



Multiplicateurs d'investissement

Le budget de 2025 a prévu 41,3 milliards de dollars de nouvelles mesures fédérales destinées à soutenir l'activité d'investissement dans cinq secteurs de programmes : l'infrastructure, la recherche et le développement dans le secteur privé, le logement, les programmes de développement industriel et les mesures fiscales.

Le Comité sénatorial permanent des finances nationales a demandé une évaluation des taux de rendement économique de ces mesures par type d'investissement et selon différents scénarios.

La présente note répond à cette demande en estimant des multiplicateurs d'investissement à l'aide du modèle macroéconomique du Bureau de la directrice parlementaire du budget (BDPB). Chaque multiplicateur mesure l'incidence nette sur le produit intérieur brut (PIB) réel d'une augmentation permanente, ajustée à l'inflation, d'un dollar dans la catégorie d'investissement concernée, en tenant compte des réactions comportementales, notamment de la politique monétaire, des fuites vers les importations et de l'accumulation de capital. Les multiplicateurs sont estimés selon deux scénarios : l'un où la politique monétaire réagit à la hausse de l'activité d'investissement, et l'autre où elle n'y réagit pas.

L'infrastructure et la recherche et le développement dans le secteur privé génèrent les rendements les plus importants et les plus durables, qui s'accroissent sur l'horizon de cinq ans à mesure que l'investissement s'accumule en capacité productive. Le logement génère de forts rendements à court terme, avec des avantages supplémentaires possibles au-delà de ceux que le modèle est en mesure de saisir, comme les effets sur la mobilité de la main-d'œuvre. Les programmes de développement industriel produisent les multiplicateurs les plus faibles, en raison du fort contenu en importations des machines et le matériel. Enfin, les mesures fiscales génèrent des rendements modestes à court terme qui augmentent considérablement sur cinq ans à mesure que le capital s'accumule et que la productivité augmente.

Faits saillants

Le Comité sénatorial permanent des finances nationales a demandé qu'une étude soit réalisée sur les taux de rendement des investissements annoncés dans le budget de 2025, par type d'investissement et selon différents scénarios.

Le budget de 2025 a prévu 41,3 milliards de dollars de nouvelles mesures fédérales destinées à soutenir les investissements réalisés par des tiers. Finances Canada estime que, grâce au partage des coûts avec d'autres administrations et le secteur privé, ces mesures pourraient soutenir des investissements supplémentaires totalisant 165,8 milliards de dollars. Selon Finances Canada, les investissements fédéraux déjà annoncés à hauteur de 243,7 milliards de dollars généreront un investissement total de 914,2 milliards de dollars en se fondant sur des hypothèses similaires en matière de partage des coûts, ce qui correspond à l'objectif d'investissement déclaré par le gouvernement, soit 1,08 billion de dollars.

La présente note fournit les estimations indépendantes du Bureau de la directrice parlementaire du budget (BDPB) concernant l'impact des nouvelles mesures d'investissement annoncées de 41,3 milliards de dollars sur le produit intérieur brut (PIB) réel, en utilisant des multiplicateurs issus du modèle macroéconomique du BDPB. Ces estimations sont distinctes de la note précédente du BDPB portant sur l'objectif déclaré par le gouvernement d'un investissement total de 1,08 billion de dollars — note qui analysait la méthodologie de partage des coûts de Finances Canada — et ne doivent pas être comparées à celle-ci.

Le budget de 2025 a prévu 41,3 milliards de dollars de nouvelles mesures fédérales destinées à soutenir les investissements réalisés par des tiers dans cinq secteurs de programmes : l'infrastructure, la recherche et le développement (R-D) dans le secteur privé, le logement, les programmes de développement industriel et les mesures fiscales, qui comprennent les mesures d'amortissement accéléré et de passation en charges immédiate, ainsi que les autres incitatifs fiscaux. Comme l'indique une [note](#) précédente

du BDPB, Finances Canada estime que, sur la base des hypothèses de ratios de partage des coûts avec d'autres administrations et le secteur privé, ces 41,3 milliards de dollars pourraient soutenir un investissement total de 165,8 milliards de dollars. Cette note expliquait la méthodologie de Finances Canada et évaluait ses hypothèses; elle ne constituait pas une validation de l'approche du ministère, ni une estimation des répercussions macroéconomiques des mesures.

Le Comité sénatorial permanent des finances nationales a demandé qu'une étude soit réalisée sur les taux de rendement des investissements de 41,3 milliards de dollars annoncés dans le budget de 2025, par type d'investissement et selon différents scénarios. Pour évaluer ces taux de rendement, le BDPB estime des multiplicateurs économiques qui mesurent l'impact des investissements supplémentaires sur le PIB réel selon une approche nette des comptes nationaux; autrement dit, il s'agit de mesurer l'activité économique générée au Canada par ces dépenses après avoir pris en compte des facteurs comme les fuites vers les importations liées aux intrants d'investissement. Cette méthodologie ne tient pas compte des coûts d'efficience liés au financement des investissements, ni des coûts associés au service de la dette.

Étant donné que les cinq secteurs de programmes concernés par cet investissement total de 41,3 milliards de dollars ne sont pas explicitement représentés dans le modèle macroéconomique existant du BDPB, chacun d'entre eux est représenté par une composante des comptes nationaux qui correspond le mieux à cette catégorie, comme le montre le tableau 1. L'impact d'une augmentation permanente d'un dollar, ajusté à l'inflation, de cette composante est ensuite simulé. En ce qui concerne les mesures d'amortissement accéléré et de passation en charges immédiate et les autres incitatifs fiscaux, le multiplicateur est estimé en simulant une réduction du taux fédéral effectif d'imposition du revenu des sociétés.

Tableau 1
Variable de substitution par secteur de programmes

Secteurs de programmes	Variables de substitution pour les comptes nationaux
Infrastructure	Formation de capital des entreprises dans les structures non résidentielles
Soutien pour la R-D dans le secteur privé	Formation de capital des entreprises dans les produits de propriété intellectuelle
Logement	Formation de capital des entreprises dans les structures résidentielles : construction de nouveaux logements
Programmes de développement industriel	Formation de capital des entreprises dans les machines et le matériel
Mesures fiscales*	Taux d'imposition du revenu des sociétés

Source :

Bureau de la directrice parlementaire du budget

Note :

*Les mesures fiscales comprennent les mesures d'amortissement accéléré et de passation en charges immédiate, ainsi que les autres incitatifs fiscaux.

Les multiplificateurs d'investissement fournissent une estimation simple et indicative de l'impact potentiel sur le PIB réel d'une augmentation permanente (ajustée à l'inflation) d'un dollar de la formation brute de capital fixe. Comme pour toute analyse macroéconomique, les estimations des multiplificateurs dépendent de la structure du modèle utilisé et du contexte économique dans lequel le choc se produit.

Chaque multiplificateur mesure l'impact d'une augmentation d'un dollar dans la catégorie d'investissement concernée prise isolément. Il ne doit donc pas être interprété comme une mesure de l'impact économique combiné des mesures d'investissement du budget de 2025; lorsque ces mesures sont mises en œuvre conjointement, les projets se font concurrence pour attirer la même main-d'œuvre, les mêmes capitaux et les mêmes matières premières, ainsi que le même financement. Ces interactions entre les différents secteurs de programmes signifient que l'impact combiné diffère de la somme des effets multiplificateurs individuels.

Comme indiqué ci-dessus, ces estimations ne tiennent également pas compte du mode de financement des mesures de soutien du gouvernement — qu'il s'agisse d'une hausse des impôts, d'une réduction des dépenses dans d'autres programmes ou d'une augmentation des déficits — et elles ne prennent pas en compte d'autres effets d'entraînement potentiels qui ne sont pas représentés dans le modèle. La politique monétaire peut également influencer sur l'ampleur des multiplicateurs si une hausse des investissements entraîne une activité économique plus forte ou des pressions inflationnistes.

Le BDPB estime les multiplicateurs d'investissement selon deux scénarios : l'un où la politique monétaire réagit aux variations de l'activité économique et de l'inflation générées par une hausse des investissements, et l'autre où elle n'y réagit pas. Le tableau 2 résume les multiplicateurs estimés pour chaque secteur de programmes dans les deux scénarios à l'aide du modèle macroéconomique utilisé dans les [perspectives économiques et financières de juin 2026](#) du BDPB.

Tableau 2

Multiplicateurs d'investissement public par secteur de programmes tenant compte ou non de la réaction de la politique monétaire (impact sur le PIB réel, en \$)

Secteurs de programmes*	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Infrastructure	0,8 (0,9)	0,9 (1,0)	0,9 (1,1)	1,0 (1,2)	1,1 (1,2)
Soutien pour la R-D dans le secteur privé	0,8 (0,8)	0,8 (0,9)	0,8 (1,0)	0,9 (1,0)	0,9 (1,1)
Logement	0,9 (1,0)	0,9 (1,1)	0,8 (1,1)	0,7 (1,1)	0,6 (1,1)
Programmes de développement industriel	0,2 (0,2)	0,1 (0,2)	0,1 (0,2)	0,1 (0,2)	0,1 (0,2)
Mesures fiscales	0,2 (0,2)	0,4 (0,4)	0,5 (0,6)	0,6 (0,7)	0,7 (0,8)

Source :

Bureau de la directrice parlementaire du budget

Note :

Les chiffres entre parenthèses correspondent à des estimations qui ne tiennent pas compte d'une réaction de la politique monétaire. Ces chiffres sont légèrement supérieurs, car aucune hausse des taux d'intérêt ne vient atténuer l'effet de l'investissement.

Les multiplicateurs des mesures fiscales sont estimés en simulant une réduction du taux fédéral effectif d'imposition du revenu des sociétés.

*Ces estimations ne sont pas directement comparables aux [multiplicateurs budgétaires publiés par le BDPB en 2024](#). Les mesures analysées en 2024 visaient principalement à stimuler la demande et le PIB potentiel était considéré comme exogène dans ces estimations. En revanche, la présente analyse traite l'investissement comme un choc axé sur l'offre, où le PIB potentiel réagit de manière endogène à une accumulation de capital plus importante. De plus, l'investissement résidentiel est désormais modélisé de manière plus désagrégée que dans l'analyse de 2024, ce qui influe également sur la comparabilité du multiplicateur de l'investissement résidentiel.

Préparée par

- Rolande Kpekou Tossou, analyste principale

Préparée sous la supervision de

- Diarra Sourang, directrice

