

Élections fédérales 2025 : les libéraux remportent une quatrième élection consécutive, mais ce sera un troisième gouvernement minoritaire de suite

Beata Caranci, première vice-présidente et économiste en chef | 416-982-8067
Andrew Hencic, directeur et économiste principal | 416-944-5307
Francis Fong, directeur général et économiste principal
29 avril 2025

- Le Parti libéral a remporté un troisième mandat minoritaire consécutif, ses députés élus ou en tête récoltant 168 sièges, contre 160 lors de l'élection fédérale de 2021 et 152 lors de la dissolution de la 44e session du Parlement. Un gouvernement majoritaire exigeait 172 sièges.
- Le Parti conservateur a également augmenté son nombre de sièges, qui est passé de 119 à 144. Les deux principaux partis à l'élection de 2025 ont obtenu une part des votes record.
- La grande question est maintenant de savoir qui s'alliera au nouveau gouvernement libéral pour légiférer. Les plateformes libérale et conservatrice visent sensiblement le même objectif d'améliorer la compétitivité du Canada, mais les voir voter dans le même sens relèverait de l'anomalie historique.
- Toutefois, le pourcentage record de Canadiens qui ont voté pour ces deux partis, soit 84,9%, a rappelé hier soir la nécessité de s'entendre. Ce pourcentage éclipse le record de 2015, alors que 71,4% des électeurs avaient voté pour le Parti libéral ou le Parti conservateur.
- Comme les libéraux n'ont besoin que d'une poignée de votes supplémentaires pour légiférer, ils demanderont probablement aux autres partis d'appuyer à la pièce certains projets de loi.

La plateforme libérale donne le ton contre les provocations américaines

- La plateforme électorale du premier ministre Carney (de fait, un minibudget) présentait de nouvelles initiatives de dépenses de près de 130 milliards de dollars réparties sur plusieurs thèmes importants : construction d'infrastructures, défense, abordabilité du logement, commerce intérieur et développement économique, mise en valeur des ressources, etc. Malgré des politiques en apparence disparates, le thème central annonce un virage vers la résilience économique au Canada, après 80 ans de rapprochement avec les États-Unis. Le gouvernement risque donc de jouer un

Tableau 1 : Les libéraux inversent la tendance au profit d'un autre mandat minoritaire

	Résultat aux élections de 2025	Résultat en 2021	Écart
Parti libéral	168	160	8
Parti conservateur	144	119	25
NPD	7	25	-18
Bloc Québécois	23	32	-9
Parti vert	1	2	-1

Remarque : Sièges projetés; le nombre peut changer. Au 2 mai 2025.

Source : Services économiques TD, appuyée par des reportages dans les médias.

rôle plus actif dans le financement et la construction qu'avant.

- **Infrastructures, commerce et développement économique** : la plateforme libérale oriente plus distinctement ses politiques dans un axe est-ouest à l'échelle internationale.

- 11,8 milliards de dollars pour un nouveau fonds d'investissement dans des projets nationaux et de diversification du commerce pour les chemins de fer, les routes, les ponts et les ports. L'objectif est de transformer les collectivités et les pôles d'échanges en corridors commerciaux en développant le commerce interprovincial et international hors États-Unis.
- 2 milliards de dollars consacrés à une stratégie de développement économique pour l'Arctique, axée sur le transport, le commerce et l'infrastructure énergétique, en partenariat notamment avec les communautés autochtones du Nord.
- 1,5 milliard de dollars pour des projets de transport d'électricité est-ouest.

- **Réponse aux tarifs douaniers** : la grande partie de la riposte de M. Carney aux tarifs américains est déjà déployée

- Création d'un fonds d'intervention stratégique de 2 milliards de dollars pour soutenir le secteur de l'automobile, y compris la diversification des chaînes d'approvisionnement et le perfectionnement des travailleurs.
- Remise des tarifs perçus aux secteurs touchés.

- **Développement des ressources** : les délais d'obtention des permis, l'exploitation des ressources et le rôle du gouvernement fédéral dans les infrastructures visant à rapprocher les ressources des marchés ont été des thèmes clés abordés par les deux principaux partis. Au Canada, le délai moyen d'exploitation d'une mine est de 18 ans. Selon certaines estimations, la délivrance de permis à elle seule peut prendre environ cinq ans. Voici quelques-uns des engagements des libéraux dans ce domaine :

- Création d'un bureau fédéral de gestion des grands projets qui agira comme guichet unique pour le secteur, et délivrance des permis ra-

menée à un maximum de deux ans.

- Élimination des chevauchements en reconnaissant les évaluations provinciales, territoriales et autochtones.
- 1,5 milliard de dollars pour créer un fonds du premier et du dernier kilomètre visant à soutenir le développement de chaînes d'approvisionnement locales pour les projets d'exploitation des ressources (y compris la transformation et le raffinage) ainsi que l'accès aux marchés internationaux.
- **Impôts et dépenses gouvernementales** : les conservateurs et les libéraux proposent dans leurs plateformes des réductions d'impôt assez semblables. Voici en particulier ce que proposent les libéraux :
 - 28,2 milliards de dollars d'ici 2030 pour ramener la tranche d'imposition la plus faible de 15 % à 14 % (5,6 milliards de dollars par année).
 - Éliminer la hausse du taux d'inclusion des gains en capital proposée par le gouvernement libéral précédent.
 - Ramener la croissance annuelle des dépenses fédérales de 9 % à 2 % grâce aux économies et aux gains d'efficacité du gouvernement, notamment en réduisant les frais liés aux consultants externes, en regroupant la prestation de services et en réévaluant les subventions et les contributions dans tous les ministères.
- **Dépenses militaires** : les trois principaux partis présentent aussi des politiques similaires dans le domaine de la défense. À la demande du gouvernement libéral, le directeur parlementaire du budget a publié les coûts, repris par M. Carney dans la plateforme libérale :
 - 24,9 milliards de dollars d'ici 2030 pour atteindre la cible de dépenses de 2 % du produit intérieur brut (PIB) de l'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (OTAN).
 - À noter toutefois que la croissance économique fera varier le montant absolu. De plus, les États membres de l'OTAN accélèrent le rythme et pourraient porter la cible de dépenses globales à 3 % du PIB ou plus lorsqu'ils se réuniront en juin, laissant les libéraux en mode rattrapage par rapport à la proposition actuelle.

- **Abordabilité du logement** : le logement a évidemment été un enjeu électoral clé. La plateforme cherchait surtout à accroître l'offre et à diminuer les coûts du logement en général, tout en augmentant le rythme de construction à 500 000 logements par année.
 - Le Canada n'a jamais construit 500 000 logements par année, ni même passé proche de le faire. Pour réussir ce pari, les libéraux investiront 25 milliards de dollars dans une nouvelle initiative, Maisons Canada, par laquelle le gouvernement achètera directement des logements préfabriqués qui seront érigés sur des terres fédérales. Dans ce contexte, il faudra tout d'abord décupler la capacité des entreprises canadiennes en ce qui a trait à la machinerie, à l'approvisionnement et à la fabrication. Les logements préfabriqués ne représentent que 1 % de l'offre, pourcentage inchangé depuis des décennies.
 - 10 milliards de dollars en soutien au logement abordable, notamment pour les groupes sous-représentés, les étudiants, les aînés, les réfugiés, etc.
 - 6 milliards de dollars jusqu'en 2030 pour aider les municipalités à réduire les droits d'aménagement, l'objectif étant de couper de moitié ceux des immeubles multirésidentiels pendant cinq ans.
 - Éliminer pour les premiers acheteurs la TPS sur une propriété d'au plus un million de dollars.
- **Changements climatiques** : la politique en la matière s'est faite discrète dans la plateforme libérale, par comparaison avec les budgets et les documents stratégiques précédents.
 - La plateforme est revenue sur la suppression de la redevance fédérale sur les combustibles dans le cadre de la tarification de la pollution causée par les gaz à effet de serre au Canada, insistant davantage sur le système fondé sur le rendement, soit la tarification de la pollution industrielle par le carbone.
 - M. Carney s'est également engagé à mettre en place un programme national d'assurance contre les inondations.
 - Il convient de souligner un revenu de 500 mil-

Tableau 2 : Déficits persistants sur l'horizon prévisionnel

	2025-26	2026-27	2027-28	2028-29
Point de référence (DPB)	-46,8 G\$	-32,7 G\$	-33,1 G\$	-29,1 G\$
Variations nettes	-15,5 G\$	-27,2 G\$	-21,7 G\$	-18,7 G\$
Projection de la plateforme	-62,3 G\$	-59,9 G\$	-54,8 G\$	-47,8 G\$
Ratio dette/PIB selon la plateforme	42,3 %	42,8 %	42,9 %	42,7 %
Écart - Ratio dette/PIB	0,67 pp	1,50 pp	2,15 pp	2,61 pp

Source : Directeur parlementaire du budget, Parti libéral du Canada.

lions de dollars inclus dans un mécanisme d'ajustement à la frontière pour le carbone. Cet outil politique actuellement à l'essai dans l'Union européenne tarifie les émissions carbone des importations et a suscité l'intérêt du Canada il y a plusieurs années. Toutefois, l'administration américaine s'opposerait certainement à cet objectif, considéré comme trop ambitieux.

Déficits et répercussions économiques

- La discipline budgétaire attendue au moment des Perspectives économiques et financières de mars publiées par le directeur parlementaire du budget est résolument chose du passé. De plus, l'équilibre budgétaire du pays semble vouloir se détériorer légèrement à la fin de 2024-2025, le déficit étant un peu supérieur aux 48 milliards de dollars indiqués dans l'Énoncé économique de l'automne.
- Selon les nouvelles dépenses et initiatives d'investissement, le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB devrait passer de 42 % à environ 43 % au cours des trois prochaines années, avant de diminuer légèrement par la suite.
- Pour ce qui est des perspectives économiques, certaines de ces dépenses supplémentaires ont déjà été prises en compte dans nos prévisions. Nos prévisions de mars supposaient que le gouvernement allait engager des dépenses budgétaires supplémentaires d'environ 1 % du PIB pour soutenir l'économie face aux perturbations commerciales actuelles. L'incertitude plane sur le déficit à court terme devant la réaction de l'économie au choc commercial.
- Les nouveaux plans de dépenses influencent peu nos perspectives à court terme, car les investissements de la plateforme financés par le déficit vont

persister à moyen terme, ce qui devrait stimuler la croissance et alourdir la dette

Rapprochement entre les partis et occasions de collaboration

- Abstraction faite des politiques et des déficits, la question essentielle est de savoir comment ce gouvernement minoritaire va fonctionner et légiférer, notamment en matière commerciale, à l'aube d'une reprise des négociations avec l'administration Trump.
- Vu son orientation politique, le Nouveau Parti démocratique (NPD) est plus susceptible de continuer à soutenir les libéraux, mais une autre entente de soutien et de confiance est peu probable. Un retour aux approches traditionnelles associées aux gouvernements minoritaires est plus probable; il s'agit d'exercer des pressions pour obtenir les votes manquants auprès de divers membres des partis d'opposition.
- En général, les gouvernements minoritaires se maintiennent au pouvoir moins longtemps. Mais les intérêts généraux du Canada doivent l'emporter. Pendant la campagne, les partis ont uni leurs forces contre la politique américaine visant à affaiblir l'économie canadienne et ont souvent fait front commun dans plusieurs domaines : dépenses militaires, mise en valeur des ressources, tarifs douaniers, logement et certaines politiques fiscales.

Annexe

Programmes	Parti libéral	Parti conservateur	NPD
Défense	Porter les dépenses de 1,7 % à 2 % du PIB d'ici 2029-2030. DPB : 29,9 G\$ de dépenses supplémentaires sur cinq ans. Les dépenses militaires prévues pour 2025-2026 s'élèvent à 52,3 G\$; l'objectif est de 81,9 G\$ par année d'ici l'exercice 2032.	Environ 25 G\$ ou plus (selon les hypothèses de croissance). Même plan que les libéraux, mais sans estimation des coûts par le DPB.	Porter les dépenses à 2 % du PIB d'ici 2032.
Relations avec les États-Unis, etc.	Injecter 5 G\$ dans la création d'un « fonds pour la diversification de corridors commerciaux ». Suppression temporaire de la période d'attente d'une semaine de l'AE. Fonds d'intervention stratégique de 2 G\$ visant à protéger le secteur de l'automobile et à aider les travailleurs à acquérir une expertise.	Continuer d'imposer des contre-tarifs jusqu'à ce que les États-Unis éliminent tous leurs tarifs Affecter la majorité des revenus tirés des tarifs douaniers à l'allègement fiscal. Enlever la TPS sur la vente de nouvelles voitures fabriquées au Canada tant que les tarifs douaniers américains sont en place.	En faveur de tarifs de rétorsion. Affecter « chaque dollar » tiré des tarifs de rétorsion au soutien des travailleurs touchés. Exonérer de la TPS les voitures et les camions construits au Canada.
Commerce interprovincial, emplois	Éliminer les barrières fédérales au commerce interprovincial d'ici la fête du Canada et accroître la mobilité des travailleurs dans les métiers spécialisés. Créer une nouvelle prestation de formation pour les travailleurs en milieu de carrière qui veulent acquérir de nouvelles compétences dans les secteurs de la fabrication, des soins de santé, de la construction, des technologies et de l'intelligence artificielle, en offrant jusqu'à 15 000 \$ par personne.	Rétablir les subventions aux apprentis jusqu'à concurrence de 4 000 \$ et financer les centres de formation pour déployer 350 000 travailleurs sur cinq ans en élargissant le Programme pour la formation et l'innovation en milieu syndical. Collaborer avec les provinces pour harmoniser la réglementation en matière de santé et de sécurité afin que les personnes de métier puissent travailler n'importe où au Canada sans avoir à suivre une nouvelle formation.	Relever le plafond du Programme de protection des salariés (PPS) pour couvrir les salaires dus. Le PPS est actuellement plafonné à 8 844 \$. S'engager à renforcer et à faire respecter la responsabilité des administrateurs en cas d'indemnisation non versée et à créer un mécanisme d'indemnisation des travailleurs au moyen de fonds en fiducie ou de garanties fédérales.
Infrastructures	Investir 1,5 G\$ dans la création du Fonds du premier et du dernier kilomètre pour construire des réseaux de transport reliant les sites d'extraction des ressources naturelles aux voies ferrées et aux routes. Mettre en place un guichet unique pour accélérer l'approbation des grands projets d'infrastructures d'intérêt national.	Engager 1 G\$ sur trois ans pour la construction d'une route reliant les communautés des Premières Nations et les gisements minéraux essentiels du Cercle de feu au réseau routier de l'Ontario. Créer un bureau d'approbation réglementaire pour tous les paliers de gouvernement en exigeant une seule demande et un seul examen environnemental pour chaque projet potentiel d'exploitation des ressources. Limiter les délais d'approbation à un an.	Entreprendre un important programme de construction et exiger que seul l'acier canadien soit utilisé dans tous les projets d'infrastructures financés par le gouvernement fédéral. Prioriser la création d'un réseau de distribution d'électricité est-ouest. Favoriser les entreprises canadiennes dans le processus de soumission, ainsi que les fournisseurs et les entrepreneurs dont la main-d'œuvre est syndiquée.
Logement	Le plan Maisons Canada investira au total 35 G\$: 25 G\$ pour le financement de logements préfabriqués et 10 G\$ pour la construction de logements abordables. Stimuler la construction de logements locatifs en relançant le Programme des immeubles résidentiels à logements multiples (IRLM) instauré dans les années 1970. DPB : 6,4 G\$ jusqu'en 2029-2030 (1,3 G\$ par année). Le rôle de promoteur du gouvernement fédéral comprend la construction sur des terrains publics. Réduire les formalités administratives et améliorer la transparence du Fonds pour accélérer la construction de logements. Réduire de moitié les droits d'aménagement. Réduire la TPS sur les logements de moins d'un million de dollars pour les acheteurs d'une première propriété. DPB : environ 2 G\$ jusqu'en 2029-2030 (0,4 G\$ par année).	Construire 2,3 millions de logements en 5 ans (principalement à coût indirect au moyen d'incitatifs). Le coût dépend de la cession des terres et des partenariats municipaux; la part du gouvernement fédéral pourrait atteindre de 10 G\$ à 15 G\$. La vente de 15 % des biens fonciers fédéraux (environ 11 000 biens) devrait générer des revenus. Supprimer le Fonds pour accélérer la construction de logements (DPB : 2,6 G\$, ramené à la période 2025-2027). Augmenter le remboursement de la TPS/TVH sur les logements neufs pour tous les acheteurs (DPB : 9,8 G\$).	Construire trois millions de logements abordables au cours des cinq prochaines années. Remanier et doubler le Fonds d'acquisition de terrains publics en investissant 1 G\$ sur cinq ans afin de construire davantage de logements à loyer contrôlé. Réserver toutes les terres publiques fédérales convenables pour la construction de plus de 100 000 logements à loyer contrôlé d'ici 2035. Accélérer les approbations pour les terrains appartenant au gouvernement fédéral. Stratégie de 16 G\$ pour soutenir la construction de logements abordables. Remplacer le Fonds pour accélérer la construction de logements par un financement permanent pour deux nouveaux programmes : le Transfert canadien en matière de logement et le Fonds pour les communautés d'abord. Exiger de la SCHL qu'elle offre des prêts hypothécaires à faible taux, garantis par l'État.
Santé	Étendre l'admissibilité aux soins dentaires aux personnes de 18 à 64 ans. Engagé à maintenir l'actuel régime d'assurance-médicaments. Financement de 52 M\$ pour 16 projets au Canada dans le cadre du Programme de reconnaissance des titres de compétences étrangers, qui permettrait à des professionnels formés à l'étranger de décrocher un emploi dans le réseau des soins de santé et le domaine de la construction. Engager 4 G\$ pour construire et rénover les infrastructures de soins de santé communautaires.	Maintenir l'accès aux programmes fédéraux de soins dentaires, de garde d'enfants et d'assurance-médicaments pour ceux qui en bénéficient déjà. Proposition d'élaborer un nouveau système de normes nationales qui permettrait aux médecins et au personnel infirmier de travailler dans toute province ou tout territoire au pays. Réformer les crédits d'impôt pour personnes handicapées et pour aidants naturels.	Renforcer le système public universel de soins de santé, étendre l'assurance-médicaments, la couverture des soins dentaires et le soutien en santé mentale, et interdire les cliniques privées calquées sur le modèle américain. Offrir un régime public d'assurance-médicaments complet d'ici quatre ans, en commençant par 100 des médicaments les plus prescrits, comme les analgésiques, les antibiotiques et les antipsychotiques, au coût estimé de 3,5 G\$.
Coût de la vie*	Réduire la tranche d'imposition la plus faible de 15 % à 14 % : estimation du DPB de 28,2 G\$ d'ici 2029-2030 et 5,6 G\$ par année. Éliminer l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital.	Réduire la tranche d'imposition la plus faible de 15 % à 12,75 % : environ 9 G\$ par année (DPB : 44,3 G\$). Autoriser le transfert en franchise d'impôt des gains en capital réinvestis au Canada. Perte de revenus estimée : 2 G\$ à 3 G\$ par année. Augmenter le plafond des CELI pour les placements canadiens (+5 000 \$) : coût budgétaire immédiat limité, incidence plus importante du report d'impôt à long terme. DPB : 0,4 G\$.	Porter le revenu non imposable de 16 129 \$ à 19 500 \$. Conserver l'augmentation proposée de l'impôt sur les gains en capital. L'impôt sur le patrimoine des personnes détenant plus de 10 M\$ d'actifs devrait rapporter 22,7 G\$ pour l'exercice en cours. Éliminer la TPS sur les biens de première nécessité (p. ex. factures d'énergie, d'Internet et de téléphone mobile).

* Excluant les mentions dans les autres catégories.

Source : Plateformes politiques, Bureau du directeur parlementaire du budget (DPB), reportages dans les médias et Services économiques TD.

Avis de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.