

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Fonds pour un Canada fort : une solution qui se cherche un problème

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

FAITS SAILLANTS

- ▶ Le gouvernement fédéral a récemment annoncé la création du premier fonds souverain au pays, le Fonds pour un Canada fort. Mais ce fonds a soulevé beaucoup plus de questions que de réponses, à commencer par : qu'est-ce que c'est? Comment fonctionne-t-il? Et pourquoi est-il créé?
- ▶ La première chose à mentionner, c'est que le Fonds pour un Canada fort n'est pas un fonds souverain, du moins au sens où on l'entend ailleurs dans le monde. Son financement par la dette le rend très différent des fonds souverains traditionnels, qui utilisent des ressources excédentaires pour constituer leur capital de départ.
- ▶ Il semble plutôt être un fonds de développement national, comme les nombreux autres créés au cours de la dernière décennie. En effet, il est pertinent de se demander ce qui le distingue des autres fonds fédéraux. Une des caractéristiques distinctives du Fonds pour un Canada fort est qu'il peut investir aux côtés du secteur privé dans de grands projets et dans les capitaux propres d'entreprises canadiennes à des taux de rendement commerciaux. Mais alors, pourquoi ne pas laisser le secteur privé faire ces investissements?
- ▶ La possibilité pour les investisseurs individuels de participer au Fonds ajoute à la confusion entourant son mandat. Premièrement, seuls ceux qui ont de l'épargne peuvent le faire. Deuxièmement, le Fonds ressemble beaucoup aux produits de placement existants, comme les billets à capital protégé et les placements garantis liés aux marchés. Les deux sont actuellement offerts par les institutions financières canadiennes, ce qui signifie qu'il y a un risque qu'il évince le secteur privé.
- ▶ En fin de compte, le Fonds pour un Canada fort est une solution qui se cherche un problème. Le gouvernement fédéral ferait mieux de se concentrer sur la réduction et l'harmonisation de la réglementation et des autres obstacles à l'investissement au Canada plutôt que de lancer un nouveau fonds de développement compliqué.

Le gouvernement fédéral a récemment annoncé la création du premier fonds souverain au pays, le Fonds pour un Canada fort. Cette initiative soulève beaucoup de questions quant à sa nature, à son fonctionnement et à sa pertinence. Nous tenterons ici de répondre à ces questions au meilleur de nos connaissances, compte tenu du peu de détails fournis dans la [Mise à jour économique du printemps \(MÉP\) 2026](#).

Qu'est-ce que le Fonds pour un Canada fort est?

Selon la MÉP 2026 du gouvernement fédéral, « conjointement avec d'autres investisseurs, il financera des entreprises et des projets stratégiques canadiens, dans l'objectif de réaliser des rendements commerciaux qui enrichiront le Canada. [...] Pour lancer le Fonds pour un Canada fort, le gouvernement fournira au départ un financement de 25 milliards de dollars sur trois ans, selon la comptabilité de caisse. Le Fonds augmentera au

NOTE : Plusieurs hyperliens sont disponibles en anglais seulement.

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 © 2026, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

fil du temps, grâce au rendement qu'il génère et aux autres actifs que le gouvernement pourrait lui affecter. L'optimisation d'actifs portera sur deux priorités complémentaires : débloquer la pleine valeur de biens fédéraux existants, et affecter ce capital à des investissements qui offriront le potentiel de rendement le plus élevé pour le Canada et pour les Canadiens. [...] Des infrastructures à la fabrication de pointe, en passant par le secteur de l'énergie et de l'exploitation minière, le Fonds aura le mandat de produire des rendements comparables à ceux du marché [...]. Le Fonds pour un Canada fort et d'autres investisseurs collaboreront [...]. Dans tous les secteurs où le gouvernement fédéral est actif, le Fonds pour un Canada fort visera à appuyer ces efforts, en investissant dans ce bassin croissant de projets et d'entreprises aux côtés du secteur privé et uniquement dans le cadre de participations minoritaires [...]. Le Fonds pour un Canada fort sera exploité de façon indépendante du gouvernement. Nous mettrons sur pied une nouvelle société d'État, qui sera dirigée par un chef de la direction ainsi que par un conseil d'administration indépendant composé de membres qualifiés. [...] Le gouvernement a l'intention d'offrir aux Canadiens la possibilité de participer directement au Fonds grâce à un nouveau produit d'investissement de détail largement accessible. [...] Le gouvernement a l'intention de mener des consultations sur la conception précise de ce produit, mais les Canadiens peuvent s'attendre à ceci : Largement accessible [...]; Achat, détention et transaction simples; [...] Les investisseurs peuvent profiter de la hausse, tout en sachant que leur capital initial est protégé. »

Qu'est-ce que le Fonds pour un Canada fort n'est pas?

Maintenant que nous avons présenté la description que fait le gouvernement fédéral de son Fonds pour un Canada fort, nous pouvons affirmer avec certitude ce qu'il n'est pas : un fonds souverain.

Qu'est-ce qu'un fonds souverain?

Selon le [Sovereign Wealth Fund Institute](#) (SWFI), un fonds souverain est un fonds d'investissement ou un organisme constitué par un État généralement à partir de : d'excédents de la balance des paiements; d'opérations officielles en devises étrangères; du produit de privatisations; de paiements de transfert; d'excédents budgétaires; et/ou de recettes provenant d'exportations de ressources.

Au dernier calcul, les 100 plus grands fonds souverains du monde géraient un actif total de plus de 16 500 G\$ ([SWFI, 2026](#)). Les six principaux fonds souverains se partagent environ la moitié de ce montant (tableau 1). Ce qui ressemble le plus à un fonds souverain au Canada est le Heritage Savings Trust Fund de l'Alberta (31,9 G\$), établi en 1976 pour percevoir une partie des revenus tirés de ses ressources non renouvelables ([gouvernement de l'Alberta, 2026](#)).

Tableau 1
Les plus grands fonds souverains éclipsent le Fonds pour un Canada fort

Fonds souverains	Actifs (en G\$ US)
Government Pension Fund Global, Norvège	2 000
SAFE Investment Company, Chine	2 000
China Investment Corporation	1 600
Abu Dhabi Investment Authority	1 100
Kuwait Investment Authority	1 100
GIC Private Limited, Singapour	900
Les 94 autres 100 plus grands fonds souverains	780
Total	16 500

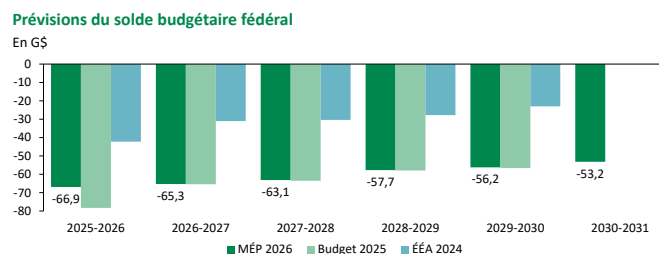
Sovereign Wealth Fund Institute et Desjardins, Études économiques

La capitalisation par le biais d'excédents publics fait partie de ce qui différencie les fonds souverains des fonds de pension publics, dont le capital initial provient des cotisations des membres. Les revenus sont ensuite réinvestis. Les régimes de retraite doivent également tenir compte des passifs futurs, car en fin de compte, les prestations sont versées aux retraités. Ce n'est pas le cas pour les fonds souverains.

Pourquoi le Fonds pour un Canada fort n'est pas un fonds souverain

Le Fonds pour un Canada fort n'est pas un fonds souverain, puisqu'il n'est pas financé à partir de richesse générée au Canada. En fait, c'est tout le contraire. Le gouvernement du Canada a l'intention d'acquiescer les capitaux de lancement de 25 G\$ par l'émission de titres de créance, car il prévoit continuer d'enregistrer d'importants déficits budgétaires (graphique 1). C'est là un fort contraste avec les richesses en matières premières et autres accumulées par d'autres pays et placées dans leurs fonds souverains à des fins d'investissement.

Graphique 1
On s'attend à ce que les déficits fédéraux soient élevés et durables



M2P : Mise à jour économique du printemps; ÉEA : Énoncé économique de l'automne
Gouvernement du Canada et Desjardins, Études économiques

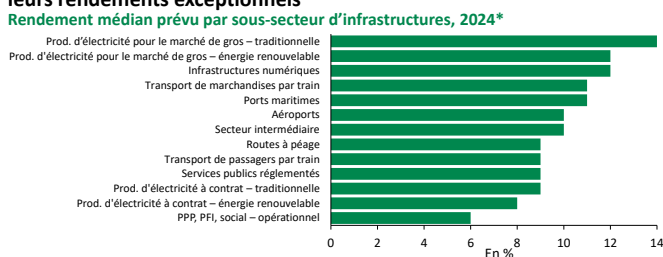
S'il était capitalisé par des actifs, le Fonds se rapprocherait de la définition d'un fonds souverain. Il serait notamment possible de vendre des actifs non financiers existants afin de générer des liquidités pour l'investissement. En effet, la MÉP 2026 indique que le gouvernement fédéral étudie d'autres modèles de propriété des aéroports canadiens, certains des plus grands au pays lui appartenant (tableau 2). Depuis, le premier ministre en a rajouté sur son intention d'explorer cette option ([Bloomberg, 2026](#)). D'après les estimations du C.D. Howe Institute pour 2014 et 2017, la valeur totale des aéroports appartenant au gouvernement fédéral pourrait dépasser 50 G\$. D'autres pays comme l'Australie et le Royaume-Uni ont fait de même par le passé, avec des résultats mitigés, mais généralement positifs. Les fonds de pension canadiens détiennent des participations dans des aéroports et d'autres types d'infrastructures dans le monde entier. Et bien que le rendement annuel attendu des investissements aéroportuaires soit solide, autour de 10 %, un rendement plus élevé est possible avec d'autres types d'infrastructures (graphique 2).

Tableau 2
Le gouvernement du Canada possède certains des plus grands aéroports du pays

Aéroports appartenant au gouvernement du Canada		
Victoria (YVJ)	Winnipeg (YWG)	Fredericton (YFC)
Vancouver (YVR)	Thunder Bay (YQT)	Moncton (YQM)
Prince George (YXS)	London (YXU)	Saint John (YSJ)
Kelowna (YLW)	Toronto Pearson (YYZ)	Charlottetown (YYG)
Edmonton (YEG)	Ottawa (YOW)	Halifax (YHZ)
Calgary (YYC)	Montréal Trudeau (YUL)	Gander (YQX)
Saskatoon (YXE)	Montréal Mirabel (YMX)	St. John's (YYT)
Regina (YQR)	Ville de Québec (YQB)	18 aéroports plus petits

Transports Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 2
Les investissements privés dans les infrastructures sont reconnus pour leurs rendements exceptionnels



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

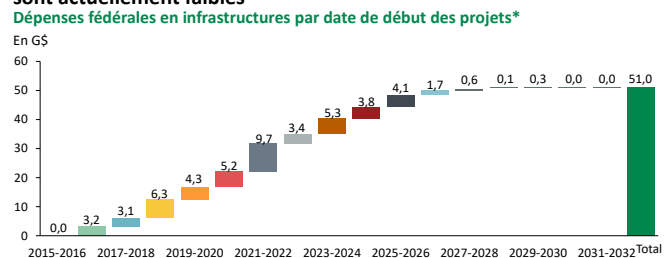
Autre écart par rapport à la définition d'un fonds souverain : le Fonds pour un Canada fort met de côté la diversification géographique et investit exclusivement au pays. La capacité de participation des investisseurs individuels semble également être une autre innovation « fabriquée au Canada » qui l'éloigne des fonds souverains.

Si ce n'est pas un fonds souverain, qu'est-ce que c'est, alors?

Au premier coup d'œil, le Fonds canadien fort semble être un autre fonds de développement national mis en place par le gouvernement fédéral, semblable à d'autres créés au cours de la dernière décennie. Par exemple, mentionnons la Banque de l'infrastructure du Canada (30 G\$), le Fonds de croissance du Canada (15 G\$) et la Corporation de garantie de prêts pour les Autochtones du Canada (10 G\$). Et bien sûr, il ne faut pas oublier Exportation et développement Canada (EDC) et la Banque de développement du Canada (BDC). Dans la MÉP 2026, le gouvernement fédéral a assuré aux contribuables que « dans tous les secteurs où le gouvernement fédéral est actif, le Fonds pour un Canada fort visera à appuyer ces efforts [...] ». Toutefois, à l'heure actuelle, les lacunes en matière d'investissement qui restent à combler par les véhicules actuels n'ont pas été clarifiées. On ne sait pas non plus comment le Fonds compte y remédier. Le directeur parlementaire du budget a soulevé des préoccupations similaires dans son [évaluation récente de la MÉP](#).

Les grands projets d'infrastructure pourraient être l'un des domaines où le Fonds viendrait ajouter de la valeur. Le financement fédéral en infrastructure a considérablement ralenti depuis 2024 (graphique 3). Comme nous l'avons écrit il y a près d'un an au sujet des investissements fédéraux dans l'infrastructure, et en particulier du projet d'extension de l'oléoduc Trans Mountain (TMX), des projets d'intérêt national qui ne sont pas commercialement viables pourraient justifier une participation importante d'Ottawa. À l'heure actuelle, la Banque de l'infrastructure du Canada a tendance à déployer relativement peu de capitaux dans des initiatives qui pourraient

Graphique 3
Les investissements fédéraux dans la filière de projets d'infrastructure sont actuellement faibles



* Au 24 avril 2026.

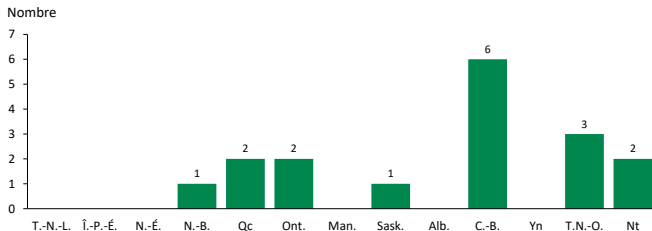
Logement, Infrastructures et Collectivités Canada et Desjardins, Études économiques

ne pas être commercialement viables autrement. Il y a, bien sûr, les chantiers examinés par le Bureau des grands projets (graphique 4), qui pour le moment ont tous des promoteurs du secteur privé. Dans ce contexte, une question se pose : si les possibilités d'investissement ciblées par le Fonds pour un Canada fort sont importantes et qu'on s'attend à ce qu'elles produisent de solides rendements commerciaux, pourquoi a-t-on besoin des fonds empruntés par le gouvernement du Canada?

Graphique 4

Le Bureau des grands projets examine 17 « projets d'intérêt national »

Projets acheminés au Bureau des grands projets pour analyse*



* Au 24 avril 2026.
Bureau des grands projets et Desjardins, Études économiques

D'autres distinctions par rapport aux véhicules de placement actuels du gouvernement fédéral sont encore moins évidentes. Par exemple, les rares détails sur le Fonds révélés jusqu'à maintenant laissent entrevoir que le gouvernement fédéral pourrait prendre une participation dans des entreprises canadiennes. Nous croyons qu'il s'agit d'une mauvaise idée, car le bilan des gouvernements du pays en matière de sélection de projets à financer, peu importe le palier ou l'affiliation politique, est loin d'être sans tache. De plus, il existe déjà des mécanismes de prêt public, comme EDC et la BDC, pour soutenir les entreprises canadiennes prometteuses.

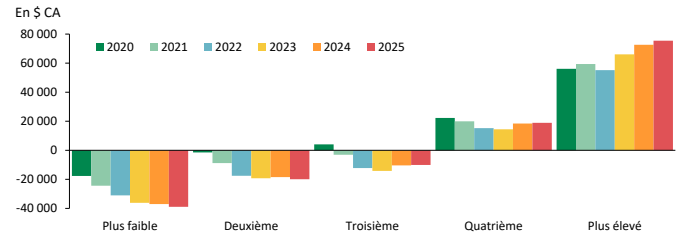
Occasions pour les investisseurs individuels

Donc, si le Fonds pour un Canada fort est un fonds de développement déguisé, pourquoi ajouter à la confusion en permettant aux investisseurs individuels d'y participer? Certains ont fait valoir que cela permettrait au gouvernement fédéral d'attirer plus de capitaux dans ce fonds en attisant la nouvelle flamme patriotique des Canadiens et des Canadiennes. Toutefois, comme seulement la moitié des ménages du pays ont actuellement un taux d'épargne positif, cette possibilité sera fortement dépendante de ceux dont les revenus sont les plus élevés (graphique 5).

Graphique 5

L'écart d'épargne continue de se creuser au Canada

Épargne nette moyenne par ménage par groupe de revenu*



* L'épargne, comme elle est présentée ici, est à l'échelle des ménages et inclut les transferts sociaux en nature, comme ceux pour la santé et l'éducation.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Avec la protection du capital et un certain potentiel de gains, la structure de rendement proposée par le gouvernement fédéral pour les investisseurs individuels dans le Fonds ressemble beaucoup à un [billet à capital protégé](#) (BCP). Dans le cas des BCP, le capital est garanti à 100 % à l'échéance, mais il vise des rendements potentiels plus attrayants que les placements à terme traditionnels. On a également comparé le Fonds aux [placements garantis liés aux marchés](#), qui garantissent le capital et un rendement minimal à l'échéance tout en offrant un potentiel de rendement variable selon la croissance des marchés. La possibilité d'investissement individuel dans le Fonds ne semble pas comparable aux anciennes obligations d'épargne du Canada. Bien entendu, pour que les Canadiens et les Canadiennes s'intéressent à cette occasion d'investissement, il faudra que les rendements prévus soient semblables ou supérieurs aux produits offerts par des institutions financières concurrentes. Dans un monde où l'épargne est limitée, cela signifie que le Fonds attirera des capitaux qui seraient autrement investis par l'entremise du secteur privé. Les économistes qualifient cette situation d'« éviction », et les gouvernements plus axés sur les marchés tentent de l'éviter. Les gens voudront également savoir dans quoi ils mettent leur argent, et certains pourraient être préoccupés par les répercussions environnementales, sociales ou de gouvernance des investissements du Fonds.

L'absence de précisions sur la conception du Fonds pour un Canada fort laisse aussi une question élémentaire en suspens : que se passe-t-il si l'investissement sous-jacent échoue ou ne génère pas de dividendes en espèces sur une base régulière? Le gouvernement (et, par extension, les contribuables) compensera-t-il la perte de capital et s'assurera-t-il d'un rendement minimal? Dans l'affirmative, ne serait-il pas préférable de ne faire que des placements très sûrs, ce qui pourrait aller à l'encontre de l'objectif de réduction des risques du Fonds et offrir peu de valeur ajoutée par rapport aux investissements dans des entreprises privées cotées en bourse? Il se peut que le gouvernement fédéral envisage une structure de tranches plus complexe pour sous-tendre la conception, mais pour le moment, ces questions restent sans réponse.

Conclusion

Tout cela pour dire qu'à première vue, le Fonds pour un Canada fort à l'air d'être une solution qui se cherche un problème. Le gouvernement du Canada dit vouloir investir avec le secteur privé dans des projets et des entreprises qui procurent des rendements sur les marchés. Toutefois, il n'a pas expliqué pourquoi le secteur privé a besoin d'un tel coup de pouce. Le Fonds investira également dans des entreprises canadiennes triées sur le volet dans des secteurs bien précis, ce qui constitue clairement une politique industrielle déguisée et qui viendra jouer dans les plates-bandes des fonds fédéraux existants. Il ne faut pas oublier son volet investissement individuel et l'éviction du secteur privé par des produits de placement concurrents. Au bout du compte, le Fonds semble s'en aller dans la même direction que tous les autres fonds de développement qui l'ont précédé, mais la route semble encore plus sinueuse.

Au lieu d'emprunter pour financer des investissements que le secteur privé pourrait appuyer, le gouvernement fédéral aurait peut-être plutôt intérêt à réduire les obstacles à l'investissement au Canada. Par exemple, [l'Énoncé économique de l'automne 2024](#) annonçait certains progrès en vue de stimuler l'investissement des fonds de pension au Canada, y compris un seuil moins élevé pour investir dans les services publics municipaux et les aéroports. Avant le budget de 2025, le gouvernement fédéral avait respecté son engagement de réduire considérablement les obstacles au commerce interprovincial, et de nombreuses provinces ont emboîté le pas. Il y a aussi le cadre « un projet, un processus », en vertu duquel le gouvernement fédéral travaille avec ses homologues provinciaux pour accélérer l'évaluation des projets par la reconnaissance mutuelle des règlements environnementaux et autres. Ce sont tous des pas dans la bonne direction, et on peut en faire beaucoup plus sans se laisser distraire par un nouveau fonds de développement compliqué.