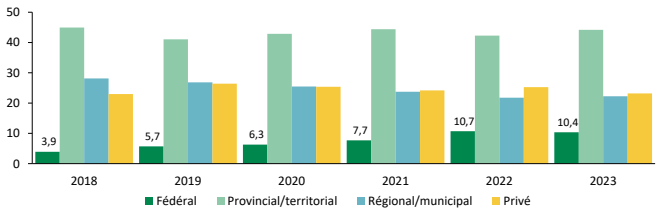
Mais une fois que les fonds sont transférés à d'autres ordres, le gouvernement du Canada a moins de contrôle sur leur utilisation. Cela explique en partie l'absence de reddition de comptes fédérale après le transfert et le mauvais suivi de l'utilisation de ces fonds par la suite.

Un optimisme prudent?

Néanmoins, un projet fédéral d'investissement en infrastructures a obtenu un peu plus de succès : l'expansion de l'oléoduc Trans Mountain (TMX). Même s'il a connu des retards et des dépassements de coûts importants, des analyses indépendantes du DPB et d'autres intervenants [en anglais seulement] estiment que la valeur du projet TMX se situe aux alentours de son prix définitif de construction de 34 G$. Et c'est sans compter les retombées économiques des exportations énergétiques plus importantes et diversifiées et d'un rétrécissement de l'écart de prix entre le pétrole canadien et le pétrole américain que permet le projet.

Maintenant que le projet TMX est terminé, la part de propriété fédérale des actifs d'infrastructure au Canada en termes de valeur est passée de moins de 4 % en 2018 à plus de 10 % en 2022 et en 2023 (graphique 5). Plus précisément, la part de valeur du gouvernement du Canada dans les infrastructures de transport est passée d'environ 6 % à plus de 21 % au cours de la même période.

Graphique 5
Le gouvernement du Canada possède une part croissante, mais toujours faible, de l'infrastructure
Actifs d'infrastructure canadiens par propriété
En % de la valeur totale



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Mais dans l'ensemble, le gouvernement fédéral demeure un petit acteur dans la propriété des infrastructures au Canada, dans l'ombre des gouvernements provinciaux et territoriaux, des administrations municipales et régionales ainsi que du secteur privé. Et en ce qui concerne la part fédérale des investissements dans l'infrastructure, le Canada fait cavalier seul par rapport aux autres pays développés. Une analyse de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) suggère que les investissements publics dans les infrastructures en proportion du PIB ont tendance à être plus élevés dans les pays où le gouvernement fédéral joue un rôle plus important.

Comment pouvons-nous nous construire dans ce pays?

Quelles leçons peut-on tirer des efforts bien intentionnés, mais peu fructueux, du fédéral en matière d'infrastructures au Canada au cours des dix dernières années?

Collaborer avec les autres ordres de gouvernement

L'examen de cas comme le Plan Investir dans le Canada et le projet TMX montre clairement que les transferts à d'autres ordres de gouvernement ne contribuent pas toujours à la réalisation des priorités fédérales en matière d'infrastructures. Le gouvernement du Canada devrait plutôt détenir des parts importantes dans les infrastructures. Pour ce faire, il devrait investir progressivement dans de nouvelles infrastructures dans le but d'être un partenaire pendant la durée de vie utile des actifs. Il pourrait ainsi assurer un meilleur suivi des objectifs qu'il vise par le financement des infrastructures.

Mais le gouvernement fédéral ne peut pas tout faire seul. Dans son récent ouvrage intitulé *Health for All*, la médecin et ancienne ministre Jane Philpott énonce les dix conditions nécessaires à la réussite d'un programme national. Les voici :

1. Les dirigeants comprennent et articulent un problème pertinent à l'échelle nationale.
2. Les dirigeants comprennent et articulent une vision commune avec un résultat mesurable.
3. Les Canadiens sont largement en faveur de la résolution du problème.
4. Les dirigeants peuvent montrer comment les Canadiens, entre autres, bénéficieraient de la résolution du problème.
5. Le gouvernement fédéral a le pouvoir de superviser la résolution du problème.
6. Les gouvernements provinciaux choisissent de collaborer avec un minimum de récriminations concernant leur autorité.
7. Les dirigeants régionaux et municipaux sont mobilisés et prêts à aider.
8. Les Canadiens ainsi que leurs collectivités veulent contribuer de différentes façons.
9. Le gouvernement démontre une volonté de réaligner les politiques et les processus bureaucratiques.
10. Le gouvernement fédéral fixe l'objectif, élabore le plan global et le réalise.

À la lumière des politiques commerciales agressives de l'administration Trump à l'égard du Canada, un grand nombre, sinon la totalité de ces conditions ont été remplies. Ce n'était pas le cas pour le Plan Investir dans le Canada après les élections de 2015.

Choisir les projets dans lesquels investir

Pour que le gouvernement fédéral puisse établir les objectifs, élaborer le plan global et le mener à bien, Philpott (en se basant sur les travaux de G.T. Doran) recommande la méthode SMART (spécifique, mesurable, approprié, réaliste et temporel). Le Plan n'avait pas établi de tels objectifs. Il était donc prévisible qu'il n'atteigne pas son but. En effet, l'une des critiques à l'endroit de l'approche dite « livrologique » adoptée par le gouvernement fédéral après 2015 soulignait que lorsque tout est une priorité, rien n'en est réellement une.

Une partie du processus de sélection des projets d'infrastructure consiste à évaluer le déficit des infrastructures actuel. Ce déficit se définit comme la différence entre les besoins prévus et les investissements projetés. En 2016, le Conseil consultatif en matière de croissance économique du gouvernement fédéral évaluait le déficit des infrastructures du pays entre 150 G$ et 1 000 G$. Selon des estimations plus récentes, celui-ci se situerait plutôt entre 110 G$ et 270 G$. En parallèle, McKinsey prévoyait [en anglais seulement] que si le Plan Investir dans le Canada avait tenu ses engagements, les dépenses en infrastructures auraient répondu aux besoins estimés et les auraient peut-être même surpassés. En effet, les plus récents travaux publiés par le Centre mondial de l'infrastructure révèlent que le Canada ne présente pas de déficit des infrastructures. Bien sûr, les temps ont changé depuis. Mais tout cela donne à penser que le Canada ne sait pas quels sont les besoins les plus importants et quels sont ceux qui sont déjà comblés par le financement actuel. C'est pourtant une condition de départ nécessaire pour investir avec succès dans les infrastructures.

Afin de soutenir le processus de sélection, de hiérarchisation et d'approvisionnement fondé sur des données probantes dans le cadre de projets, l'OCDE a énoncé des principes pour la gouvernance des infrastructures. Ceux-ci visent non seulement à promouvoir l'optimisation des investissements publics dans les infrastructures, mais aussi à améliorer la transparence et la confiance du public. La Banque mondiale suggère [en anglais seulement] quant à elle l'utilisation d'indicateurs socio-environnementaux, tels que les emplois directs créés et les risques environnementaux associés, et des indicateurs financiers et économiques, tels que le taux de rendement interne et les effets multiplicateurs, qui permettent d'évaluer et de classer les coûts et les avantages de chaque projet d'infrastructure. Les indices élaborés à partir de ces indicateurs peuvent aider à établir l'ordre de priorité de ces projets, pourvu que le budget du gouvernement le permette.

Ce serait une bonne idée pour le nouveau gouvernement du Canada de se servir de ces principes et de ces indicateurs afin de privilégier les projets d'infrastructure qui lui permettront de tenir ses promesses électorales tout en maximisant les retombées pour les contribuables. Ils contribueraient également à améliorer la transparence des investissements fédéraux en infrastructures, ce qui aiderait les investisseurs privés à évaluer le potentiel de rendement de ces projets.

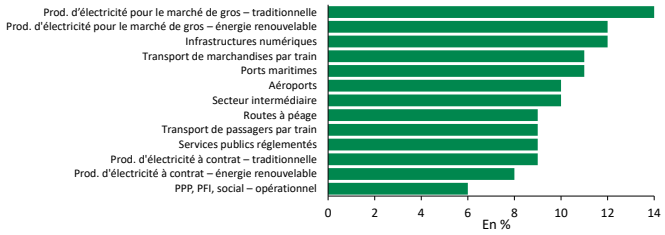
Stimuler l'investissement du secteur privé

Les infrastructures peuvent constituer une classe d'actifs extrêmement intéressante pour les investisseurs (graphique 6). Pour recevoir des fonds du secteur privé, les actifs d'infrastructure doivent avoir des revenus prévisibles et être de taille suffisante pour attirer des capitaux stables à long terme, comme ceux des caisses de retraite canadiennes. Les ports, les aéroports, les chemins de fer et les autoroutes peuvent faire partie de cette catégorie, tout comme les projets de production d'énergie traditionnelle et renouvelable et les projets de transport. Il faut toutefois réduire les obstacles à l'investissement institutionnel. L'*Énoncé économique de l'automne 2024* a ouvert le bal à la suite des recommandations de l'ancien gouverneur de la Banque du Canada (BdC), Stephen Poloz. Le gouvernement fédéral peut aussi avoir besoin de capitaux de démarrage pour lancer un projet et attirer des investisseurs privés, comme le voulait à l'origine la BIC. En effet, des travaux récents [en anglais seulement] de l'Institut C.D. Howe militent fortement en faveur du rôle des banques d'infrastructure dans la stimulation des investissements du secteur privé à l'échelle mondiale. Encore une fois, comme dans le cas du projet TMX, cette situation met en évidence les avantages d'un gouvernement fédéral qui assume activement son rôle de propriétaire dans les investissements en infrastructures publiques au Canada.

Graphique 6

Les investissements privés dans les infrastructures sont reconnus pour leurs rendements exceptionnels

Rendement médian prévu par sous-secteur d'infrastructures, 2024*



PPP : partenariat public-privé; PFI : initiative de financement privé; * À partir du T1 2024, les données reflètent un rendement total attendu pour les actionnaires d'un an pour les actifs opérationnels.

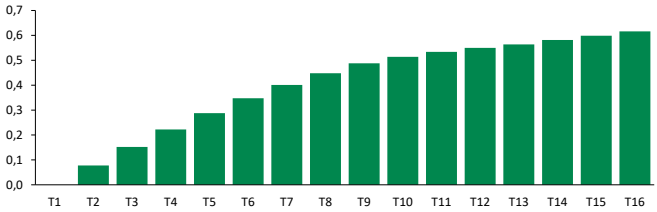
JP Morgan Asset Management Infrastructure Research et Desjardins, Études économiques

Et si le plan fédéral fonctionnait?

Si le plan fédéral d'investissement en infrastructures se concrétise, les multiplicateurs fiscaux du DPB pourraient servir à évaluer les répercussions potentielles sur le PIB réel. Comme mentionné plus tôt, le programme électoral du Parti libéral du Canada prévoyait des investissements d'environ 25 G$ dans de nouvelles infrastructures non résidentielles et non liées à la défense.

Avec de tels investissements, le PIB réel augmenterait d'environ 0,6 % après quatre ans (graphique 7). Des investissements supplémentaires dans les infrastructures liées à la défense et au secteur résidentiel augmenteraient encore davantage le PIB réel.

Graphique 7
Les investissements prévus en infrastructures pourraient stimuler le PIB réel
Incidence des investissements en infrastructures non résidentielles et non liées à la défense sur le PIB réel
En % de déviation par rapport au scénario de base*

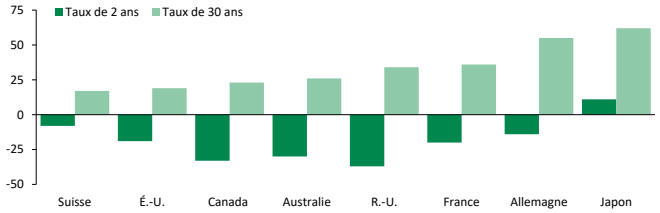


* Selon nos *Prévisions économiques et financières* de mai 2025.
Parti libéral du Canada et Desjardins, Études économiques

Toutefois, le gouvernement fédéral devra surmonter certaines contraintes. D'entrée de jeu, beaucoup de choses dépendront du temps qu'il faudra pour augmenter les investissements dans les infrastructures publiques. Il faut généralement au moins un exercice complet une fois les fonds engagés. Au minimum, le processus d'approbation des projets d'infrastructure privés pourrait être allégé pour accélérer cet investissement pendant le processus d'approbation des fonds publics. L'analyse récente [en anglais seulement] du Forum des politiques publiques fournit des exemples internationaux et propose un modèle de « guichet unique » pour autoriser les projets. Ce serait dans l'esprit de ce que le premier ministre appelle « un projet, une évaluation ».

Un autre facteur à prendre en considération est le coût de la mobilisation de capitaux dans un contexte marqué par d'importants déficits prévus, par un ratio de la dette au PIB en hausse et par une augmentation des rendements des obligations souveraines à l'échelle mondiale. Bien que la demande pour les titres à revenu fixe canadiens soit actuellement élevée, alors que les investisseurs cherchent des occasions à l'extérieur des États-Unis, cela pourrait changer si la politique économique et budgétaire américaine se normalise. Les mesures négatives prises par les agences de notation en raison de la détérioration rapide de la situation financière ou de la réduction de la transparence budgétaire pourraient également nuire à la demande d'obligations du gouvernement du Canada. (Voir notre analyse de ce risque potentiel.) Et même si les écarts par rapport aux taux des obligations du gouvernement américain sont demeurés stables, les taux des obligations du gouvernement du Canada sont élevés, atteignant récemment leur plus haut niveau cette année (graphique 8). (Voir notre *Stratégies de placement et analyse des taux d'intérêt* pour plus de détail.)

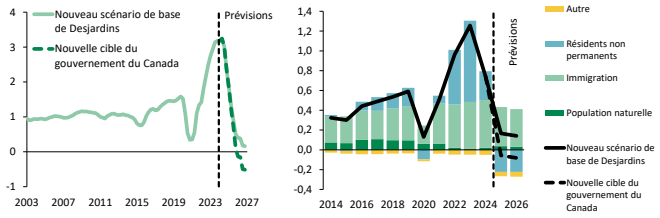
Graphique 8
Les coûts d'emprunt à long terme des gouvernements sont en hausse
Variation depuis de début de l'année des rendements des obligations souveraines
En points de base



Bloomberg et Desjardins, Études économiques

La main-d'œuvre est aussi une contrainte importante, puisque les cibles fédérales en matière d'immigration pourraient entraîner une diminution de la population canadienne au cours des deux prochaines années, et ce, pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale (graphique 9). Les investissements résidentiels et non résidentiels se feront aussi concurrence pour ce qui est des métiers spécialisés et de la main-d'œuvre non qualifiée. Dans sa plateforme électorale, le Parti libéral du Canada s'est engagé à doubler approximativement les mises en chantier à partir de leur sommet historique, les faisant passer à environ 500 k chaque année. Compte tenu des contraintes de main-d'œuvre et de la faible productivité du secteur de la construction, notre analyse démontre que même les cibles encore moins ambitieuses de l'administration précédente étaient irréalistes.

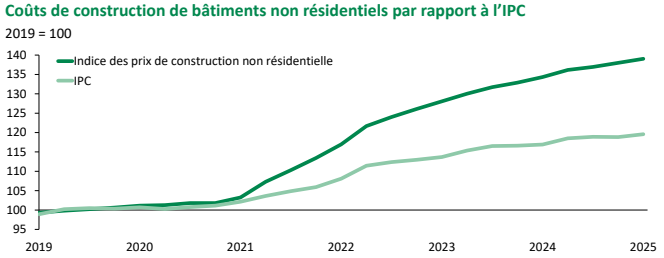
Graphique 9
Si la population croît plus lentement, il y aura moins de travailleurs disponibles
Croissance démographique
Variation annuelle en %
Variation du niveau de population par source
En millions de personnes



Note : La population annuelle est présentée sur la base d'une année civile.
Gouvernement du Canada, Statistique Canada, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Enfin, le coût élevé des matériaux est problématique pour la construction non résidentielle. Depuis la COVID, il a augmenté à un rythme nettement plus rapide que les prix à la consommation (graphique 10 à la page 6) et exercera une pression supplémentaire à la hausse sur les coûts des projets en infrastructures et les déficits fédéraux nécessaires pour les financer.

Graphique 10
Les coûts de construction de bâtiments non résidentiels sont élevés



IPC : indice des prix à la consommation
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Conclusion

Après avoir raté ses objectifs d'investissement en infrastructures pendant une décennie, le gouvernement du Canada a l'occasion de redresser la situation. Pour ce faire, il devrait envisager de prendre une participation plus directe dans les projets d'infrastructure. Toutefois, le fédéral devra continuer de travailler en partenariat avec tous les autres ordres de gouvernement et le secteur privé pour construire des infrastructures, et il devra faire preuve de leadership en s'efforçant d'aligner les priorités des diverses administrations sur un objectif commun. Une fois les partenaires réunis et les priorités convenues, il faudrait déterminer un ensemble commun d'indicateurs pour sélectionner et prioriser les projets. Un processus d'approvisionnement transparent et fondé sur des données probantes serait également nécessaire. Autrement, lorsqu'il sera question d'investissement en infrastructures, le gouvernement fédéral risque de répéter les mêmes fausses notes au lieu de nous jouer un nouvel air.