

19 juin 2025



Revue économique et financière

juin 2025



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière budgétaire.

Ce rapport fournit une estimation en cours d'exercice du taux de la croissance du produit intérieur brut (PIB) du Canada et du solde budgétaire du gouvernement du Canada en 2024-2025 selon les données publiées depuis les Perspectives économiques et financières de mars 2025 jusqu'au 13 juin 2025, inclusivement. Tous les taux présentés correspondent à des taux annualisés, sauf indication contraire.

Analystes principaux :

Jill Giswold, Conseillère-Analyste
Rolande Kpekou Tossou, Analyste principale
Caroline Nicol, Conseillère-Analyste
Jason Stanton, Conseiller-Analyste
Matthew McGoey, Analyste

Contributeurs :

Mark Creighton, Analyste principal
Matt Dong, Analyste
Marianne Laurin, Analyste
Ulysse Robert-Lacroix, Analyste
Tim Scholz, Conseiller-Analyste
Zachary Vrhovsek, Analyste

Préparé sous la supervision de :

Kristina Grinshpoon, Directrice
Jason Jacques, Directeur général
Diarra Sourang, Directrice

Nathalie Desmarais, Marie-Eve Hamel Laberge, Martine Perreault et Rémy Vanherweghem ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez [contacter le Bureau du directeur parlementaire du budget](#).

Yves Giroux
Directeur parlementaire du budget

Table des matières

| | |
|---|----|
| Faits saillants..... | 1 |
| Évolutions économiques | 2 |
| Solde budgétaire en 2024-2025..... | 5 |
| Le nouveau point d’ancrage budgétaire | 8 |
| Notes | 10 |

Faits saillants

Le PIB réel du Canada a connu une croissance plus forte que prévu, soit 2,2 %, au premier trimestre de 2025, alors que les entreprises ont augmenté leurs exportations et leurs stocks en prévision des nouveaux droits de douane américains.

Nous nous attendons à ce que le PIB réel du Canada stagne au deuxième trimestre de 2025. Les données récentes indiquent que l'économie canadienne a ralenti au deuxième trimestre en raison de la rétrocession des stocks accumulés avant l'imposition des droits de douane et de l'impact négatif des nouveaux droits de douane américains sur les exportations.

Le solde budgétaire du gouvernement pour 2024-2025 devrait afficher un déficit de 46,0 milliards de dollars (1,5 % du PIB). Ce montant est inférieur de 4,3 milliards de dollars à notre prévision de référence du coût des propositions électorales pendant la campagne de 2025, qui ne tenait pas compte de l'impact des droits de douane ou des mesures de rétorsion. Le ratio de la dette au PIB devrait chuter à 41,5 % du PIB en 2024-2025, comparativement à 42,1 % en 2023-2024.

Le gouvernement a introduit un nouveau point d'ancrage du budget de fonctionnement et s'est engagé à équilibrer ce « budget » d'ici 2028-2029. La définition des dépenses « de fonctionnement » ou « autres que de fonctionnement/en capital » n'est pas claire à l'heure actuelle. Le DPB n'est donc pas en mesure de déterminer si les initiatives récentes du gouvernement en matière de politique budgétaire sont compatibles avec la réalisation de son objectif budgétaire.

Évolutions économiques

L'économie canadienne a fait preuve de résilience au quatrième trimestre de 2024 et au premier trimestre de 2025, le PIB réel ayant augmenté à un taux annualisé de 2,1 % et de 2,2 %, respectivement, ce qui est supérieur aux projections de Coût des mesures proposées pendant la campagne électorale de 2025 : prévision de référence (CPE) (tableau 1).

Tableau 1

Croissance du PIB réel

| Taux de variation sur un trimestre, chiffres annualisés | 2024T1 | 2024T2 | 2024T3 | 2024T4 | 2025T1 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Prévision de référence du DPB pour le CPE | 2,0 | 2,2 | 1,0 | 1,8 | 1,6 |
| DPB, juin 2025 | 2,1 | 2,5 | 2,4 | 2,1 | 2,2 |

Source :

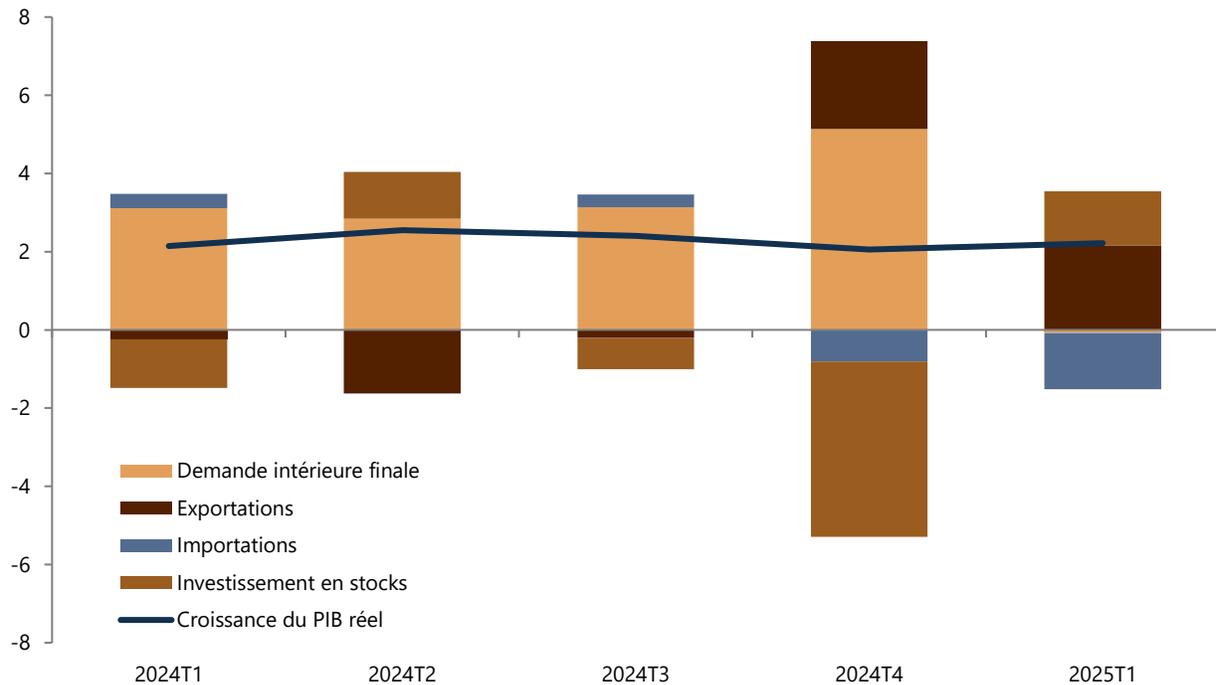
Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note :

Les valeurs en surbrillance représentent les estimations/prévisions du DPB.

Les différences entre les valeurs historiques reflètent les révisions des données.

La croissance du premier trimestre a été principalement alimentée par une hausse des exportations et une augmentation des stocks, les entreprises ayant anticipé les droits de douane américains en avançant leurs commandes (Figure 1). En revanche, la demande intérieure a stagné en raison d'un ralentissement de la croissance de la consommation des ménages et d'une forte contraction de l'investissement résidentiel.

Figure 1 Contributions à la croissance du PIB réel (%)

Description textuelle :

| | 2024T1 | 2024T2 | 2024T3 | 2024T4 | 2025T1 |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Demande intérieure finale | 3,113 | 2,846 | 3,136 | 5,135 | -0,076 |
| Exportations | -0,242 | -1,627 | -0,198 | 2,249 | 2,158 |
| Importations | 0,363 | -0,004 | 0,327 | -0,810 | -1,444 |
| Investissement en stocks | -1,246 | 1,191 | -0,803 | -4,482 | 1,387 |
| Croissance du PIB réel | 2,145 | 2,550 | 2,406 | 2,055 | 2,216 |

Source :

Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note :

La contribution de la divergence statistique n'est pas indiquée.

D'après les données mensuelles récentes¹, nous nous attendons à ce que le PIB réel stagne au deuxième trimestre de 2025, comparé à un taux de croissance de 2,3 % projetée dans notre prévision de référence pour le CPE, qui ne tenait pas compte de l'impact des droits de douane américains et des mesures de rétorsion prises par le Canada et d'autres pays. Les exportations nettes devraient freiner considérablement la croissance sous l'effet de la rétrocession des stocks accumulés avant l'imposition des

droits de douane au premier trimestre et de l'impact des nouveaux droits de douane américains. L'investissement des entreprises devrait également rester modéré en raison de l'incertitude élevée.

L'inflation du PIB au premier trimestre a été à peu près conforme à notre prévision de référence pour le CPE, après une accélération marquée au quatrième trimestre de 2024, laquelle était attribuable en grande partie à la hausse des prix à l'exportation (tableau 2).

Tableau 2 Inflation du PIB

| Taux de variation sur un trimestre, chiffres annualisés | 2024T1 | 2024T2 | 2024T3 | 2024T4 | 2025T1 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Prévision de référence du DPB pour le CPE | -1,0 | 4,4 | 2,3 | 2,2 | 2,7 |
| DPB, juin 2025 | -1,0 | 4,2 | 2,5 | 3,7 | 2,6 |

Source :

Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note :

Les valeurs en surbrillance représentent les estimations/prévisions du DPB.

Les différences entre les valeurs historiques reflètent les révisions des données.

En raison d'une inflation du PIB et d'une croissance du PIB réel plus élevées que prévu au quatrième trimestre, le PIB nominal – la mesure la plus importante de l'assiette fiscale du gouvernement – a été légèrement supérieur (3 milliards de dollars, soit 0,1 %) en 2024 que nous le prévoyions dans notre prévision de référence pour le CPE².

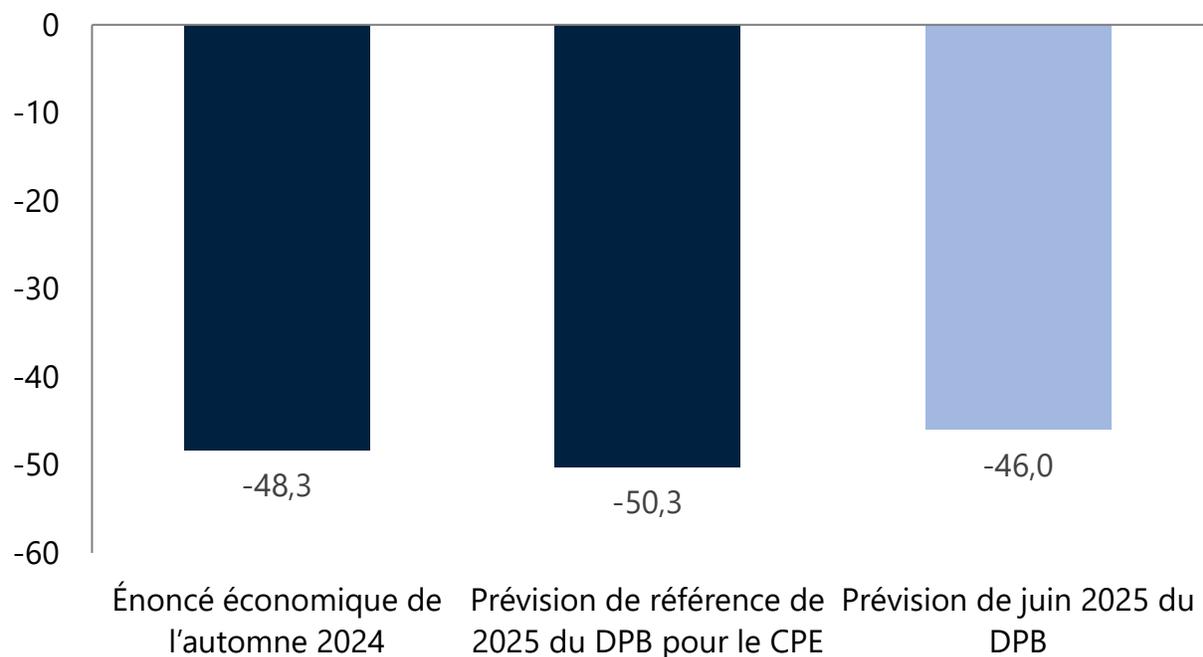
Solde budgétaire en 2024-2025

Nous estimons que le gouvernement déclarera un déficit de 46,0 milliards de dollars (1,5 % du PIB) en 2024-2025. Conformément aux résultats économiques meilleurs que prévu, cela représente :

- 4,3 milliards de moins que notre projection dans [Coût des mesures proposées pendant la campagne électorale de 2025 : prévision de référence](#) (figure 2);
- 2,3 milliards de dollars de moins que la projection de Finances Canada dans son [Énoncé économique de l'automne 2024](#) (EEA).

Figure 2

Solde budgétaire, milliards de dollars



Description textuelle :

| Exercice | Énoncé économique de l'automne 2024 | Prévision de référence de 2025 du DPB pour le CPE | Prévision de juin 2025 du DPB |
|--|-------------------------------------|---|-------------------------------|
| Solde budgétaire en 2024-2025 (en milliards de \$) | -48,3 | -50,3 | -46,0 |

Source :

Finances Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

La révision de notre déficit estimatif tient compte d'une augmentation de 5,2 milliards de dollars de notre estimation des recettes pour 2024-2025, que compense en partie une augmentation de 1,0 milliard de dollars de notre estimation des charges.

Les recettes devraient être plus élevées, principalement en raison des recettes et des rendements de l'impôt sur les sociétés plus élevés que prévu depuis le début de l'exercice, ainsi que des droits à l'importation supplémentaires découlant des contre-mesures prises en réaction aux droits de douane américains³. Les charges de programmes, en particulier les autres paiements de transfert, devraient être plus élevées, principalement en raison de l'augmentation du passif éventuel prévue dans [La revue financière de mars 2025](#).

Il convient de noter que ces montants sont des estimations. Certaines catégories ont tendance à être rajustées entre La revue financière de mars et les résultats définitifs de fin d'exercice présentés dans les Comptes publics du Canada, notamment les impôts sur le revenu et le passif éventuel.

Tableau 3

Suivi financier pour 2024-2025, en milliards de dollars

| | DPB juin 2025 | Prévision de référence de 2025 du DPB pour le CPE | Différence (Prévision de juin du DPB – CPE) | EEA de 2024 |
|---------------------------------------|--------------------------|--|--|--------------------|
| Total des recettes | 504,3 | 499,0 | 5,2 | 495,2 |
| Impôts sur le revenu | 338,9 | 334,5 | 4,4 | 332,9 |
| Taxes d'accise | 72,6 | 71,1 | 1,4 | 70,4 |
| Toutes les autres recettes | 92,8 | 93,4 | -0,6 | 91,8 |
| Total des charges | 550,3 | 549,3 | 1,0 | 543,5 |
| Charges de programmes | 492,8 | 491,5 | 1,3 | 485,7 |
| Dont : Charges de programmes directes | 239,9 | 236,9 | 3,1 | 229,3 |
| Frais de la dette publique | 53,5 | 53,8 | -0,3 | 53,7 |
| Pertes actuarielles | 4,0 | 4,0 | 0,0 | 4,0 |
| Solde budgétaire | -46,0 | -50,3 | 4,3 | -48,3 |

Source :

Finances Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note :

Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Le nouveau point d’ancrage budgétaire

Dans le Discours du Trône, le gouvernement a présenté un nouveau point d’ancrage du budget de fonctionnement⁴. Il y a pris les engagements suivants.

- Équilibrer ce « budget » d’ici 2028-2029 « en réduisant le fardeau administratif, en plafonnant les effectifs au sein de la fonction publique, en éliminant les doublons et en déployant des technologies pour accroître la productivité du secteur public ».
- Ramener la croissance annuelle des dépenses de fonctionnement à 2 %, comparativement au taux actuel de 9 %.

Le nouveau point d’ancrage budgétaire remplacera le point d’ancrage et l’engagement budgétaire précédents. Ceux-ci visaient respectivement à réduire le ratio de la dette au PIB à moyen terme et à maintenir les déficits budgétaires annuels en deçà de 1 % du PIB.

Contrairement au point d’ancrage budgétaire précédent, le gouvernement n’a pas défini comment les nouvelles cibles du budget de fonctionnement seront mesurées. Plus précisément, il n’y a aucune définition communément acceptée de ce qui serait considéré comme des dépenses « de fonctionnement » ou « autres que de fonctionnement/en capital ». Le DPB n’est donc pas en mesure de déterminer si les initiatives récentes du gouvernement en matière de politique budgétaire qui ont été présentées au Parlement (budget principal des dépenses, budget supplémentaire des dépenses, motion de voies et moyens) sont compatibles avec la réalisation de son objectif budgétaire.

Le DPB note également que le gouvernement pourrait réaliser ses objectifs pour le budget de fonctionnement alors même que le ratio de la dette fédérale au PIB augmenterait en raison d’emprunts supplémentaires pour des dépenses autres que celles de fonctionnement (par exemple, de nouveaux achats de systèmes d’armement pour les forces militaires canadiennes). Ainsi, le gouvernement pourrait réaliser son objectif budgétaire tout en n’étant pas viable sur le plan budgétaire.

Les parlementaires voudront peut-être demander des éclaircissements supplémentaires sur la manière dont le gouvernement prévoit mesurer son point d'ancrage budgétaire et garantir la viabilité des finances fédérales.

Notes

¹ Les données sur le PIB, l'emploi et le secteur manufacturier indiquent un recul marqué de la production manufacturière au début du deuxième trimestre, même si certaines industries produisant des services ont fait preuve de résilience. Le taux de chômage a augmenté pour s'établir à 7 % en mai.

² Notre prévision de référence a été redressée pour tenir compte des révisions historiques.

³ L'estimation du DPB intègre la reclassification de certains montants de recettes des taxes d'accise, comme décrit dans [La revue financière de décembre 2024](#). Bien qu'il n'y ait eu aucune incidence globale sur le total des recettes, certains montants individuels ont été reclassés afin de corriger des montants déclarés précédemment pour les mois d'octobre et de novembre 2024.

⁴ [Discours du Trône](#). Gouvernement du Canada, 2025. Consulté le 10 juin 2025.

RP-2526-004-S_f

T_RP_3.1.0f

© Bureau du directeur parlementaire du budget, Ottawa, Canada, 2025