



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

Comité permanent des finances

FINA • NUMÉRO 144 • 1^{re} SESSION • 42^e LÉGISLATURE

TÉMOIGNAGES

Le lundi 23 avril 2018

Président

L'honorable Wayne Easter

Comité permanent des finances

Le lundi 23 avril 2018

• (1530)

[Traduction]

Le vice-président (L'hon. Pierre Polievre (Carleton, PCC)): Conformément au paragraphe 108(2) du Règlement, nous étudions aujourd'hui le rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire.

Nous accueillons le gouverneur de la Banque du Canada, M. Poloz, et la première sous-gouverneure, Mme Wilkins.

Bienvenue à vous deux. Vous avez la parole.

M. Stephen S. Poloz (gouverneur, Banque du Canada): Merci beaucoup.

Monsieur le président, distingués membres du Comité, bonjour. La première sous-gouverneure Wilkins et moi sommes heureux d'être devant vous aujourd'hui pour présenter le rapport sur la politique monétaire que la Banque vient de publier la semaine dernière.

À l'époque de notre dernier témoignage, en octobre, nous faisons état de signes indiquant que l'économie canadienne ralentissait, après avoir connu un premier semestre exceptionnellement vigoureux. Cette modération a finalement été plus prononcée et a duré un peu plus longtemps que nous ne l'avions prévu. Malgré cela, il convient de rappeler que l'inflation est à la cible et que l'économie tourne près de son potentiel.

En soi, cela suffit à faire ressortir les progrès considérables de notre économie au cours de la dernière année. La croissance plus lente que prévu lors du premier trimestre s'explique par deux éléments importants.

D'abord, au quatrième trimestre de 2017, les marchés du logement ont devancé certaines transactions, en réaction aux annonces concernant les nouvelles règles hypothécaires et les autres mesures de politique. Cela a entraîné un ralentissement au premier trimestre qui devrait s'inverser naturellement.

Ensuite, les chiffres des exportations ont été inférieurs aux attentes durant ce trimestre, en raison surtout de la congestion des infrastructures de transport. Mais les exportations devraient elles aussi se redresser partiellement au fil de l'année. Ainsi, après avoir manqué de vigueur au début de 2018, la croissance devrait rebondir fortement au deuxième trimestre. Tout compte fait, nous prévoyons que l'expansion de l'économie s'établira à 2 % cette année et à un taux légèrement supérieur au rythme d'accroissement de la production potentielle au cours des trois prochaines années, à la faveur des politiques monétaires et budgétaires mises en oeuvre.

[Français]

La composition de la croissance devrait changer pendant cette période. La contribution des dépenses des ménages devrait diminuer,

et celle des investissements des entreprises et des exportations, augmenter.

L'inflation devrait demeurer légèrement au-dessus de la cible de 2 % cette année. Elle sera en effet stimulée par des facteurs temporaires, dont les prix plus élevés de l'essence et les hausses du salaire minimum dans certaines provinces. L'effet de ces facteurs devrait se dissiper naturellement au fil du temps, ce qui va ramener l'inflation à environ 2 % en 2019.

Bien entendu, plusieurs risques importants pèsent sur cette prévision et de grandes incertitudes continuent d'assombrir les perspectives, comme c'était le cas en octobre.

[Traduction]

Les quatre principales incertitudes entourant les perspectives d'inflation sont les mêmes qu'il y a six mois, mais des progrès appréciables ont été accomplis relativement à certaines d'entre elles.

Premièrement, en ce qui a trait au potentiel de l'économie, notre examen annuel nous a amenés à conclure que notre économie dispose actuellement d'une capacité plus importante que nous le pensions et que celle-ci croît à un rythme plus rapide que prévu. La demande a donc un peu plus de marge pour croître avant que des pressions inflationnistes commencent à apparaître. Cela dit, certaines entreprises, en particulier des sociétés exportatrices, approchent des limites de leur capacité, mais hésitent à investir. Cette hésitation est peut-être attribuable à l'incertitude entourant les échanges commerciaux, à la congestion des infrastructures de transport, à la pénurie de travailleurs qualifiés ou à d'autres facteurs. Peu importent les raisons, cette situation limite la croissance de nos exportations et de la capacité de notre économie.

La deuxième source d'incertitude porte sur la dynamique de l'inflation, mais les données récentes sont rassurantes. Les mesures de l'inflation, y compris nos diverses mesures de l'inflation fondamentale, ont évolué conformément à nos prévisions et d'une manière caractéristique d'une économie affichant une très faible marge de capacités excédentaires. Cela a accru notre confiance quant à l'efficacité de nos modèles d'inflation.

La troisième source d'incertitude concerne les salaires, et les données en la matière sont elles aussi encourageantes. L'expansion des salaires s'est fortement redressée au cours des 18 derniers mois, avoisinant 3 %, un taux auquel on peut s'attendre dans une économie qui tourne quasiment à son plein potentiel. Cependant, les plus récents chiffres ont été poussés temporairement à la hausse par les majorations du salaire minimum dans certaines provinces.

La quatrième source d'incertitude est la sensibilité accrue de l'économie à une hausse des taux d'intérêt, vu le niveau élevé d'endettement des ménages. Nous craignons qu'à mesure que les taux d'intérêt augmentent, la part du revenu des ménages consacrée au service de la dette augmente elle aussi, ce qui leur laisserait moins d'argent à dépenser pour d'autres biens et services et exercerait des pressions à la baisse sur l'inflation. Il faudra plus de temps pour évaluer cette question, surtout parce que les nouvelles règles hypothécaires ont actuellement des répercussions sur le marché du logement et le crédit hypothécaire. Toutefois, la croissance des emprunts des ménages ralentit, ce qui donne à penser que les consommateurs commencent à s'ajuster aux taux d'intérêt plus élevés et aux nouvelles règles hypothécaires.

• (1535)

Alors, comme vous pouvez le constater, des progrès ont été réalisés relativement à ces quatre grandes sources d'incertitude, en particulier la dynamique de l'inflation et de la croissance des salaires. Ces progrès renforcent l'opinion du Conseil de direction selon laquelle des taux d'intérêt plus élevés seront justifiés avec le temps, quoiqu'une certaine détente monétaire soit probablement encore nécessaire afin que l'inflation demeure à la cible. La banque continuera à surveiller la sensibilité de l'économie aux mouvements des taux d'intérêt et l'évolution des capacités économiques. Dans ce contexte, le conseil continuera à faire preuve de circonspection au moment d'envisager de futurs ajustements à la politique monétaire et sera guidé par les nouvelles données.

Sur ce, monsieur le président, la première sous-gouverneure Wilkins et moi nous ferons un plaisir de répondre à vos questions.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Merci beaucoup, gouverneur.

Monsieur Fergus.

[Français]

M. Greg Fergus (Hull—Aylmer, Lib.): Merci beaucoup, monsieur le président. Bienvenue à la présidence de ce comité.

Monsieur Poloz et madame Wilkins, merci beaucoup de vos présentations. Ma question va porter sur le logement, qui est une question très importante pour les gens de ma circonscription et certainement aussi pour l'économie canadienne.

Vous avez mentionné être en train d'évaluer ce qui se passe sur le marché du logement au Canada, notamment en ce qui concerne les taux hypothécaires. Pourriez-vous nous parler davantage des effets que pourrait avoir l'augmentation des taux d'intérêt sur le marché du logement au Canada, à court et à moyen terme?

M. Stephen S. Poloz: Comme je l'ai mentionné auparavant, il s'agit certainement d'une question très importante pour nous.

Je vais laisser ma collègue vous répondre.

Mme Carolyn A. Wilkins (première sous-gouverneure, Banque du Canada): Merci beaucoup de cette question.

En ce moment, plusieurs facteurs ont un effet sur le marché du logement, notamment la politique monétaire et les augmentations des taux d'intérêt, dont vous avez parlé.

Évidemment, quand les taux d'intérêt montent, les taux hypothécaires augmentent aussi. Au fur et à mesure que les gens seront touchés par cette augmentation, l'achat d'une première maison ou leur entrée sur le marché immobilier sera restreinte. Cela aura aussi un effet sur la décision de ceux qui voudront acquérir une plus grande maison.

C'est quelque chose que nous pouvons modéliser. On voit bien que le marché immobilier peut soutenir les taux d'intérêt actuels plus élevés. Les nouvelles lignes directrices sur les prêts hypothécaires semblent aussi avoir un effet. Ces lignes directrices servent plus ou moins de test de résistance relativement aux emprunteurs. Enfin, il faut s'assurer que les emprunteurs sont capables de composer avec des taux d'intérêt plus élevés.

Les données nous indiquent que, avant la mise en oeuvre des lignes directrices le 1^{er} janvier de cette année, les gens ont décidé d'acheter une maison au quatrième trimestre de l'année précédente pour éviter que ces lignes directrices s'appliquent à eux. Cela a eu pour effet de faire diminuer l'activité au premier trimestre, comme le montrent les données sur la revente, par exemple. En ce moment, on essaie de voir jusqu'à quel point cet effet est temporaire. Enfin, les données font état d'un plafonnement de la revente au mois de mars. Selon nos prévisions, l'activité du marché immobilier commencera à augmenter au deuxième trimestre. Nous espérons que la composition, en ce qui a trait aux gens endettés, sera plus saine au fur et à mesure que ces normes se répercuteront sur l'économie.

• (1540)

M. Greg Fergus: Ma deuxième question porte justement sur ce sujet.

Y a-t-il des indices selon lesquels les lignes directrices visant à calmer la surchauffe du marché immobilier ont vraiment eu les effets recherchés? A-t-on évité la crise que l'on prévoyait ou que l'on craignait il y a un an ou un an et demi?

Mme Carolyn A. Wilkins: Le but principal de ces mesures n'était pas de calmer la surchauffe du marché immobilier, mais d'améliorer la composition relativement aux gens endettés. Il y a un an, nous avons mis en oeuvre un autre ensemble de mesures portant sur les hypothèques assurées par le gouvernement. Nous avons effectivement observé que le pourcentage de gens très endettés avait beaucoup baissé. Ces mesures ont eu l'effet que nous désirions obtenir. En outre, nous avons pu voir que, dans le marché immobilier, les signes de spéculation semblaient diminuer également.

Selon nous, ces deux effets sont souhaitables. Cela dit, il est trop tôt pour déterminer quel sera l'effet des mesures qui ont été mises en oeuvre le 1^{er} janvier. Cet été et en septembre prochain, nous aurons une idée plus claire de la situation, étant donné que les données seront alors accessibles.

M. Greg Fergus: J'aimerais féliciter Mme Wilkins de m'avoir corrigé. En effet, il ne s'agit pas de calmer le marché, mais d'en changer la composition, de sorte que les conditions hypothécaires soient plus souples, compte tenu des changements d'ordre économique découlant de facteurs externes, et que nous puissions faire face aux problèmes qui surgiront si, pour une raison ou l'autre, l'économie change. Cela m'amène à ce qui sera peut-être, selon la réponse que vous me fournirez, ma dernière question.

Vous avez parlé de maintenir le taux d'intérêt à 2 %.

À votre avis, quel effet une augmentation du taux aurait-elle sur la croissance économique du Canada?

Cet effet serait-il réparti équitablement d'un bout à l'autre du pays ou affecterait-il davantage certaines régions?

M. Stephen S. Poloz: Cela touche la question la plus importante, que j'ai mentionnée plus tôt. Nous sommes certains que l'économie est plus sensible qu'auparavant aux fluctuations des taux d'intérêt, et ce, en raison du niveau d'endettement. Nous avons de nouveau évalué notre modèle au cours de l'automne dernier et nous avons conclu que l'économie était environ 50 % plus sensible qu'auparavant aux fluctuations des taux d'intérêt. Il est important que l'effet soit symétrique, c'est-à-dire que l'économie soit aussi sensible à la baisse des taux d'intérêt, étant donné que les flux monétaires vont s'ajuster dans les deux sens.

Cela dit, la question se pose pour nous. Chaque mois à Terre-Neuve-et-Labrador, nous vérifions les données pour déterminer si l'état des affaires correspond à peu près à ce qui est prévu dans nos modèles. Comme l'a mentionné Mme Wilkins, la situation est quelque peu compliquée parce que nous avons fait d'autres changements en même temps. Il faudra probablement attendre quelques mois pour que nous soyons en mesure de circonscrire les changements fondamentaux. En fin de compte, l'économie est aussi, voire plus sensible, qu'auparavant, ce qui pourrait avoir le même effet que par le passé. Cependant, l'effet pourrait aussi être plus important. C'est la situation que nous connaissons présentement.

• (1545)

[Traduction]

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Kmiec.

M. Tom Kmiec (Calgary Shepard, PCC): Merci, monsieur le président.

À la page 23 du rapport sur la politique monétaire, vous dites que « la capacité limitée des oléoducs pour acheminer le pétrole hors de l'Ouest du Canada pourrait décourager les investissements à long terme dans les sables bitumineux. »

Pouvez-vous me donner une idée de l'ampleur des problèmes de capacité des pipelines qui nuisent à l'économie canadienne? Pourriez-vous nous donner des chiffres sur le PIB et sur l'emploi?

M. Stephen S. Poloz: Il peut paraître simple de répondre à cette question, mais ce n'est pas le cas. Comme vous l'avez mentionné, nous nous concentrons sur le fait que la baisse du prix net reçu par les producteurs canadiens de pétrole nouvellement extrait des sables bitumineux, en particulier du pétrole lourd, est un facteur qui limite les investissements dans de nouveaux projets dans ce secteur particulier. Dans nos analyses prospectives, nous considérons que c'est là l'effet le plus notable.

L'écart entre les cours du WCS et du WTI et l'effet de cet écart sur l'économie exige beaucoup de calculs compliqués. Bien entendu, ce n'est pas tout le pétrole canadien qui est payé à ce prix. Une partie a déjà été achetée et est sur le point d'être écoulee. D'autres compagnies, qui peuvent compter sur un réseau complet en amont et en aval, ne se heurtent pas au même problème. De plus, comme une portion du prix excédentaire est versée aux sociétés de transport, une partie de cet argent reste au Canada.

Il est très difficile d'isoler ce chiffre du reste, outre que ce n'est pas si important pour nos prévisions. Il est important de savoir où se situe le PIB. Il faut ensuite savoir comment il évolue. Dans ce cas, nous prévoyons que les investissements dans ce secteur resteront stables parce que nous partons évidemment de l'hypothèse voulant que les cours du pétrole demeureront constants.

M. Tom Kmiec: D'accord, passons à autre chose. Je vais me servir du rapport de la Banque du Canada, de décembre 2016, intitulé *Revue du système financier*, parce que j'ai une question au

sujet des hypothèques. Vous l'avez mentionné à plusieurs reprises ici.

Voici ce que dit un passage de la page 11 du rapport, sous le titre « Les nouvelles mesures entraîneront une modification du comportement des prêteurs et des emprunteurs »: « Toutes choses égales par ailleurs, 43 % des prêts hypothécaires à rapport prêt-valeur élevé et au moins 59 % des prêts hypothécaires assurés au moyen d'une assurance de portefeuille consentis par ces sociétés au cours de la période de douze mois terminée en septembre 2016 n'auraient pas été admissibles à l'assurance hypothécaire en vertu des nouvelles règles. »

Ce sont les règles qui ont été changées à l'époque, en septembre 2016, puis, en décembre 2016, la Banque du Canada était en mesure de fournir des renseignements sur l'incidence d'une comparaison et de savoir qui serait admissible et qui ne le serait pas. Avez-vous évalué l'incidence des changements aux lignes directrices B-20?

Mme Carolyn A. Wilkins: Oui et pour replacer cette évaluation en contexte, sachez que celle-ci est destinée à nous permettre de déterminer l'impact de ces changements sur le PIB. Nous devons le savoir pour prévoir l'inflation, et l'évaluation est vraiment une estimation approximative.

Nous partons de l'année antérieure qui, dans ce cas, correspond à l'année précédente. Partant du principe que le profil des personnes ayant demandé un prêt hypothécaire est demeuré le même, nous calculons combien d'entre elles n'auraient pas eu droit à ce type de prêt. À la faveur de nos travaux, qui ont fait l'objet de la RSF de novembre 2017, nous avons constaté qu'environ 10 % des emprunteurs n'auraient pas été acceptés en fonction des critères en vigueur. La plupart résidaient à Toronto et à Vancouver. Ce n'est pas surprenant, car c'est là que le prix moyen des maisons est le plus élevé.

Cela ne veut pas dire que tous ces emprunteurs n'achèteraient pas de maison un jour. Ils pourraient, par exemple, décider d'attendre un peu et d'en acheter une après avoir économisé davantage, ou encore d'acheter une propriété moins cher. Nous allons devoir attendre pour connaître l'impact de ces changements. À la suite des changements apportés il y a un an, nous avons constaté, d'après l'évolution du portefeuille d'assurance immobilière, que la moitié environ des personnes dont l'emprunt avait été refusé a décidé d'attendre très longtemps pour acheter une maison. L'autre moitié a décidé de s'ajuster et d'acheter une maison moins chère.

M. Tom Kmiec: Combien de temps faut-il à la Banque du Canada pour faire ce genre d'évaluation? Combien de mois de données vous faudra-t-il accumuler avant de pouvoir fournir une bonne évaluation de l'incidence des changements apportés aux lignes directrices B-20.

• (1550)

Mme Carolyn A. Wilkins: Je pense que cela prendra environ un an.

M. Tom Kmiec: Une année? Douze mois?

M. Stephen S. Poloz: Quelque chose comme ça.

Mme Carolyn A. Wilkins: Oui.

M. Tom Kmiec: Dans votre...

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous aurons une meilleure idée d'ici septembre, comme je l'ai dit en réponse à la question précédente, et nous aurons alors une évaluation vraiment complète. Même là, il y a un problème d'identification parce que beaucoup de facteurs fluctuent en même temps, comme les taux d'intérêt dans le passé. Nous devrions avoir une meilleure idée dans quelques mois.

M. Tom Kmiec: Dans 12 mois?

Dans votre déclaration, monsieur le gouverneur, vous avez dit que nous assistons à un « ralentissement au premier trimestre qui devrait s'inverser naturellement ». Qu'entendez-vous par « s'inverser naturellement »? Aussi, à votre avis, quand le marché immobilier atteindra-t-il un nouvel équilibre sur le plan du volume?

M. Stephen S. Poloz: Il se passe trois choses en même temps sur le marché de l'habitation. Tout d'abord, les taux d'intérêt ont augmenté par rapport à l'an dernier, et nous en surveillons les effets qui devraient être ressentis à plus long terme sur le marché. Deuxièmement, il y a les changements aux directives B-20, qui devraient aussi avoir un effet à plus long terme sur le marché. Troisièmement, il y a le phénomène du devancement de la demande qui a fait passer les ventes du premier trimestre au quatrième trimestre de l'année précédente, ce qui devrait désormais être régularisé. Les ventes ont été faibles au cours du premier trimestre en raison du volume de transactions plus élevé au quatrième trimestre précédent. Cependant, au deuxième trimestre — et plus encore au troisième —, les choses devraient se stabiliser davantage. C'est alors que se combineront les trois effets que j'ai mentionnés, en plus de celui-là. La grande fluctuation que nous avons constatée va naturellement s'inverser parce que les facteurs fondamentaux demeurent très solides.

M. Tom Kmiec: Monsieur le gouverneur, quel devrait être, selon vous, le niveau de référence au troisième trimestre?

M. Stephen S. Poloz: Celui-là même que nous avons dans nos prévisions. À l'analyse... Il y a un tableau dans le rapport sur la politique monétaire, que je n'ai pas sous la main. Il est question de 0,2 % de base qui s'ajouterait au PIB. C'est évidemment moins que ce que nous avons connu dans le passé en raison de la modération prévue du marché immobilier.

M. Tom Kmiec: En ce qui concerne les changements hypothécaires, vous avez dit « naturellement inversés », et je n'ai toujours pas l'impression d'avoir compris ce que vous entendez par là. Vous tenez compte des volumes plus faibles, parce que les gens vont reporter leur décision ou prendre des décisions différentes en matière de logement, mais aussi parce que certains ne seront tout simplement jamais admissibles à un prêt. Vous dites qu'en fonction de cette « inversion naturelle », les gens prendront des décisions dans les six premiers mois et que, d'ici le troisième trimestre, soit aux alentours de septembre, nous verrons les répercussions de l'adoption des lignes directrices B-20, toutes choses étant égales par ailleurs.

M. Stephen S. Poloz: C'est essentiellement cela, à condition de ne pas oublier que nous parlons principalement de croissance économique et non de niveaux d'activité. Au bout du compte, on a la nette impression que les éléments fondamentaux du marché immobilier demeurent très solides, que la demande demeurera solide et que les taux d'intérêt plus élevés ainsi que les nouvelles directives B-20 freineront ce taux de croissance, même si cela n'entraîne pas un déclin permanent de la croissance. Il s'agit d'un élément modérateur du PIB et d'une contribution moins importante à l'économie en comparaison de ce que nous avons vu pendant la période où les taux d'intérêt étaient très bas.

L'hon. Pierre Poilievre: Monsieur Julian.

M. Peter Julian (New Westminster—Burnaby, NPD): Merci, monsieur le président.

Merci, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure. Je vous remercie de vous être déplacés.

Je vais en rester à la question des répercussions, sur le secteur du logement, d'une hausse des taux d'intérêt, surtout des taux variables, parce qu'ils sont en train d'augmenter. Dans certaines régions du pays... Vous avez parlé de Toronto et du Lower Mainland en Colombie-Britannique. Le député du Lower Mainland que je suis peut vous affirmer que la crise du logement est très grave chez nous et que les gens connaissent énormément de difficultés. Nous avons des retraités qui, après avoir cotisé à une caisse de retraite toute leur vie, ne peuvent plus se payer un logement. Comme la sous-gouverneure l'a mentionné, nombre de facteurs interviennent, dont l'offre qui est faible. Nous n'avons tout simplement pas construit de logements abordables au Canada depuis des décennies, et cela a entraîné une crise.

Ma première question porte sur les répercussions de la politique monétaire et la hausse des taux d'intérêt. Dans votre modèle, examinez-vous également le nombre de faillites et de saisies qui découlent de chaque hausse trimestrielle des taux d'intérêt? Cela fait-il partie du modèle global?

• (1555)

M. Stephen S. Poloz: Oui.

Nous avons accès à des données très détaillées sur les emprunts des ménages, sur les hypothèques. Nous sommes en mesure de nous en inspirer. L'incertitude est plus grande en ce qui a trait à la façon dont les gens réagissent. On peut faire le calcul, mais l'économie est plus complexe, parce qu'elle est influencée par les comportements. Par exemple, comme l'a dit Mme Wilkins, des gens peuvent décider d'acheter une maison plus petite que prévu. On en vient toujours à une vente, mais parce que les critères sont respectés, tandis que d'autres remettent leur achat à plus tard.

C'est dans les différences de comportement qu'entre en jeu la modélisation plus statistique et historique et où c'est là où il y a une zone d'incertitude quant aux prédictions. C'est pourquoi nous ne pouvons pas être aussi catégoriques sur la façon dont les choses se déroulent. Cette année, trois choses se passent en même temps. Il faudra plus que quelques données pour être en mesure de déterminer la part des nouvelles lignes directrices B-20, la part de la hausse des taux d'intérêt et la part du devancement de la demande, dans le retour à une situation quasi normale.

Je suis d'accord avec vous quand vous dites que c'est une situation difficile pour les gens. Cela étant, rien de ce dont nous avons parlé ne vise à contrôler le prix des logements. Il est question d'abaisser les niveaux d'endettement pour que notre système financier soit moins exposé. Le prix des logements dépend fondamentalement de l'offre et de la demande, mais il s'avère que la demande est forte et que l'offre est relativement faible.

M. Peter Julian: Je sais qu'il n'est pas de votre ressort de commenter l'offre de logements sociaux, de logements abordables ou de coopératives d'habitation. Ce n'est ni votre rôle ni votre mandat. C'est pourtant l'un des facteurs, comme la sous-gouverneure vient de le mentionner en réponse à la question de M. Fergus. Les gens en sont cruellement conscients.

L'adoption des nouvelles règles est assortie de répercussions sur celles et ceux qui ont un revenu assez élevé, ou du moins un niveau d'endettement élevé, et qui sont en mesure de payer une hypothèque. Bon nombre de personnes les plus durement touchées n'ont pas les revenus nécessaires pour payer une hypothèque alors que le prix moyen des maisons unifamiliales dépasse le million de dollars dans la plupart des régions du Lower Mainland et que celui des condominiums se chiffre en centaines de milliers de dollars. C'est un véritable problème.

Je voudrais savoir si vous en tenez compte dans le modèle. La modélisation n'indique pas que c'est nécessairement ce que vous faites, à moins que vous ne le fassiez a posteriori. Tenez-vous compte des saisies et des faillites pour calculer les répercussions globales de la politique monétaire?

M. Stephen S. Poloz: Nous suivons ces données, comme tout le monde. En ce qui concerne les prévisions réelles, nous devons exercer un certain jugement parce que les lignes directrices B-20 ne changent pas souvent et qu'il n'est pas très facile de les modéliser, mais nous le faisons de la manière décrite, presque au cas par cas et nous extrapolons ensuite à l'échelle du Canada pour faire une bonne estimation. Toutefois, le taux d'intérêt effectif dépend davantage du comportement et de l'histoire, et nous pensons qu'il a été un peu stimulé par les niveaux d'endettement.

Voulez-vous ajouter quelque chose?

Mme Carolyn A. Wilkins: Vous pouvez avoir la certitude que nous examinons les microdonnées, les données séparées, lorsque nous essayons de comprendre l'incidence des taux d'intérêt, parce que la répartition des personnes endettées et du genre d'actifs qu'elles possèdent est vraiment importante. Elle est importante pour les perspectives macroéconomiques. C'est ce que nous avons essayé de faire dans nos changements de modèle.

Dans le contexte de l'examen du système financier, nous examinons également des scénarios où il n'y a pas que des augmentations des taux d'intérêt qui se produisent; c'est peut-être aussi un contexte dans lequel, au lieu d'augmenter les taux d'intérêt, on se retrouve avec une montée en flèche du chômage et des choses du genre. C'est là qu'on observe d'autres réactions comme des défauts de paiement et des arriérés, qui auraient des répercussions macroéconomiques plus fortes. Selon notre modélisation, les augmentations de taux d'intérêt que nous examinons dans un cycle comme celui-ci n'ont pas suffisamment d'effets sur les arriérés et les faillites pour créer un problème macroéconomique.

Cela ne veut pas dire que nous n'en tenons pas compte, mais ce n'est tout simplement pas assez. C'est vraiment dans l'événement extrême, une récession, ou quelque chose du genre, où il y aurait une augmentation globale remarquable des arriérés. Cela ne veut pas dire que ce n'est pas difficile pour les personnes qui se trouvent dans cette situation. C'est simplement que lorsque vous ciblez l'inflation, c'est une chose dont nous tenons compte, mais ce n'est pas ce qui motive les résultats.

• (1600)

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Julian, une brève question.

M. Peter Julian: Faites-vous également le suivi des répercussions des mesures, par exemple, que le nouveau gouvernement néo-démocrate de la Colombie-Britannique a prises pour contrer la spéculation sur le marché immobilier?

M. Stephen S. Poloz: Oui, nous en suivons les résultats et nous constatons que cela semble avoir un effet temporaire en Colombie-

Britannique. Nous surveillons toujours l'expérience, ou le changement à Toronto. De plus, les expériences vécues dans d'autres pays dans des situations semblables nous aident à comprendre cela.

Lorsque les lois de l'offre et de la demande fonctionnent très bien, ces choses ne les invalident pas. Elles peuvent les retarder et s'il y a une attaque spéculative, cela peut briser cette psychologie, en ce sens que cela semble avoir un certain effet.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Sorbara.

M. Francesco Sorbara (Vaughan—Woodbridge, Lib.): Merci, monsieur le président, et bienvenue au gouverneur et à la première sous-gouverneure.

Évidemment, cet après-midi, nos pensées accompagnent les gens de Toronto, après l'incident qui s'est produit plus tôt aujourd'hui. Nos pensées et nos prières les accompagnent et nous remercions nos premiers intervenants.

Pour revenir au sujet à l'étude, monsieur le gouverneur, je vous remercie de vos remarques liminaires. Vous avez parlé des progrès considérables que l'économie a réalisés au cours des deux dernières années; de la croissance des salaires d'environ 3 %, ce qui est excellent; et du rythme de la croissance des ménages, qui ralentit d'une année à l'autre, ce qui est un bon indicateur. Je ne pense pas que vous puissiez vous éterniser, si je peux m'exprimer ainsi, sur le crédit pendant trop longtemps. Vous devez le faire.

Il y a eu une correction dans le marché de l'habitation à la suite des mesures correctives que nous avons prises et que le Bureau du surintendant des institutions financières a prises avec les lignes directrices B-20 et B-21. Dans le rapport sur la politique monétaire d'avril, vous avez augmenté notre taux de croissance de production potentielle au Canada.

Étant moi-même économiste, qu'est-ce qui amènerait une banque centrale à augmenter le taux de croissance de production potentielle d'un pays ou d'une nation?

M. Stephen S. Poloz: Ce n'est pas nous qui le faisons, mais nous reconnaissons que le potentiel de l'économie a évolué de façon positive par rapport à l'année dernière. Nous le faisons une fois par année, au printemps, pour notre rapport sur la politique monétaire d'avril.

Nous devons donc tenir compte des dernières données à long terme de Statistique Canada, qui sont publiées à la fin de l'année et qui présentent les révisions historiques. La dernière révision historique a fait augmenter considérablement les estimations des investissements en 2014, 2015 et 2016. Cela signifie que le Canada a un stock de capital plus élevé qu'il ne le croyait auparavant et, par conséquent, que la production potentielle a été plus élevée. De plus, son taux de croissance est légèrement plus élevé. Évidemment, c'est une bonne nouvelle.

La dernière fois que nous sommes venus ici, nous avons émis l'hypothèse qu'au fur et à mesure que l'économie atteindrait son niveau de capacité, les investissements commenceraient à augmenter et à accroître davantage la capacité. C'est ce qui se passe également, mais, comme je l'ai dit, c'est moins que ce à quoi on s'attendrait normalement en raison de l'incertitude que vivent les entreprises, surtout en ce qui concerne l'ALENA.

M. Francesco Sorbara: Ma deuxième question porte sur le marché du travail.

Comme je sillonne souvent la circonscription que j'ai la chance de représenter, plusieurs employeurs ont souligné les postes vacants et la difficulté de trouver de la main-d'œuvre. À la page 15 du rapport sur la politique monétaire d'avril, on peut lire que le nombre de postes vacants a augmenté de près de 25 % au cours de la dernière année et atteignait 470 000 d'un océan à l'autre. Il y a là un petit dilemme, en ce sens que la Banque du Canada a déterminé que nous avons toujours un problème de taux de chômage à long terme.

Je veux faire une publicité pour nous. L'une des mesures que nous avons présentées dans le budget est l'allocation canadienne pour les travailleurs qui, nous l'espérons, attirera plus de gens sur le marché du travail.

Compte tenu de la notion de la croissance des salaires qui s'ensuit, pourriez-vous nous parler de la façon dont nous pouvons continuer d'essayer d'attirer des gens à s'intégrer au marché du travail, qu'ils soient à la retraite ou qu'ils s'en soient retirés, et de l'importance que cela revêt pour accroître encore plus notre production potentielle?

• (1605)

M. Stephen S. Poloz: Il est vrai qu'on ne peut pas vraiment créer beaucoup de production potentielle sans les gens. Le processus que j'ai décrit et qui consiste à investir davantage signifie habituellement une expansion dans une entreprise et, par conséquent, plus d'emplois également.

Il est vrai que les statistiques sur les postes vacants — 470 000, c'est beaucoup — ont maintenant augmenté au cours de la dernière année. Bien sûr, c'est un symptôme d'un marché du travail très robuste, mais c'est aussi un symptôme... Lorsque je m'adresse à des dirigeants d'entreprises, ils me disent qu'ils ont de la difficulté à trouver des gens qui possèdent les compétences qu'ils recherchent. Il peut s'agir d'un décalage géographique ou d'un décalage absolu de la pénurie.

M. Francesco Sorbara: Me reste-t-il quelques minutes, monsieur le président?

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Oui.

M. Francesco Sorbara: Merci.

J'ai une question au sujet de l'enquête sur les prêts aux entreprises qui a paru la semaine dernière, je crois. L'« Enquête sur les perspectives des entreprises », comme on l'appelle, est un indicateur que j'ai examiné. Il semblait assez solide. Le taux du financement à un jour se situe à 1¼ %, comparativement à plus de 4 % en 2010. Lorsque l'inflation a atteint 2,3 %, vous avez mentionné certains facteurs transitoires en jeu. C'était le taux le plus élevé en quatre ans, je crois, d'une année à l'autre.

Devrions-nous nous inquiéter de l'inflation, surtout du côté des salaires, mais aussi de celui des coûts? Les taux sont faibles depuis très longtemps, depuis la crise financière de 2008. Aux États-Unis, les rendements s'élèvent maintenant à environ 3 %.

Devrions-nous nous inquiéter, monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure?

M. Stephen S. Poloz: Non. Nous prévoyons que l'inflation sera de 2 % dans la fenêtre à l'égard de laquelle nous avons une certaine influence, c'est-à-dire dans 18 mois ou 2 ans d'ici. Cette année, elle dépassera 2 % en raison des facteurs à court terme que nous avons recensés, principalement les coûts de l'énergie. Ces données seront publiées d'une année à l'autre à la fin de l'année prochaine.

Pour revenir à votre question précédente, ce que nous observons vraiment, c'est la hausse des salaires à mesure que le nombre de postes vacants continue d'augmenter. Comme les salaires augmen-

tent, cela encouragera un plus grand nombre de personnes à réintégrer le marché du travail.

Nous venons tout juste d'atteindre, au cours des six derniers mois, des mouvements salariaux positifs en termes réels — supérieurs à 2 %. C'est un pont important à franchir. Comme nous l'avons dit, lorsque nous arrivons dans la zone de 2,5 à 3 %, nous avons plus de possibilités d'une réintégration plus rapide des gens dans la population active.

M. Francesco Sorbara: J'ai une très brève question sur le commerce, parce que le commerce est évidemment très important pour une petite économie ouverte comme le Canada, dans le cadre des négociations en cours de l'ALENA.

Il y a eu des signes précurseurs dans le domaine du commerce. Ces derniers jours, le Mexique a signé un accord sur les investissements commerciaux avec l'Union européenne. Nous nous sommes joints à l'Accord de Partenariat transpacifique global et progressiste. Nous avons conclu notre Accord économique et commercial global. L'Union européenne a également conclu le même accord avec le Japon. Il y a un peu d'orgueil protectionniste au sommet. Nous avons également entamé des négociations avec Mercosur, le marché commun du cône sud. Je pense que c'est important pour le Canada et la libéralisation accrue du commerce pour l'économie mondiale.

Je sais que dans le rapport sur la politique monétaire, vous présentez des commentaires sur les mesures prises aux États-Unis. Vous parlez des tendances commerciales mondiales et vous les considérez comme un risque pour l'économie canadienne, ce que je comprends. Toutefois, je me contenterai de dire que certains gouvernements du monde entier mettent en place des politiques de libéralisation du commerce.

M. Stephen S. Poloz: C'est exact. Il y en a, et le Canada en profite. Je suis passablement certain que la croissance de nos exportations est plus élevée aujourd'hui qu'elle l'aurait été sans ces possibilités supplémentaires. Cependant, c'est encore un peu terne en raison de l'incertitude qui plane sur notre principal partenaire commercial. Ce sont ce que vous appelez des « signes précurseurs ». Ces changements sont prometteurs.

Dans certains secteurs, nous nous en tirons assez bien, surtout dans les services de TI, les services de transport et le tourisme, qui sont les secteurs de notre économie qui connaissent la croissance la plus rapide, et dans les secteurs des biens, comme l'aérospatiale, les camions lourds, la machinerie et l'équipement. Nous avons donc des effets encourageants. J'espère que lorsque nous surmonterons les goulots d'étranglement que nous avons constatés pendant l'hiver, nous pourrions éliminer une partie des stocks. Les exportations vont rebondir et nous serons plus à l'aise avec notre base de référence.

• (1610)

M. Francesco Sorbara: Merci.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Albas.

M. Dan Albas (Central Okanagan—Similkameen—Nicola, PCC): Merci, monsieur le président.

Je tiens également à remercier le gouverneur et la première sous-gouverneure d'être ici aujourd'hui, et du travail que vous faites tous les jours pour les Canadiens.

Monsieur le gouverneur, lors des consultations prébudgétaires que nous avons menées partout au pays, il y avait des préoccupations au sujet de l'ALENA et de la compétitivité. Je remercie bien entendu les députés d'avoir soulevé la nécessité de continuer à ouvrir l'accès aux marchés pour les producteurs canadiens. Comme vous le savez, le défi est que nous pouvons peut-être ouvrir de nouveaux marchés, mais si nous n'avons pas de produits concurrentiels à un prix concurrentiel, nous ne pourrions peut-être pas réussir dans le monde.

Dans le rapport, à la page 22, vous avez fait état de préoccupations concernant la capacité d'accéder à la croissance mondiale dans des domaines comme le commerce, particulièrement en raison de la compétitivité. Les investissements vont-ils aux États-Unis plutôt qu'ici et quelles mesures pouvons-nous prendre, comme parlementaires, pour encourager le gouvernement à faire ce qu'il peut pour favoriser plus d'investissements au Canada?

M. Stephen S. Poloz: Notre principale source sur des questions comme celles-ci est notre EPE, notre enquête sur les perspectives des entreprises, qui est trimestrielle et très approfondie. Depuis un certain temps, les entreprises parlent de l'incertitude entourant l'ALENA, ce qui les empêche de prendre des décisions en matière d'investissement. Une pause est une chose; une autre est un pas en avant, où dans une poignée de cas, des entreprises qui chevauchent la frontière et qui ont des capacités des deux côtés de celle-ci peuvent concentrer davantage leur attention sur leur présence aux États-Unis en raison de cette incertitude. Nous n'en sommes qu'au tout début, car il s'agit de décisions à long terme.

Néanmoins, comme nous le disons, il y a des défis en matière de compétitivité qui, soit dit en passant, ne sont pas vraiment nouveaux. Ils sont avec nous depuis un certain temps. Les dirigeants d'entreprises auxquels nous parlons le disent souvent. De fait, leurs investissements se portent bien, mais nous pensons qu'ils seraient plus forts sans l'incertitude entourant l'ALENA. Plus vite cette incertitude se dissipera, d'après moi, mieux ce sera pour la prise de décisions d'affaires.

Quant à ce qui arrive aux autres sources de compétitivité, ce sont évidemment des éléments très structurels de l'économie canadienne, notamment les coûts de l'énergie ou les fardeaux réglementaires. Ce sont d'autres éléments que les dirigeants d'entreprises nous mentionnent.

Voulez-vous ajouter quelque chose?

M. Dan Albas: Je comprends cela. Dans votre déclaration liminaire, vous avez parlé des esprits animaux aux États-Unis et qu'il pourrait y avoir un bon et un mauvais côté. Je suppose que je pourrais vous dire comment, alors que les investissements vont aux États-Unis étant donné qu'ils y voient des possibilités, et que nous examinons notre propre manque d'investissement ou de réinvestissement des entreprises et que certaines de ces décisions d'investissement sont repoussées, le tout aggravé par nos structures réglementaires, qu'il s'agisse de nouvelles taxes ou de taxes plus élevées ou encore de nouveaux régimes réglementaires comme le projet de loi C-69, alors que l'industrie de l'énergie, par exemple, a dit qu'il n'y aura plus de pipelines, sans compter si on ajoute le fait... Parlant de pipeline, on en discute beaucoup.

Cela dit aux investisseurs canadiens et étrangers que nous n'avons peut-être pas... Craignez-vous que ces taxes et ces régimes réglementaires puissent dissuader les gens d'investir ici et maintenant dans notre grand pays?

Mme Carolyn A. Wilkins: Vous avez parlé du rapport. Il y a un graphique intéressant qui examine les différents secteurs et dans lequel on peut mesurer la capacité. Vous pouvez constater que

beaucoup d'entreprises dans différentes industries ont atteint ou dépassé leurs limites historiques de capacité. Compte tenu de la croissance de l'économie américaine, on pourrait penser qu'il y aurait un incitatif à investir. C'est en partie la raison pour laquelle les entreprises, quand on examine notre sondage, disent « Oui, c'est le bon moment d'investir » en raison de la capacité, mais en même temps, nous ne le voyons pas dans les résultats autant que l'on pourrait s'y attendre à ce moment-ci dans le cycle, étant donné ce qui se passe.

Ce que les entreprises disent est en partie lié à l'ALENA et en partie aux problèmes structurels à long terme de l'économie canadienne. Dans nos perspectives, nous avons décidé de prendre en compte une partie de cette incertitude vis-à-vis de l'investissement et d'évaluer à la baisse notre profil d'investissement. Il continue d'augmenter, mais pas autant qu'il l'aurait fait autrement. Nous l'avons également fait avec notre profil des exportations, parce que si vous n'investissez pas, vous n'avez pas la capacité et vous n'avez pas de marché où vendre. Vous ne pouvez pas vendre à un marché.

Ce sont des aspects dont nous avons tenu compte. Nous avons encore un profil positif pour les investissements et les exportations, mais moins que ce qu'il aurait été autrement.

• (1615)

M. Dan Albas: Vous dites « nous avons toujours ». Je dis que nous mettons en place d'autres mesures réglementaires. Dans le rapport, on dit qu'il y a des préoccupations au sujet de la compétitivité et de la réglementation, mais je ne vous entends pas en parler.

Pourriez-vous nous en dire davantage à ce sujet?

M. Stephen S. Poloz: La compétitivité est un concept très large. Les économistes la mesurent habituellement en fonction du coût unitaire de main-d'œuvre mesuré dans une monnaie unique. C'est la version la plus étroite. Bien entendu, du point de vue d'une entreprise, tout ce qui lui coûte de l'argent fait partie de son équation de compétitivité. Il pourrait s'agir, comme l'a mentionné Carolyn, d'un fardeau réglementaire, de taxes ou de n'importe quoi d'autre. On nous parle souvent des coûts de l'électricité. Ce que nous disons, c'est que ce sont des choses que les gens nous mentionnent quand ils répondent à notre enquête. Nous n'avons pas de mesure de ces choses, si ce n'est pour chercher les raisons pour lesquelles les données sur les exportations ou les investissements montrent que le rendement n'est pas aussi bon que notre modèle le laissait entendre.

M. Dan Albas: Merci.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur McLeod.

M. Michael McLeod (Territoires du Nord-Ouest, Lib.): Merci, monsieur le président.

Je tiens à dire à nos témoins que je suis très impressionné, comme toujours, par le fait que vous êtes en mesure de brosser un portrait de l'avenir de notre pays et de la façon dont nous nous en tirons.

Dans le Nord, nous avons été très heureux de constater le nombre d'investissements dans l'infrastructure, le logement et d'autres choses, qui nous ont vraiment aidés à progresser. Cela comprend le transport. Toutefois, tant que nos revendications territoriales et l'autonomie gouvernementale de nos peuples autochtones n'auront pas été réglées avec certitude et que nous n'aurons pas investi davantage pour réduire le coût de l'infrastructure de transport, nous continuerons à faire face à des difficultés. Notre croissance n'est probablement pas aussi rapide que celle du reste du pays, mais il est bon de constater que le pays se porte bien.

Dans votre déclaration liminaire, vous avez reconnu que les choses ne se passaient pas comme vous l'aviez prévu. Dans votre premier paragraphe, vous dites que certaines choses ont duré un peu plus longtemps, et un peu plus loin vous dites que la capacité croît à un rythme plus rapide que prévu. Je suppose que c'est difficile à lire dans le meilleur des cas.

Pourriez-vous nous en dire davantage sur les mesures contenues dans le budget de cette année qui mènent vraiment à l'amélioration des perspectives économiques? Pourriez-vous me dire cela d'abord?

M. Stephen S. Poloz: Nous ne faisons pas de commentaires sur les mesures individuelles, mais nous prenons le budget dans son intégralité et nous cherchons à déterminer l'effet macroéconomique.

M. Michael McLeod: Je pourrais peut-être être un peu plus précis. En janvier, vous avez fait des commentaires que vous avez révisés depuis. Pourquoi?

M. Stephen S. Poloz: Oh, je vois. Eh bien, depuis janvier, tout le monde a eu un budget. Nous mettons donc à jour la position financière de toutes les provinces et du gouvernement fédéral sur une même ligne. Qu'est-ce que cela ajoute à l'économie? Je dirais que c'est le budget de l'Ontario qui contribue le plus à cette différence. C'est important. Bien sûr, il y a des budgets dans beaucoup d'autres provinces. Le fait est que nous mettons cela à jour. Il y a un facteur dans notre modèle qui contient la position financière de tous les ordres de gouvernement au Canada, et cela a augmenté depuis la dernière fois que nous avons comparé devant vous. Cela a augmenté depuis janvier.

Oui.

M. Michael McLeod: Ma question suivante concerne un thème récurrent de votre rapport, à savoir que l'économie fonctionne actuellement presque à plein régime. J'aimerais savoir comment nous sommes arrivés à ce niveau, quelles sont les répercussions d'être à quasi-capacité et comment on doit aborder la situation, ou s'il faut le faire.

• (1620)

M. Stephen S. Poloz: Notre objectif est de maintenir l'inflation à notre cible de 2 %. Le seul moment où elle sera viable, c'est lorsque l'économie fonctionnera aussi à plein régime. Si l'économie fonctionnait en dessous de sa capacité, il y aurait une pression à la baisse sur l'inflation, et si elle fonctionnait au-dessus de sa capacité, il y aurait une pression à la hausse sur l'inflation. Depuis un bon moment, le Canada fonctionne en dessous de sa capacité et l'inflation a du mal à se hisser au niveau de notre cible. C'est seulement au cours de la dernière année que nous avons convergé assez près de la capacité, et l'inflation est maintenant à 2,3 %, selon les dernières données. Nous sommes donc arrivés là bien entendu avec une combinaison d'une économie en voie de guérison, après tous les dommages que nous avons subis avant et après le choc pétrolier. Ce sont les deux principaux facteurs, la crise financière mondiale et le choc des prix du pétrole, qui nous ont fait reculer au cours de la dernière décennie. Ce qui nous a ramenés, c'est le rétablissement dans les divers secteurs, favorisé par les politiques monétaires et financières tout au long du processus.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Il vous reste 35 secondes.

M. Michael McLeod: Je ne vois nulle part dans votre rapport que vous avez mesuré l'incidence des investissements du gouvernement dans les infrastructures. Est-ce quelque chose que vous examinez? Pour nous, dans le Nord, les progrès de l'investissement de la

première étape ont été importants. Je ne sais pas comment cela entre en ligne de compte dans ce que vous...

M. Stephen S. Poloz: Oui, c'est certainement là, très prudemment.

Avez-vous quelque chose à ajouter?

Mme Carolyn A. Wilkins: Je n'ai pas l'infrastructure à part, mais les dépenses fédérales, dont l'infrastructure est une partie importante, ajoutent chaque année 0,1 point de pourcentage à la croissance des exercices 2018-2019 à 2020-2021. Cela fait remonter tous les ans quelque peu la croissance et le niveau du PIB à la fin des prévisions est plus élevé à cause de cela. Ce n'est pas tellement différent de ce que c'était en janvier. C'est tout, mais cela ne veut pas dire que la croissance n'en profite pas.

M. Michael McLeod: Merci.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Merci beaucoup.

Avec l'accord du Comité, j'ai quelques très brèves questions sur un sujet semblable.

Est-ce que la Banque fait des recherches sur la composition des prêteurs des gouvernements canadiens?

M. Stephen S. Poloz: Oui, nous le faisons. Nous avons une bonne idée de la situation de nos principaux créanciers partout dans le monde. C'est assez bien connu.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Combien d'entre eux, en pourcentage, sont des Canadiens? Quel pourcentage, devrais-je dire, en dollars de la dette que nous accumulons au cours d'une année moyenne est financé au pays?

M. Stephen S. Poloz: Je crains de ne pas avoir la réponse à cette question.

Nous avons une très forte demande pour nos produits à l'étranger. C'est perçu comme un produit de très grande qualité. Il ne fait aucun doute qu'il fluctue. Je sais que nous pouvons certainement vous obtenir des données à ce sujet et vous les transmettre.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): En ce qui concerne la part des emprunts du gouvernement qui vient de l'intérieur de nos frontières, savons-nous où serait cet argent s'il n'était pas prêté au gouvernement?

M. Stephen S. Poloz: Eh bien, il servirait à une autre fin. Il se retrouverait peut-être sur le marché boursier. Il est plus probable qu'un investisseur type aurait pris une décision au sujet de titres à revenu fixe par rapport à des titres à revenu non fixe, de sorte que la dette du gouvernement se ferait concurrence dans le domaine des titres à revenu fixe plutôt que dans celui des placements sur le marché boursier.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Donc, il serait prêté à d'autres gouvernements s'il n'était pas prêté au nôtre.

M. Stephen S. Poloz: Ou des dépôts bancaires.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): La raison pour laquelle je pose la question, c'est que nous présumons toujours que les dépenses déficitaires sont de nature stimulante, mais nous oublions parfois que cet argent vient de quelque part et que s'il n'avait pas été prêté au gouvernement et dépensé par ce dernier, il aurait été investi ailleurs. Il aurait peut-être été investi ailleurs dans le monde, mais avec un parti pris pour notre pays. Probablement qu'une grande part de cet argent aurait été investi ici.

Par exemple, je sais que dans le contexte israélien, l'un des grands stimulants du pays des nouvelles entreprises, comme on l'appelle, c'est que le gouvernement a tout simplement cessé d'emprunter autant d'argent. Les investisseurs préinstitutionnels ne pouvaient pas obtenir 6 %, 7 % ou 8 % simplement en achetant des obligations d'État. Ils ont dû en fait investir dans des actifs productifs. C'est l'une des raisons pour lesquelles il y a un boom technologique énorme dans ce pays.

Avez-vous pensé à l'effet de substitution des prêts aux gouvernements?

• (1625)

M. Stephen S. Poloz: Bien sûr, j'y ai pensé. Je pense que l'une des prémisses de cette analyse est que l'économie fonctionne déjà à sa capacité. Le problème que nous avons depuis une dizaine d'années, c'est que l'économie est bien en dessous de sa capacité. Par conséquent, l'inflation se maintient sous la cible. La politique monétaire a été stimulante tout au long de cette période. La politique budgétaire a aussi, au cours des dernières années, contribué au niveau global de la demande dans l'économie.

Nous dirions simplement qu'il s'agit d'un phénomène comptable. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous en sommes là.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Dans le cycle économique, y a-t-il un moment où il est approprié pour le gouvernement d'équilibrer son budget?

M. Stephen S. Poloz: Je ne me prononcerai pas là-dessus.

Une chose dont nous avons parlé, et dont j'ai moi-même parlé, c'est la question de savoir ce que font les différents mélanges de la politique budgétaire et de la politique monétaire. Si l'économie fait face à des chocs — ce que nous avons, bien sûr, et pas seulement des chocs, mais l'héritage de ces chocs —, cela signifie que l'on peut comparer l'économie à gravir une pente en vélo. C'est difficile de parvenir au sommet de la pente. Dans ce contexte, une certaine forme de politique de stimulation est souhaitable pour redonner à l'économie son potentiel.

Même si la politique monétaire s'appuie sur les taux d'intérêt, c'est le secteur des ménages qui fait la plupart des emprunts pour les maisons et les voitures, etc. Si c'est le gouvernement qui fournit les stimulants supplémentaires, alors c'est le gouvernement qui contracte les emprunts supplémentaires. Vous pouvez imaginer deux types de dettes: la dette financière et la dette des ménages. Vous avez le choix entre les politiques et les emprunts. Au cours des 10 dernières années, pour nous, ce sont surtout les ménages qui ont fait les emprunts et nous avons un problème d'endettement des ménages, qui est bien connu.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Ne s'agit-il pas des mêmes personnes?

M. Stephen S. Poloz: Eh bien, ce sont les mêmes personnes, mais il y a une différence entre elles. Je dis simplement que vous auriez une dette dans un sens ou dans l'autre. Je ne parle pas de la répartition optimale. Je dis simplement que les choix entre ces deux politiques donnent ce résultat et nous devons le reconnaître. C'est ainsi que nous en sommes arrivés là.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): J'aimerais simplement faire remarquer que les ménages paient pour le gouvernement, de sorte que lorsque le gouvernement ajoute une dette, nous pourrions avoir le mirage d'un fonds spécial à l'aide duquel nous pouvons rembourser la dette, mais tous les frais d'intérêt — qui vont augmenter de façon spectaculaire au cours des cinq prochaines années, des deux tiers selon le rapport du directeur parlementaire du

budget aujourd'hui — reposent sur épaules des mêmes ménages qui, selon vous, sont surchargés de leurs propres dettes.

M. Stephen S. Poloz: D'accord, mais pour revenir à votre question initiale, lorsque l'économie se trouve à un point où il y a beaucoup d'économies mais pas assez de dépenses ou d'investissements, la stabilisation de l'économie exige habituellement une certaine forme de stimulation. La faiblesse des taux d'intérêt ne peut faire qu'une partie du travail, et il y aurait encore un écart entre la situation actuelle de l'économie sans certaines des mesures financières qui ont été prises. C'est en partie la raison pour laquelle nous en sommes là aujourd'hui.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Albas.

M. Dan Albas: Merci.

Dans quelle mesure est-ce que les investissements ont diminué au Canada depuis le troisième trimestre de 2017?

M. Stephen S. Poloz: Combien...

M. Dan Albas: Quelle a été la diminution?

M. Stephen S. Poloz: Diminution?

M. Dan Albas: Oui.

M. Stephen S. Poloz: Les investissements au Canada? Ils n'ont pas diminué au quatrième trimestre. Nous pensons qu'ils ont été faibles au premier trimestre.

• (1630)

Mme Carolyn A. Wilkins: Ils ont en fait été élevés au quatrième trimestre.

M. Stephen S. Poloz: Ce qui s'est passé, c'est qu'à la fin de l'année, un certain nombre de projets importants dans le secteur de l'énergie sont arrivés à leur conclusion naturelle. Il y a donc un gonflement des dépenses qui, bien sûr, n'a commencé qu'il y a deux ans, je dirais, après le choc pétrolier. Il y a eu toute une série de dépenses au cours de l'année 2017 en particulier, et cela est parvenu à sa conclusion. Nous pensons que les dépenses dans ce secteur ont diminué au premier trimestre. Ce n'est pas parce que quelque chose a mal tourné. C'est simplement que ces projets se sont terminés et que le prix du Western Canada Select est tel que les gens sont en train de repenser les plans à plus long terme dans ce secteur.

Les investissements dans d'autres secteurs se sont poursuivis tout au long de cet exercice et, en fait, nos importations de machinerie et d'équipement continuent d'être très fortes, ce qui donne à penser que les investissements sont bons, et nous avons des indicateurs de bonne intention dans notre enquête. Nous espérons que peu importe l'accalmie que nous observons, c'est simplement le résultat de l'incertitude entourant l'ALENA qui retarde les choses.

M. Dan Albas: Merci de votre réponse.

Pour changer de sujet, j'aimerais revenir sur les préoccupations du député Julian au sujet de Vancouver — même si le gouvernement de la Colombie-Britannique a proposé une taxe sur la spéculation. Comme vous l'avez dit, si nous parlons d'influer sur l'offre et la demande de matériel, c'est peut-être l'intention derrière la politique. Vous avez dit avoir fait un suivi ou une expérience à ce sujet. Quand ces renseignements seront-ils rendus publics?

M. Stephen S. Poloz: Lorsque j'ai utilisé le mot « expérience », j'ai dit que ces politiques étaient une sorte d'expérience, parce que personne ne savait vraiment comment les choses allaient tourner — imposer une taxe aux acheteurs étrangers et ce genre de choses. Il y a eu d'autres cas dans le monde où la même chose a été faite et les effets n'ont été que temporaires.

M. Dan Albas: Il y a une taxe sur les acheteurs étrangers en Colombie-Britannique et elle a été étendue à l'intérieur de la province et à certaines parties de l'île. De plus, il y a une taxe sur la spéculation. J'ai reçu de très nombreux appels téléphoniques d'Albertains et de gens de West Kelowna qui seront touchés; les promoteurs ne lancent pas leurs projets parce qu'ils ne pensent pas qu'il y a un marché.

À votre avis, la Banque du Canada fera-t-elle un suivi de ce genre de politiques, ou s'agit-il de politiques qui, selon vous, n'ont pas suffisamment de contenu national pour faire un suivi?

M. Stephen S. Poloz: Nous suivrons certainement cette situation de près, car nous nous intéressons vivement à l'évolution du secteur du logement et, en particulier, dans les marchés où ces choses se produisent. Soit dit en passant, ces deux endroits représentent environ 40 % de notre marché du logement au Canada. Ce n'est pas seulement une question de ville; cela aura une grande incidence.

M. Dan Albas: Quand est-ce qu'une partie de cette analyse sera rendue publique?

M. Stephen S. Poloz: Nous analysons cela régulièrement dans notre revue du système financier, qui sortira en juin, de sorte qu'il y aura une analyse à l'appui.

M. Dan Albas: Y aura-t-il quelque chose pour décrire cette politique particulière?

M. Stephen S. Poloz: Ce que nous faisons, c'est que nous assurons un suivi pour en connaître les répercussions. C'est ce que nous avons fait lorsque cela s'est produit pour la première fois à Vancouver, puis nous l'avons fait dans notre dernière revue du système financier, immédiatement après les changements survenus à Toronto, et la même chose avec la ligne directrice B-20, l'autre chose dont nous avons parlé aujourd'hui. Dans la mesure du possible, ces données sont analysées sous forme de données granulaires par segment de la population et par segment du pays pour nous assurer de bien comprendre.

M. Dan Albas: J'aimerais aborder la question de l'emploi. Les gains mensuels au chapitre de l'emploi se sont établis en moyenne à 22 000 d'octobre à mars, l'emploi à temps plein ayant augmenté de 37 000 et l'emploi à temps partiel ayant diminué de 15 000. Pendant cette période, environ 40 % des gains en matière d'emploi ont été réalisés par des employeurs du secteur privé. Est-ce que cela vous préoccupe que 60 % des emplois créés ne soient pas dans le secteur privé?

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous nous soucions du nombre de personnes qui travaillent, du nombre d'heures qu'elles travaillent et de ce qui arrive à leur revenu d'un point de vue macroéconomique. Cette croissance de l'emploi sur le marché du travail nous semble assez saine et, d'après nos enquêtes, vous pouvez constater que les employeurs de nombreux secteurs ont plus de difficulté à trouver les bons employés.

Quoi qu'il en soit, si vous prenez ces chiffres et les analysez, de façon à faire abstraction du secteur public par rapport au secteur privé, et si vous prenez les heures travaillées — travaillent-ils toujours à temps partiel, mais plutôt à temps plein — [*Inaudible*] de l'emploi, vous constatez que notre indicateur sommaire du marché du travail, qui est un taux de chômage corrigé, est toujours de 0,5 point de pourcentage supérieur au taux de chômage réel mesuré, qui s'établit maintenant à 5,8. Le taux de chômage a diminué, mais il y a encore des signes de ralentissement de l'économie dans certaines régions.

•(1635)

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Madame Dzerowicz.

Mme Julie Dzerowicz (Davenport, Lib.): Merci, monsieur le président.

Merci à vous deux de vos excellents exposés.

J'ai deux questions. La première lie la productivité, le marché du travail et l'immigration. Ma circonscription de Davenport, dans l'ouest du centre-ville de Toronto, compte beaucoup de gens dans les métiers de la construction. Par conséquent, beaucoup d'employeurs du secteur de la construction me disent: « Julie, c'est merveilleux que nous ayons autant d'investissements dans l'infrastructure et le logement abordable, mais il y a un grand nombre de postes vacants que nous ne sommes tout simplement pas en mesure de pourvoir. » Je vais donner suite aux commentaires de mon collègue au sujet des 470 000 postes vacants. Je me demande si vous êtes en mesure de ventiler ces 470 000 postes entre des travailleurs qualifiés et peut-être des travailleurs hautement qualifiés, etc. C'est la première partie de ma question.

Ensuite, j'ai lu d'une source très crédible qu'une bonne partie de la productivité du Canada provient de l'immigration. Je veux savoir si c'est vrai et si nos niveaux d'immigration actuels sont adéquats pour que nous puissions continuer à soutenir la croissance ici au Canada. Si nous ne sommes pas en mesure de pourvoir les 470 000 postes vacants, quelles seront les répercussions sur notre économie?

M. Stephen S. Poloz: Vous posez beaucoup de questions intéressantes.

Les entreprises nous disent que la grande majorité des postes vacants concernent des travailleurs qualifiés, et c'est le manque de main-d'œuvre possédant les compétences pertinentes qui explique cela. Comme je l'ai déjà dit, il se peut qu'il y ait un déséquilibre géographique. Nous pourrions avoir des bassins de travailleurs très qualifiés qui se trouvent toujours dans les provinces productrices de pétrole — l'Alberta en particulier — et qui n'ont pas démenagé là où se trouvent les emplois. Bien entendu, cela peut être l'une des raisons.

Il me semble que c'est devenu plus général. Si nous prenons là où la croissance s'est produite, le taux de croissance le plus élevé et la création d'emplois ont été dans les services de TI — les entreprises financières comptant 600 ou 700 travailleurs en TI, alors qu'il y en avait 200 auparavant. Il y a eu une très forte croissance et il s'agit, bien sûr, d'emplois très spécialisés et très bien rémunérés. Il faudra peut-être plus de temps pour que l'offre de travailleurs réponde à cette demande.

Une des solutions, comme vous le suggérez, c'est l'immigration. Les niveaux d'immigration sont bien entendu plus élevés qu'ils ne l'étaient auparavant, et tout le monde sait où il y a des pénuries de main-d'œuvre qualifiée sur le marché. Par conséquent, nous avons une orientation à cet égard. Je ne sais pas ce que vous entendez par productivité provenant de l'immigration, mais pour ce qui est de la croissance de notre production potentielle, il est vrai qu'une bonne partie de la croissance de notre main-d'œuvre est attribuable à l'immigration. C'est très important pour notre croissance et notre potentiel. Il y a aussi un pourcentage plus élevé d'entrepreneurs parmi les immigrants. Ils lancent leurs propres entreprises, etc.

C'est tout ce que j'ai comme grande statistique, si vous voulez. Je ne peux pas vraiment commenter votre hypothèse.

Mme Julie Dzerowicz: Y a-t-il une différence entre les travailleurs spécialisés et les travailleurs de métiers spécialisés, ou les travailleurs de métiers spécialisés font-ils partie des travailleurs spécialisés?

M. Stephen S. Poloz: Je pense que les travailleurs de métiers spécialisés ont aussi des compétences spécialisées et il est donc souvent nécessaire d'obtenir une accréditation quelconque. Si vous êtes un immigrant qui est un menuisier qualifié et que vous n'avez pas d'attestation pour le Canada, vous devrez peut-être aller au collège communautaire pour un recyclage et obtenir votre certificat, ou suivre un programme d'apprentissage. Nous avons les moyens pour faire se réaliser ces choses, pour rendre l'offre plus égale à la demande, mais les types de travailleurs qualifiés qui peuvent créer une application pour votre banque ont un tout autre ensemble de compétences. J'entends parler de postes vacants dans les métiers spécialisés, et c'est compréhensible étant donné les dépenses d'infrastructure et un secteur du logement actif, etc. Ces métiers spécialisés sont très importants, mais ils ne sont pas très loin de nombreux autres emplois qui subissent des pressions, dans le secteur manufacturier, etc. Ce qui me plaît dans les métiers spécialisés, c'est qu'il est possible de se recycler en relativement peu de temps. J'ai bon espoir qu'avec la bonne dynamique et la bonne économie, nous y arriverons.

• (1640)

Mme Julie Dzerowicz: Merci.

[Français]

Le vice-président (M. Peter Julian): Merci.

Le premier vice-président ayant été obligé de s'absenter, je vais prendre sa place en tant que deuxième vice-président.

Étant donné que c'est au tour du NPD de poser des questions, je vais le faire à partir d'où je me trouve.

[Traduction]

Merci beaucoup, monsieur.

J'aimerais aborder la question de la croissance des salaires et de l'endettement global des familles, dont vous avez parlé plusieurs fois dans votre exposé. J'ai trouvé que deux des graphiques les plus intéressants du Rapport sur la politique monétaire traitaient de ce qui suit. Premièrement, à la page 18, il est question de la croissance des salaires, qui semble juste en deçà de 3 %. Deuxièmement, le rapport s'intéresse au ralentissement de la croissance du crédit aux ménages, qui demeure remarquablement plus rapide que la croissance des salaires. J'ai l'impression que c'est la même dynamique que nous avons observée au Canada depuis une décennie ou à peu près: la dette des familles est à des niveaux extrêmement élevés, mais la croissance des salaires ne semble pas compenser le moindre de ces hauts niveaux. Malgré le ralentissement de la croissance du crédit aux ménages et l'accélération de la croissance des salaires, nous observons toujours un écart inquiétant, je suppose, entre le niveau d'endettement des familles et la croissance globale des salaires. Auriez-vous un commentaire général là-dessus?

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous observons un raffermissement des salaires et, le gouverneur l'a expliqué plus tôt, c'est le résultat d'un marché du travail en croissance, et c'est plus conforme, quoiqu'encre un peu moins qu'on pourrait s'y attendre, étant donné le point que nous avons atteint dans le cycle économique.

Vous avez raison de dire que, ces quelques derniers trimestres, nous avons vu une légère progression continue de l'endettement des ménages par rapport au revenu disponible, qui est fonction à la fois des salaires et du nombre d'heures travaillées.

Nous ne nous intéressons pas seulement aux salaires; nous devons analyser également le nombre d'heures travaillées, pour calculer le chiffre qui nous intéresse, et nous observons un ralentissement du crédit aux ménages. C'est pour une bonne part du crédit hypothécaire, mais il y a aussi d'autres formes de l'endettement des ménages, dont le ralentissement est un peu plus lent que l'augmentation du revenu du travail. Mais avec la croissance continue de l'économie, on s'attendrait à un alignement plus serré du crédit et du revenu du travail, si bien que nous prévoyons que le crédit continue de ralentir et le revenu du travail d'augmenter.

Avec le temps, pour la période de notre projection et les quelques prochaines années, nous devrions observer une stabilisation du ratio de la dette des ménages par rapport au revenu disponible.

Le vice-président (M. Peter Julian): Vous pensez que ce sera davantage une question d'années pour corriger une situation que je qualifierais de toxique, où l'endettement des familles a augmenté sans que les salaires suivent.

Mme Carolyn A. Wilkins: Si vous considérez ce graphique sur une plus longue période, vous voyez que le ratio de la dette des ménages sur le revenu a progressé pendant un bon nombre d'années — de fait, depuis le début des années 2000 — et que ce qui a pris tant de temps à monter va prendre un peu de temps à redescendre. Il faut se rappeler que l'accumulation s'accompagne de l'achat d'actifs — de logements pour la plupart — si bien qu'il y a un autre côté du bilan des ménages, et que les chiffres de valeur nette seraient un peu plus rassurants.

[Français]

Le vice-président (M. Peter Julian): Merci beaucoup.

Je suis obligé de me couper moi-même la parole, car le temps dont je disposais est écoulé.

Monsieur Sarai, la parole est à vous.

Non, ce sera plutôt le tour de M. Sorbara.

• (1645)

[Traduction]

M. Francesco Sorbara: De fait, c'est M. Sarai qui parlera d'abord; je parlerai après lui.

M. Randeep Sarai (Surrey-Centre, Lib.): Merci, monsieur le président.

Merci, monsieur le gouverneur.

Je suis député de la Colombie-Britannique et, comme vous le savez, ma province a été inondée d'investissements étrangers, particulièrement dans le secteur de l'habitation, où ils sont près de 1 milliard de dollars par mois. C'est le chiffre qui a déjà été enregistré. Aujourd'hui, le gouvernement fédéral et les provinces ont pris diverses mesures pour ralentir la flambée des prix des maisons. Je me demande comment l'effet négatif du phénomène commence à ralentir les choses. Il semble avoir un certain effet, mais pas autant qu'à Toronto.

Y aurait-il des pertes d'emplois dans le secteur de la construction et dans les domaines connexes, ou la demande est-elle dépassée à ce point que l'équilibre se rétablira?

M. Stephen S. Poloz: J'ai l'impression que la demande de logements demeure très vigoureuse dans tout le Canada, et pas seulement dans ces marchés. C'est la demande qui, essentiellement, détermine le rythme de la construction et les emplois dans la construction. L'offre est le facteur de ralentissement.

Selon moi, le principal résultat des interventions qui ont été faites sur le marché même a été que certaines attentes extrapolatives ont été retirées du marché. Pour nous, il est très malsain d'entendre les gens dire qu'ils doivent acheter une maison parce qu'ils ont peur de rater une bonne affaire. Ils projetaient d'en acheter une dans deux ans, mais ils doivent le faire tout de suite. Et ils le peuvent.

Pire encore, il y a des gens qui ont remboursé suffisamment de leur hypothèque pour emprunter pour l'achat d'une autre maison encore en construction dans l'intention de la revendre une fois finie. C'est uniquement pour un rendement. C'est de la spéculation.

Lorsque les gens pensent que rien ne peut aller mal avec cela, il est clair que les attentes sont devenues extrapolatives, et c'est une position très malsaine pour prendre des décisions pour toute la vie.

En ce sens, à l'époque, je pensais que cela pourrait n'être qu'un effet temporaire sur le marché, mais en même temps cela a un effet perturbateur sur les attentes, et donc un effet positif à plus long terme.

M. Randeep Sarai: Je vais céder mon tour à mon collègue, M. Sorbara.

M. Francesco Sorbara: Merci, monsieur Sarai.

Merci, monsieur le président.

Monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure, de concert avec le Bureau du surintendant des institutions financières, notre gouvernement a mis en place diverses mesures pour le marché de l'habitation. J'aime bien penser que la qualité de la dette aujourd'hui assumée par les consommateurs pour l'achat d'une maison s'est améliorée. J'ai hâte de lire et de voir la Revue du système financier de juin. Pourriez-vous commenter les mesures prises jusqu'ici ou ce que vous voyez dans le commentaire en couleur, si je peux m'exprimer ainsi, au sujet de la qualité de l'endettement que les Canadiens assument depuis les mesures que nous avons instituées, le BSIF et nous?

Mme Carolyn A. Wilkins: Ce que nous voyons le plus clairement, ce sont les changements apportés en 2016 aux prêts hypothécaires assurés. C'était le même genre de changement que nous avons eu en janvier dernier, et dont le principal était que les ménages en quête d'un nouveau prêt hypothécaire devraient passer un test de résistance à l'accroissement des taux d'intérêt. Un des indicateurs que nous avons analysés, et qui nous préoccupaient, était la part des prêts hypothécaires dont le rapport prêt-revenu dépassait 450 %. Lorsque l'endettement dépasse 4,5 fois le revenu, on est moins résilient à une augmentation des taux d'intérêt ou à une perte de revenu en cas de réduction de l'horaire de travail.

Nous avons vu ce ratio, qui était d'environ 18 % au moment de la mesure, tomber bien en deçà de 10 %. Il est probablement maintenant entre 6 % et 8 %. Ce changement de composition de la dette, des nouvelles hypothèques souscrites, signifie que la qualité de la dette devrait continuer de s'améliorer avec le temps. Nous nous attendons à un effet semblable des changements les plus récents, qui, comme vous le savez, sont liés aux prêts hypothécaires non assurés. Il est trop tôt pour avoir ces données, mais nous les attendons au cours de l'année et prévoyons pouvoir les suivre dans les prochains mois.

• (1650)

[Français]

Le vice-président (M. Peter Julian): Merci, messieurs Sorbara et Sarai. Merci, madame Wilkins.

Monsieur Albas, vous avez la parole pour le mot de la fin.

[Traduction]

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Je suis très intéressé par la conversation que nous avons jusqu'ici. De toute évidence, la mission de la banque est d'assurer la stabilité des prix et la stabilité de la croissance économique. Donc, une fois de plus la banque a modifié sa perception de l'inflation. Je crois qu'il y a eu récemment une approche différente pour voir quels indicateurs permettent de mieux suivre l'inflation sur une plus longue période. Manifestement, l'inflation est à la hausse dans certains secteurs, mais les taux d'intérêt n'ont pas suivi.

Pour les gens à la maison, pourriez-vous répéter pourquoi la Banque du Canada a pris sa décision l'autre jour, et pourquoi cette nouvelle méthode va profiter aux Canadiens?

M. Stephen S. Poloz: Comme vous le savez, le taux d'inflation a tendance à varier beaucoup. Il est à la merci de nombreux facteurs à court terme. Nous cherchons constamment une meilleure façon d'éliminer ces variations, surtout que je sais, comme décideur, que nous ne pouvons infléchir l'inflation que dans 18 mois à deux ans d'aujourd'hui. C'est notre prévision pour dans deux ans qui détermine si nous devons ou pas intervenir tout de suite. Nous devons filtrer tout le bruit et analyser toutes les données, et nous avons donc créé certaines mesures de base, pour éliminer le bruit, et les avons publiées en disant que nous allions les suivre, et elles sont vite tombées bien en deçà de 2 % et, bien sûr, nous ont fait craindre que notre modélisation était peut-être erronée.

Nous avons donc fait beaucoup d'autre modélisation depuis 18 mois ou à peu près, et, il fallait s'y attendre, ces mesures ont convergé à tout près de 2 % au cours des six à huit derniers mois. Cela nous a confirmé que nous avons les bons modèles et le bon cadre. Cela signifie que nos prévisions en matière d'inflation, qui sont de 2 % dans deux ans — à plus ou moins 0,1 % de la cible — se situent dans la fourchette de 1 % à 3 %. Cela signifie, compte tenu de nos perspectives, que nous avons les conditions monétaires à peu près où elles doivent être. Dans ce contexte, le fait que l'inflation dépasse 2 % pour l'instant s'explique par des facteurs temporaires, que nous pouvons comprendre. Nous expliquons cela aux gens, pour qu'ils puissent limiter fermement leurs attentes à 2 %, et l'économie devrait continuer de bien tourner avec cela.

M. Dan Albas: Lorsque je retourne dans ma circonscription, un des avantages de pouvoir rentrer chez moi et de bavarder avec les gens, c'est de voir où ils en sont.

Pour la première fois, monsieur le gouverneur — et j'adresse en fait ma question à la sous-gouverneure — j'ai eu diverses conversations avec mes électeurs, différentes personnes aux antécédents différents, au sujet des cryptomonnaies.

Je sais que vous avez fait certaines déclarations récemment et qu'il faut avoir une vue plus globale du contexte, pas seulement dans l'optique canadienne, mais aussi dans l'optique internationale. Vous avez aussi fait une distinction entre une cryptomonnaie elle-même, ou ce qu'on appelle généralement une « cryptomonnaie », et que vous appelez plutôt des « cryptoactifs ».

Pourriez-vous expliquer au public canadien pourquoi vous utilisez ces termes-là et quelle devrait être, du point de vue de la Banque du Canada, la bonne manière de commencer à discuter de ces choses-là? Bien des personnes en parlent en termes de spéculation ou de jeu. Pour d'autres, ce sont des investissements. Il serait utile de les mettre en contexte.

Mme Carolyn A. Wilkins: Bien sûr.

Il est très important que les acheteurs de ces actifs sachent ce qu'ils achètent et ce qu'est un actif. Lorsqu'on songe à une monnaie, on sait que c'est un instrument pour stocker de la valeur; on peut s'en servir au magasin pour acheter des biens et des services; et on peut être raisonnablement certain de sa valeur d'un jour à l'autre, comme pour le dollar canadien. C'est pourquoi nous ciblons l'inflation, afin que les ménages n'aient pas à s'inquiéter de ce genre de fluctuation de valeur de leurs avoirs.

Si c'est un actif, on peut le détenir pour diverses autres raisons, comme on détient d'autres investissements. On peut le détenir parce qu'on pense avoir une participation dans une entreprise. Je songe à une première émission de pièces de monnaie, qui peut me rapporter un bon rendement avec le temps. Je pourrais avoir quelque chose comme des bitcoins, et cela peut me rapporter un rendement avec le temps aussi. Le ménage qui en achète doit connaître le genre de risque qui y est associé et savoir qu'il y a certaines protections en place pour la protection des investisseurs et la protection des consommateurs à l'égard des autres actifs.

Ce que j'ai dit, comme le gouverneur et les pays du G20, de fait, c'est que le temps est vraiment bien choisi pour commencer à mettre en place une structure de réglementation pour assurer ces protections, que ce soit des protections contre le blanchiment d'argent ou le financement du terrorisme, ou de simples protections pour avoir la certitude que les investisseurs savent dans quoi ils s'embarquent.

Pour cela, la meilleure approche est que les organismes de réglementation et les parties concernées au Canada se concertent sur la façon dont nous allons définir ces choses-là, pour voir comment nous allons les traiter dans notre environnement de réglementation, et pour faire la même chose au niveau international également, vu qu'il s'agit d'actifs transfrontaliers. Ils s'échangent partout dans le monde, et s'il n'y a pas d'uniformité dans le monde, nous serons probablement confrontés à un arbitrage réglementaire.

• (1655)

[Français]

Le vice-président (M. Peter Julian): Merci beaucoup, monsieur Albas et madame Wilkins.

[Traduction]

Monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure, merci d'avoir comparu devant notre comité aujourd'hui. Nous avons eu des échanges des plus intéressants. Nous espérons vous revoir bientôt.

[Français]

Nous allons prendre une pause de cinq minutes pour permettre aux prochains témoins de se préparer.

Nous revenons dans cinq minutes.

Merci.

• (1655)

(Pause)

• (1705)

[Traduction]

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Nous allons passer au prochain groupe de témoins.

M. Fréchette, le directeur parlementaire du budget, ne peut pas être des nôtres aujourd'hui, pour cause de maladie, je crois, mais nous avons quand même le sous-directeur parlementaire du budget, M. Mostafa Askari. Il est accompagné de MM. Chris Matier, directeur principal, Analyse économique et financière; Trevor Shaw, conseiller et analyste économique; et Tim Scholz, conseiller et analyste économique; ainsi que de Mme Carleigh Malanik, analyste financière.

Sans plus tarder, veuillez commencer.

M. Mostafa Askari (sous-directeur parlementaire du budget, Bureau du directeur parlementaire du budget): Merci, monsieur le président.

[Français]

Bonjour, monsieur le président, messieurs les vice-présidents et mesdames et messieurs les membres du Comité.

Je vous remercie à nouveau de nous avoir invités à comparaître afin de discuter de nos perspectives économiques et financières d'avril 2018. Le directeur parlementaire du budget appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières aux parlementaires. Suivant l'article 79.01 de la Loi sur le Parlement du Canada, le directeur parlementaire du budget a pour objet « d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière budgétaire ». De plus, conformément au mandat du directeur parlementaire du budget prescrit par la loi, nous présentons des perspectives économiques et financières.

[Traduction]

Depuis octobre, des politiques extérieures et intérieures qui auront des répercussions à moyen terme sur l'économie canadienne ont été élaborées. Il s'agit notamment de changements à la politique budgétaire des États-Unis, de la mise en oeuvre de la redevance sur le carbone au Canada, ainsi que des retombées attendues des négociations de l'ALENA. Nous avons intégré les répercussions de ces facteurs dans nos hypothèses de prévision d'avril.

Nous prévoyons que la croissance annuelle du PIB réel au Canada sera de 1,7 % de 2018 à 2022. À moyen terme, nous prévoyons que l'économie canadienne dépendra moins des dépenses de consommation et du secteur de l'habitation, et les investissements commerciaux et les exportations contribueront davantage à la croissance économique.

Nos perspectives économiques reposent sur l'idée que la probabilité d'avoir des résultats à la hausse est, en règle générale, la même que celle d'avoir des résultats à la baisse. Sur le plan des risques à la baisse, nous croyons que le risque le plus important est une performance à l'exportation plus faible. Sur le plan des risques à la hausse, nous croyons toujours que le risque le plus important est l'augmentation des dépenses des ménages.

Par rapport à nos perspectives d'octobre, le niveau projeté du PIB nominal, soit la plus vaste mesure de l'assiette fiscale, est le même, en moyenne, et que les révisions à la hausse des niveaux de prix appliqués au PIB compensent les révisions à la baisse du PIB réel.

Côté budgétaire, les révisions de nos perspectives de l'économie canadienne ont des répercussions modestes sur nos prévisions à moyen terme du solde budgétaire. L'intégration de notre nouvelle projection des charges de programmes directes avec les nouveaux résultats financiers enregistrés depuis le début de l'exercice contribue à la réduction des déficits budgétaires projetés sur la base du statu quo — préalable aux mesures prises depuis octobre 2017.

Nous estimons que les mesures prises depuis l'énoncé économique de l'automne 2017 du gouvernement s'élèvent à 22 milliards de dollars de 2017-2018 à 2022-2023. Ces nouvelles mesures drainent presque entièrement les augmentations projetées de la marge financière, ce qui provoque un déficit budgétaire un peu plus élevé par rapport à nos perspectives d'octobre dernier.

[Français]

Cela dit, nous prévoyons que les déficits budgétaires vont diminuer graduellement pour s'établir à 10,6 milliards de dollars en 2022-2023. Cette diminution projetée est essentiellement causée par une croissance restreinte des dépenses de fonctionnement du gouvernement, ce qui s'explique par des diminutions aux avantages sociaux des fonctionnaires fédéraux à l'avenir et par de légères diminutions des effectifs fédéraux jusqu'en 2019-2020.

Compte tenu des diverses hypothèses comprises dans nos perspectives économiques et en l'absence d'autres mesures stratégiques, il est peu probable que le budget soit équilibré ou excédentaire à moyen terme. Toutefois, nous estimons à environ 75 % les probabilités que le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB soit inférieur au niveau visé par le gouvernement, soit 30,9 %, en 2020-2021.

• (1710)

[Traduction]

J'aimerais aussi attirer votre attention sur un autre rapport que nous avons publié aujourd'hui et qui donne le calcul indépendant du DPB quant au coût de 10 grandes mesures visant les revenus et les dépenses annoncées depuis octobre 2017.

Toutes ces mesures sont reflétées dans nos perspectives budgétaires d'avril. Au total, le DPB estime que le coût de ces nouvelles mesures est de 1,4 milliard de dollars plus élevé que ce que le gouvernement avait estimé dans le budget de 2018.

[Français]

Mes collègues et moi serons heureux de répondre à vos questions sur nos perspectives économiques et financières ou sur toute autre analyse du directeur parlementaire du budget.

[Traduction]

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur McLeod.

M. Michael McLeod: Merci, monsieur le président.

Merci aux présentateurs d'aujourd'hui.

Je suis très heureux de voir votre exposé d'aujourd'hui. Dans vos perspectives économiques et budgétaires, vous avez analysé les incidences de la redevance sur le carbone. La question est très importante pour moi et pour les personnes que je représente dans les Territoires du Nord-Ouest. Les changements climatiques ont frappé plus fort chez nous que partout ailleurs au Canada. Nous n'avons jamais vraiment eu la possibilité d'investir dans les énergies nouvelles ou les infrastructures qui nous permettraient de réduire nos émissions de gaz à effet de serre. Nous espérons que ce programme nous permettra de le faire. Bon nombre de collectivités que je représente ont encore des génératrices bruyantes, parfois en plein coeur de la collectivité, qui fonctionnent 24 heures sur 24

chaque mois de l'année. La plupart de nos collectivités sont bâties sur le pergélisol, qui est en train de fondre. J'arrive tout juste d'une réunion dans nos collectivités côtières. Certaines sont forcées de commencer à déménager leurs maisons. Nous avons des cimetières qui tombent dans l'océan, et de nombreux problèmes graves.

La question est importante pour moi, mais aussi pour le Comité, qui se met cette semaine à l'étude des mesures contenues dans la Loi d'exécution du budget. J'ai trouvé très intéressant que vous disiez dans votre analyse qu'il serait plus avantageux pour l'économie canadienne et pour les provinces et les territoires d'appliquer le produit de la redevance à la réduction de l'impôt sur le revenu des sociétés et des particuliers que de le remettre aux ménages sous forme de paiements forfaitaires. Pourriez-vous expliquer comment vous êtes arrivé à cette conclusion et pourquoi il serait préférable de procéder ainsi?

M. Mostafa Askari: Nous avons examiné l'étude réalisée par la Commission de l'écofiscalité. Pour estimer l'impact de cela, nous avons utilisé certains de ses calculs. L'hypothèse sur laquelle nous fondons notre calcul, c'est que cette taxe sera essentiellement remise aux ménages sous forme de paiement forfaitaire, quel qu'il soit. Il ne s'agit pas de la façon la plus efficace d'utiliser cette taxe. Il y a d'autres moyens, comme la réduction de l'impôt des entreprises ou la réduction de l'impôt sur le revenu, pour régler ce problème. Sur cette base, nous avons estimé notre impact, qui commence à 0,1 % la première année et qui atteint environ 0,5 % la dernière année. Il s'agit là de l'impact négatif sur l'économie.

C'est ainsi que nous en sommes arrivés à cette estimation. Il y a bien des façons d'envisager cette question. Si les provinces décidaient plutôt de réduire l'impôt des entreprises en réaction à cela, les avantages pour l'économie seraient importants, ou l'impact négatif serait moindre qu'avec le recours à ce genre de paiement forfaitaire. C'est ainsi que nous en sommes arrivés à cette conclusion.

• (1715)

M. Michael McLeod: Une autre préoccupation que nous avons dans le Nord était l'impact sur nos arrangements financiers, nos modalités de financement officielles. Certaines de nos ententes comportent une disposition de récupération, selon laquelle les revenus du gouvernement fédéral sont réduits s'il y a une autre source de revenus. Nous surveillons vraiment la situation et nous essayons de nous assurer qu'elle n'a pas de répercussions sur nous. Il semble que cette question sera réglée, et je pense que les Territoires du Nord-Ouest sont prêts à aller de l'avant avec leur programme.

Je voulais parler du ratio de la dette fédérale et du PIB. Vous avez dit qu'il y a une forte probabilité qu'il soit inférieur à 30,9 % en 2020-2021, ce qui était l'objectif fixé en 2016. Pouvez-vous nous parler de l'importance d'utiliser cette mesure comme point d'ancrage financier et d'atteindre cet objectif?

M. Mostafa Askari: Il existe certainement d'autres points d'ancrage financier qui peuvent être utilisés. Il y a le déficit rajusté, le déficit en pourcentage du PIB, la dette en pourcentage du PIB — toutes des mesures différentes que les gens utilisent. Dans notre cas, nous utilisons cette mesure parce que c'est celle dont le gouvernement se sert pour faire rapport.

M. Michael McLeod: Merci.

J'ai terminé.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Nous allons passer à M. Albas.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Je pensais vous avoir vu lever la main.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Je tiens à remercier tous les fonctionnaires qui sont ici aujourd'hui pour nous aider à mieux comprendre les rapports.

J'aimerais reprendre là où M. McLeod s'est arrêté. Certains membres du Comité se souviendront peut-être que les trois premiers ministres des territoires, en personne ou par téléconférence, ont fait des commentaires sur la taxe sur le carbone. Je me souviens précisément du témoignage du premier ministre du Nunavut, qui a déclaré que 80 % des coûts du diesel étaient subventionnés par le gouvernement. Je lui ai demandé comment fonctionnerait une taxe sur le carbone dans ce genre de système, parce que la majeure partie de l'argent est réutilisé, à même les propres revenus du gouvernement. Il a dit croire que cela ne fonctionnerait pas.

Je tiens à dire catégoriquement, aux fins du compte rendu, que je crois que les Territoires du Nord-Ouest et le Nunavut... Je suppose que le Yukon a déjà institué sa propre taxe sur le carbone. Mais les territoires qui ne sont pas en faveur, ces premiers ministres, je crois que nous devrions les exempter. Je pense que nous devrions travailler avec les députés pour éliminer le diesel par d'autres moyens.

Quoi qu'il en soit, je vais poser la même question. Dans le rapport, à la page 10, il est dit en toutes lettres « nous supposons que les recettes fédérales redistribuées aux provinces et aux territoires seront transférées aux ménages en paiements forfaitaires ».

N'avez-vous pas été en mesure d'obtenir du gouvernement quelque indication que ce soit quant à savoir s'il s'agira ou non d'un régime de type impôt et dividendes? Vous avez dit tout à l'heure que vous préféreriez une réduction de l'impôt sur le revenu, que ce soit celui des entreprises ou celui des particuliers. Pourriez-vous y revenir, s'il vous plaît?

M. Mostafa Askari: C'est une hypothèse que nous avons faite pour pouvoir effectuer ce calcul, mais différentes provinces ont maintenant des systèmes différents. Il y a une taxe sur le carbone dans certains secteurs et il y a différentes façons de s'y prendre. Nous ne voulions pas vraiment faire des calculs distincts pour chaque province. Nous avons supposé qu'en moyenne, la taxe sur le carbone serait de 10 \$ à 50 \$ et qu'elle serait appliquée partout au pays de la même façon. Nous avons fait cela simplement pour avoir une idée de l'impact global.

• (1720)

M. Dan Albas: Je pensais qu'il s'agissait d'un système que le gouvernement fédéral imposerait aux provinces ou aux territoires où cela n'existe pas déjà. Je pensais que le gouvernement aurait pu au moins indiquer s'il remettrait l'argent directement aux ménages, ou s'il aurait recours à une réduction d'impôt pour ces secteurs, en remettant l'argent aux provinces ou aux territoires qui en sont responsables. Je vous remercie.

J'aimerais parler de l'emploi. J'ai soulevé cette question auprès du gouverneur de la Banque du Canada. À la page 6 de votre rapport, vous dites: « environ 40 % des gains d'emplois au cours de cette période ont été créés par des employeurs du secteur privé. »

Évidemment, les fonctionnaires jouent un rôle de premier plan en fournissant des services importants qui peuvent faciliter la croissance économique, mais un ratio de 60 % me semble être assez élevé. Y a-t-il des inquiétudes au sujet de la création d'emplois uniquement en dehors du secteur privé? Encore une fois, le gouvernement ne peut que taxer. On ne peut pas avoir un gouvernement dont la taille

dépasse celle de son économie. Il faut un secteur privé fort pour pouvoir payer ces choses. Y a-t-il quelqu'un ici qui s'inquiète du fait que 60 % des emplois soient créés à l'extérieur du secteur privé?

M. Tim Scholz (conseiller, analyste économique, Bureau du directeur parlementaire du budget): Je pense qu'à long terme, ce serait un élément à surveiller et dont nous devrions nous préoccuper peut-être si la croissance de l'emploi dans le secteur privé était faible. J'aimerais faire une mise en garde au sujet de six mois de données de l'Enquête sur la population active, qui sont très volatiles et peuvent faire l'objet de révisions. Est-ce quelque chose qui nous inquiéterait d'un point de vue macroéconomique sur une période de six mois? Probablement pas, mais c'est certainement quelque chose que nous devrions suivre.

M. Dan Albas: De plus, on souligne le fait que le taux de chômage a continué de diminuer, passant de 6,2 % en octobre à 5,8 % en mars. Toutefois, il est dit juste après que cette baisse traduit surtout une diminution de la participation au marché du travail. Par conséquent, le nombre moins grand de gens à la recherche d'un emploi réduit le taux de chômage. Est-ce bien ce que vous dites?

M. Tim Scholz: Oui.

M. Dan Albas: Il se peut qu'ils ne cherchent pas de travail, parce qu'ils ont décidé de prendre leur retraite, ou qu'ils aient renoncé à chercher du travail pour se tourner vers l'aide sociale.

Pouvez-vous nous dire pourquoi il en est ainsi?

M. Tim Scholz: Nous n'avons pas examiné en profondeur pourquoi c'est le cas ou pourquoi il y a eu...

M. Dan Albas: Vous pouvez me répondre sans aller trop en profondeur.

M. Tim Scholz: Nous sommes en train de travailler à un rapport d'évaluation du marché du travail qui devrait être publié cet été, et c'est là que nous nous pencherons un peu plus sur des choses comme la création d'emplois dans le secteur privé par rapport à la création d'emplois dans le secteur public, ou la composition des flux découlant du taux de chômage. Je ne peux pas vous en dire davantage. Nous pourrions réexaminer la question à notre retour au bureau.

M. Dan Albas: J'espère qu'il y aura un suivi à ce sujet et qu'on se penchera précisément sur la question, parce que bien des gens seraient surpris d'apprendre que ce nombre diminue en raison de la réduction de la participation au marché du travail, plutôt que d'autres facteurs dont certains députés ministériels ont parlé.

À la page 8, on peut lire ce qui suit: « Nous nous attendons également à ce que la Réserve fédérale augmente son taux directeur à un rythme plus rapide de 2018 à 2019 que ce que nous avons prévu en octobre. » Je crois que c'est l'an dernier que j'ai essayé de parler au ministre des Finances de la hausse des taux d'intérêt des obligations.

À l'heure actuelle, beaucoup de gens cherchent à investir aux États-Unis plutôt qu'ailleurs. De toute évidence, le Canada a un processus très solide pour les détenteurs d'obligations étrangères, par exemple, ou même pour les investissements nationaux dans les billets du gouvernement du Canada.

Cela signifie-t-il que nous devons rehausser les taux d'intérêt plus tard pour attirer ces investisseurs?

M. Tim Scholz: Pour ce qui est de notre modèle économique, lorsque les taux d'intérêt augmentent aux États-Unis, et particulièrement ceux à long terme, comme sur 10 ans — et, bien entendu, ces taux sont influencés par les attentes quant à ce que fera la Réserve fédérale — ils ont une influence directe sur les taux d'emprunt des ménages et des entreprises.

Vous parlez de taux plus élevés pour les titres du gouvernement du Canada. C'est de cette façon aussi que les frais de la dette publique sont modélisés, et le gouvernement paierait un taux d'intérêt plus élevé. Cependant, nous ne nous sommes pas nécessairement attardés aux marchés mondiaux de capitaux, et nous ne nous attendons pas à ce que...

M. Dan Albas: Encore une fois, on s'attend à ce que si les taux d'intérêt augmentent aux États-Unis, cela fera augmenter les prix et cela pourrait entraîner des pertes.

Me reste-t-il beaucoup de temps?

• (1725)

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Je crains que non. Votre temps de parole est écoulé.

Sur la même question, je remarque que dans le rapport, les frais de la dette publique du gouvernement du Canada passeront à 39,1 milliards de dollars, comparativement à 24 milliards de dollars l'an dernier. Il s'agit d'une augmentation de 15 milliards de dollars, soit environ les deux tiers, du coût de la dette publique pour le gouvernement du Canada. C'est également beaucoup plus que ce que le gouvernement avait prévu dans son dernier budget.

Pour 2022, les frais de la dette publique devaient être de 32 milliards de dollars, donc l'écart entre les deux est de 7 milliards de dollars, ou plus de 20 %, et vous n'êtes qu'à un mois de vos prévisions.

Pourquoi y a-t-il une telle différence entre les prévisions du gouvernement et les vôtres?

M. Mostafa Askari: Deux facteurs entrent en ligne de compte, dont le niveau des taux d'intérêt. Selon nos projections, les taux d'intérêt à court et à long terme sont plus élevés que ce que le gouvernement suppose. Il y a aussi le déficit qui s'ajoutera à la dette. Si vous prenez nos chiffres, à court terme, nous avons un déficit plus important au cours des deux ou trois premières années que celui du gouvernement, et graduellement, la différence entre les deux diminue. Ces deux facteurs combinés entraîneront essentiellement une augmentation des frais de la dette.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): À quoi attribuez-vous le très grand écart entre vos projections et celles du gouvernement sur le déficit pour l'exercice en cours? Vous prévoyez qu'il sera de 22 milliards de dollars, et Finances Canada prévoit qu'il sera de 18 milliards de dollars. Quel est le problème?

M. Mostafa Askari: La grande différence, surtout au cours des deux ou trois premières années, concerne essentiellement les opérations gouvernementales. C'est véritablement ce à quoi nous sommes arrivés en faisant nos propres calculs, et la différence est vraiment importante par rapport aux chiffres du gouvernement à cet égard.

Trevor, voulez-vous ajouter quelque chose?

M. Trevor Shaw (conseiller, analyste économique, Bureau du directeur parlementaire du budget): J'aimerais souligner que la plus grande différence entre notre point de vue sur le solde budgétaire en 2018-2019 — c'est-à-dire l'exercice en cours — et les chiffres publiés dans le budget de 2018 se trouve à la ligne des

dépenses de fonctionnement et d'immobilisations. C'est la première fois que notre bureau publie ses propres prévisions indépendantes pour la composante des dépenses de fonctionnement et d'immobilisations des charges de programmes directes.

Vous verrez que, plus tôt dans le rapport, à la page 21 de la version anglaise, nous présentons une ventilation exacte de la façon dont nous établissons notre estimation de la composante des dépenses de fonctionnement et d'immobilisations des charges de programmes directes. Vous verrez qu'en 2018-2019, il y a une augmentation considérable des dépenses au titre des coûts futurs et avantages sociaux. Ces avantages comprennent les avantages futurs pour les anciens combattants, les paiements de pension, etc. Ils sont très sensibles aux taux d'intérêt. Les taux d'intérêt ont diminué au cours des huit ou dix dernières années, et la relation entre les avantages futurs et les taux d'intérêt est inversée. À mesure que les taux d'intérêt baissent, les dépenses au titre des coûts futurs et avantages sociaux commencent à augmenter. Elles atteignent un sommet en 2018-2019, et c'est donc — certainement dans le cadre de nos prévisions des charges de programmes directes — une source de croissance des coûts.

Je ne peux pas vous dire si c'est conforme au budget des dépenses de 2018 parce que, malheureusement, le gouvernement ne fournit pas de décomposition, comme nous le faisons ici au tableau 9, de ses prévisions au titre des charges de programmes directes. Il résume les paiements de transfert et les dépenses de fonctionnement et d'immobilisations en deux lignes. Heureusement, avec le tableau 9, nous sommes en mesure de décrire exactement comment nous établissons nos prévisions des charges de programmes directes. Malheureusement, je ne peux pas comparer cela aux prévisions budgétaires du gouvernement, parce que cette information n'est pas publique.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Vous avez dit qu'à mesure que les taux d'intérêt augmentent, les coûts futurs et avantages sociaux diminuent. Toutefois, vous prévoyez que les taux d'intérêt vont augmenter, tout comme les coûts futurs et avantages sociaux.

M. Trevor Shaw: C'est un très bon point. Je dois ajouter que cela se produit avec un certain décalage. En raison de la façon dont les pertes ou les révisions comptables se produisent, les rajustements comptables de l'exercice précédent seront comptabilisés cette année, mais ils commenceront à s'accumuler à titre de charges dans les exercices à venir. Ils sont amortis sur de nombreuses années. En fait, il faut de nombreuses années de réévaluation des avantages futurs pour commencer à accumuler des changements à la ligne des charges. C'est un phénomène qui se produit avec un certain retard.

Bien que les taux d'intérêt commencent déjà à augmenter, les coûts futurs et avantages sociaux diminueront aussi avec le temps, de façon un peu décalée, par rapport à l'augmentation que nous prévoyons des taux d'intérêt.

• (1730)

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Très bien.

Monsieur Julian.

M. Peter Julian: Merci, monsieur le président.

Merci beaucoup d'être ici. C'est un rapport très intéressant et détaillé. Vous faites beaucoup de travail sans beaucoup de ressources. Je vous lève mon chapeau pour tout le travail que vous faites.

Vous êtes aussi des héros, je crois, dans l'esprit des Canadiens, en ce sens que vous avez exercé des pressions sur le gouvernement. Il a fallu cinq ans pour que l'Agence du revenu du Canada reconnaisse enfin que l'information sur l'écart fiscal devrait être communiquée au directeur parlementaire du budget. C'est la lutte que vous avez dû mener avec l'ancien gouvernement conservateur et maintenant avec le gouvernement libéral actuel. C'est une lutte que vous ne devriez jamais avoir à livrer au nom des Canadiens, mais je vous remercie de pousser le gouvernement à faire ce qu'il faut et à fournir cette information.

Ma première question porte vraiment là-dessus. L'écart fiscal a des répercussions considérables sur les déficits, sur les programmes et sur les investissements que nous pouvons faire en tant que pays. On estime qu'il se situe entre 10 et 40 milliards de dollars par année. C'est de l'argent qui va dans les paradis fiscaux à l'étranger. C'est de l'argent que les riches et les gens qui ont de bons contacts peuvent tout simplement ne pas payer, alors que tout le monde, les gens de métier et les petits entrepreneurs, paient leurs impôts. Beaucoup de gens très riches n'ont pas à le faire. Cet écart fiscal a d'énormes répercussions.

J'aimerais savoir comment le directeur parlementaire du budget compte utiliser cette information. L'obtenez-vous maintenant de l'Agence du revenu du Canada? L'avez-vous reçue? Avez-vous un plan pour publier ces renseignements très importants sur l'écart fiscal au Canada, sur la différence entre ce que le gouvernement devrait mettre en commun pour investir et pour appuyer les programmes et la création d'emplois, et ce que le gouvernement fédéral obtient pour faire ces investissements en raison de ces paradis fiscaux à l'étranger et de ces échappatoires fiscales importantes?

M. Mostafa Askari: Vous pouvez imaginer que nous avons reçu énormément d'information de l'Agence du revenu du Canada. Il faut du temps pour étudier cela et déterminer exactement comment nous allons l'utiliser. Je pense que nous avons reçu tous les renseignements que nous avions demandés, mais il faudra du temps à notre personnel, mes collègues, pour les passer en revue et déterminer exactement comment cela influera sur l'évaluation globale de l'écart fiscal.

Nous y travaillons. Je ne peux pas vous dire exactement quand nous aurons un rapport à ce sujet. Mes collègues travaillent fort là-dessus, et j'espère que nous aurons quelque chose après cet été, un rapport qui évaluera essentiellement l'écart fiscal d'après tous les renseignements que nous avons reçus.

M. Peter Julian: Merci beaucoup. Nous nous réjouissons à la perspective de vos accueillir de nouveau devant le Comité lorsque vous publierez ces renseignements sur l'écart fiscal. C'est quelque chose que les gouvernements auraient dû fournir depuis des décennies, ce qu'ils ont refusé de faire. Encore une fois, je vous remercie, parce que même si vous avez dû pousser le gouvernement et menacer de le traîner devant les tribunaux, vous avez tenu bon. Au nom de tous les Canadiens, je vous remercie de votre précieux travail. Les Canadiens doivent savoir ce que les riches et les gens qui ont de bons contacts transfèrent à l'étranger, au lieu d'investir dans tous les programmes dont nous avons besoin.

L'un de ces programmes, bien sûr, est l'assurance-médicaments. C'est quelque chose qui est promis depuis des décennies. L'automne dernier, le directeur parlementaire du budget a publié un excellent rapport sur le coût fédéral d'un Régime national d'assurance-médicaments. Vous avez fait un travail très détaillé concernant les économies globales pour les Canadiens, et j'aimerais que vous nous parliez de ce que nous dépensons actuellement en tant que société

pour les médicaments, alors qu'un Canadien sur cinq n'a pas les moyens de payer les médicaments dont il a besoin, de même que des coûts globaux et de ce qui pourrait être économisé si nous avions un Régime national d'assurance-médicaments.

Pour terminer, nous savons que nous perdons de 2 à 5 milliards de dollars par année en coûts pour nos salles d'urgence et nos hôpitaux en l'absence d'un régime d'assurance-médicaments. Autrement dit, quelqu'un qui n'a pas les moyens de payer ses médicaments se retrouve à l'hôpital ou à l'urgence, et il en coûte beaucoup plus aux Canadiens de ne pas avoir de régime que d'en avoir un. J'aimerais savoir pourquoi cela n'a pas été pris en compte dans le rapport du directeur parlementaire du budget sur le coût fédéral d'un Régime national d'assurance-médicaments.

• (1735)

M. Mostafa Askari: Ma collègue Carleigh est l'auteure principale de ce rapport. Je lui laisserai donc le soin de vous en parler.

Mme Carleigh Malanik (analyste financière, Bureau du directeur parlementaire du budget): Le rapport a indiqué que, dans l'ensemble, nous étions à même de réaliser des économies globales de 4,2 milliards de dollars. Je rappelle cependant que cette estimation était basée sur une liste de médicaments très précise qui nous avait été fournie par le Comité permanent de la santé de la Chambre des communes et qui n'incluait que les médicaments inscrits sur la liste publique du Québec. Vous comprendrez que, si nous examinions un autre ensemble de médicaments, cela aura une incidence sur les coûts ou sur les économies éventuels. Les médicaments administrés dans les hôpitaux sont également exclus de la liste.

De plus, on suppose évidemment que, du fait que ces médicaments seraient payés par un acheteur unique au Canada, nous pourrions obtenir un meilleur prix de la part des fabricants de médicaments. Étant donné que l'étude prenait en considération la demande du comité permanent, on nous a fourni un scénario très précis. Comme il ne s'agit pas encore d'une politique, nous n'en avons pas vraiment tenu compte dans nos prévisions.

M. Peter Julian: L'absence d'un régime d'assurance-médicaments coûte plus de 4 milliards de dollars par année à notre société. Si je ne m'abuse, c'est sans compter les frais supplémentaires, c'est-à-dire les milliards de dollars que nous dépensons en hospitalisation et en visites à l'urgence, puisqu'un Canadien sur cinq n'a pas les moyens de payer pour ses médicaments et, en conséquence, il doit être traité à l'hôpital ou à l'urgence. Est-ce exact?

Mme Carleigh Malanik: C'est exact, mais il faut bien comprendre ceci: il s'agit là du coût pour les Canadiens qui utilisent ce régime d'assurance-médicaments en particulier, c'est-à-dire les médicaments qui figurent sur la liste publique du Québec, en supposant que le Canada serait à même de réaliser de telles économies sur ces médicaments.

M. Peter Julian: En ce qui concerne les économies pour les petites entreprises, par exemple, les Canadiens auraient les moyens de payer leurs médicaments et, bien sûr, ils réaliseraient des économies. À la lecture du rapport, je n'ai pas vu d'estimation précise des économies pour les petites entreprises. Est-ce parce que c'est difficile à évaluer? En avez-vous une idée? Les petites entreprises qui se soucient de leurs employés financent des régimes de soins de santé qui comprennent les médicaments. Selon certains chiffres provenant d'autres sources que j'ai consultées, les petites entreprises économiseraient des milliards de dollars si nous avions un régime national d'assurance-médicaments. Il s'agirait donc d'une décision avisée et d'un avantage concurrentiel pour les Canadiens.

J'ai une dernière chose à dire. Pour ce qui est de notre régime d'assurance-maladie, j'ai vu des estimations selon lesquelles l'avantage concurrentiel moyen de notre régime universel d'assurance-maladie pour une entreprise canadienne est d'environ 3 000 \$ par employé comparativement à ses concurrents américains. Autrement dit, grâce à l'assurance-maladie, une entreprise canadienne dépense 3 000 \$ de moins qu'une entreprise américaine dans le cadre de son régime de soins de santé pour combler les besoins de ses employés. Vous êtes-vous aussi penchés sur la question de l'avantage concurrentiel global que représente le programme national d'assurance-médicaments pour les entreprises canadiennes?

Mme Carleigh Malanik: Je répondrai d'abord à votre deuxième question. Nous n'avons pas inclus cela dans le rapport. Pour ce qui est de votre première question, à savoir si nous nous sommes penchés sur les petites entreprises, la réponse est non. La raison en est entre autres la difficulté que cela représenterait au vu des données précises que nous avons demandées. Nous n'avons pas vraiment cherché à savoir si l'argent provenait de l'utilisateur, d'un régime privé ou d'un régime public.

L'ennui, c'est surtout que nous ne serions pas en mesure de savoir exactement combien ces entreprises paient en quote-part, puisqu'il arrive que les employés paient la moitié ou une partie de la facture et les employeurs déboursent le reste.

Je tiens aussi à dire — c'est un point important — que nous ne savons pas exactement comment ce régime d'assurance-médicaments serait mis en oeuvre, ni précisément comment il fonctionnerait. Nous venons de recevoir les paramètres établis par le Comité permanent de la santé.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Sorbara.

M. Francesco Sorbara: Merci, monsieur le président. Je souhaite la bienvenue aux messieurs du Bureau du directeur parlementaire du budget.

Dans les projections qui sont utilisées, vous avez mentionné la vulnérabilité des taux d'actualisation à une hausse des taux d'intérêt. Au cours des 10 dernières années, l'autre parti a accumulé beaucoup de dettes — plus de 150 milliards de dollars, si je ne m'abuse —, mais en réalité, il en a profité parce que les taux ont baissé ou diminué considérablement. En consultant les budgets précédents, on voit bien que ce parti a toujours exagéré ses dépenses en intérêts, parce qu'une grande partie de la dette qui était reportée l'était à des taux beaucoup plus bas en raison de la faiblesse de l'économie dont les conservateurs avaient la charge pendant plusieurs années.

Notre situation est un peu différente. Les taux augmentent parce que l'économie se porte beaucoup mieux. Vous vous êtes penchés sur certains de ces chiffres. Lorsque la dette, qu'elle soit nouvelle ou ancienne, arrive à échéance et que le gouvernement se tourne vers le marché, le refinancement se fait à un taux plus élevé, malheureusement, mais cette situation provient d'une situation positive, soit le fait que l'économie va bien et que les taux augmentent.

Je suis heureux que vous ayez également fait remarquer qu'avec des taux plus élevés, la valeur actuelle des passifs futurs diminue, de sorte que les dépenses de programmes directes baissent, ce qui est avantageux pour nous. Je suis très heureux que le DPB ait souligné cela. Je suis fier de cet état de fait, parce que notre gouvernement a travaillé avec les syndicats, qui représentent les vaillants fonctionnaires qui travaillent jour après jour pour servir l'ensemble des citoyens, alors que le gouvernement précédent ne l'a pas fait et s'est contenté d'imposer des conventions collectives.

Voilà ce que j'avais à dire. Ma question porte sur la tarification du carbone. On sait que chaque province sera autorisée à faire comme

bon elle l'entend avec les fonds qu'elle perçoit grâce à la tarification de la pollution. Pour revenir à ce que vous avez dit dans le rapport, si par exemple les fonds se trouvent en Colombie-Britannique — une province d'où provient l'un de mes collègues —, ces fonds peuvent être utilisés à des fins fiscales, c'est-à-dire pour réduire les taux d'imposition des particuliers et des sociétés. Le cas échéant, cela contrebalancera toutes les incidences qu'il pourrait y avoir.

Est-ce là une interprétation fidèle de ce passage du rapport?

• (1740)

M. Mostafa Askari: Comme je l'ai dit, nous présumons que le montant forfaitaire sera retourné. Selon nous, au vu des différentes options de réduction de l'impôt des sociétés ou de réduction de l'impôt sur le revenu, la moins efficace est celle que vous avez mentionnée, à savoir le montant forfaitaire retourné aux ménages. Du point de vue économique, ce serait la façon la moins efficace de procéder. C'est pourquoi nous avons montré l'impact négatif qui va de 0,1 % à 0,5 % à la fin de la projection. En utilisant n'importe quelle autre méthode plus efficace — selon nous —, par le biais de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu, l'impact négatif serait moindre.

M. Francesco Sorbara: Au cours de la période de projection que vous avez établie, il y a différentes cibles budgétaires, mais la cible que j'aime tout particulièrement examiner est le ratio de la dette fédérale au PIB. De fait, le ratio de la dette fédérale au PIB diminue au cours de l'exercice, n'est-ce pas?

M. Mostafa Askari: En effet.

M. Francesco Sorbara: Je suis conscient de l'influence énorme que peuvent avoir les différents modèles macroéconomiques. Selon vous, au bureau du DPB, quelle est la dimension du budget des dépenses la plus susceptible de subir des influences? J'aime beaucoup votre recherche. J'ai en main tous les rapports de ce matin et j'ai hâte de les lire plus avant lorsque j'en aurai l'occasion.

Quel secteur de notre économie aura le plus d'influence sur la croissance du PIB réel canadien?

M. Trevor Shaw: Au sujet de nos estimations de base, je mettrai les choses en contexte en vous disant que nous présentons trois modèles de réactivité. Le premier modèle anticipe un impact sur le PIB réel; le deuxième, un impact sur l'inflation du PIB; le troisième, enfin, un impact sur les taux d'intérêt. Vous verrez à l'annexe F, à la page 33, que l'impact sur le PIB réel est celui qui a les effets les plus négatifs sur l'équilibre budgétaire. Un impact négatif sur le PIB réel aurait une incidence se chiffrant à environ 3,8 milliards de dollars sur le solde budgétaire de la dernière année, tandis qu'une augmentation de 1 % du PIB réel aurait grosso modo un effet inverse, soit un impact positif sur le solde budgétaire se chiffrant à environ 3,8 milliards de dollars sur un terme de cinq ans.

M. Francesco Sorbara: Puis-je vous poser une question sur vos prévisions en matière de logement pour 2019? Je pense qu'il y a peut-être un écart par rapport à d'autres prévisions. Vous utilisez un effet de -0,3 point de pourcentage sur la croissance du PIB réel. Compte tenu des tendances démographiques et de l'immigration, et au vu du B-20 et d'autres mesures qui ont été mises en place, pensez-vous qu'il s'agit d'une prévision un peu pessimiste en matière de logement comparativement à d'autres projections?

• (1745)

M. Chris Matier (directeur principal, Analyse économique et financière, Bureau du directeur parlementaire du budget): Je parlerai en premier, puis mon collègue Tim complétera sans doute ma réponse.

Vous avez raison. Nos prévisions sont un peu plus négatives que, par exemple, celles de la Banque du Canada, qui anticipe, je crois, un impact nul sur le PIB au cours de cette période. Nous sommes d'avis que la hausse des taux d'intérêt et le ralentissement du revenu disponible dans l'économie canadienne auront des répercussions un peu plus directes et importantes sur le secteur de l'habitation que sur les autres secteurs. Nous n'en appelons pas à un effondrement du marché de l'habitation, loin de là, mais il faut dire que l'investissement résidentiel dans l'économie canadienne atteint actuellement des sommets historiques. Il s'agit davantage d'un ajustement afin d'atteindre un niveau plus durable.

Mon collègue Tim pourra poursuivre.

M. Tim Scholz: La seule chose que j'ajouterais, c'est que nous prévoyons que les prix des maisons augmenteront en moyenne de 1,5 % entre 2018 et 2022. Même s'il s'agit d'une augmentation, c'est bien en deçà de la moyenne de 5 % que nous avons observée entre 2010 et 2017.

M. Francesco Sorbara: Selon mes intuitions et mes hypothèses, on peut s'attendre à un chiffre situé entre -0,3 et zéro de la part de la Banque du Canada. Étant donné les changements apportés l'an dernier, il y a eu des reculs à certains endroits localisés, comme on pouvait s'y attendre, mais du point de vue de l'accession à la propriété, le marché de l'habitation demeurera assez fort ce printemps.

Je suis très heureux de constater que vous vous êtes penchés sur les effets des modifications fiscales américaines sur le PIB réel du Canada. Pouvez-vous nous parler de ces effets, je vous prie?

M. Tim Scholz: Il y a eu deux grands changements d'ordre fiscal aux États-Unis: d'abord, la loi sur les réductions d'impôt et l'emploi — la Tax Cuts and Jobs Act — qui a été adoptée le 22 décembre dernier, puis la loi bipartite sur le budget — Bipartisan Budget Act — qui est entrée en vigueur le 9 février.

Dans le cas de la loi sur les réductions d'impôt et l'emploi, nous avons utilisé une estimation établie par le personnel du Comité mixte sur la fiscalité qui prévoit un impact économique sur le PIB américain d'environ 0,7 % au cours de la période visée par nos prévisions. En ce qui concerne la loi bipartite sur le budget, nous avons examiné les estimations du Congressional Budget Office en matière de dépenses gouvernementales supplémentaires à moyen terme aux États-Unis. Nous avons utilisé leurs multiplicateurs budgétaires, qui permettent de prédire dans quelle mesure les dépenses gouvernementales se traduiront par une activité économique.

Nous avons constaté deux répercussions sur le niveau du PIB réel des États-Unis, puis nous avons intégré ces répercussions à notre modèle macroéconométrique canadien. Nous estimons que cela ferait augmenter le PIB réel du Canada de 0,1 % en 2018 et de 0,25 % au terme de la période prévisionnelle, principalement en raison de l'augmentation des exportations.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Merci, monsieur Sorbara.

En ce qui a trait au coût de 10 milliards de dollars pour le PIB canadien que vous associez à la tarification du carbone, est-ce là le montant net du paiement forfaitaire qui — selon vos prévisions — sera versé pour recycler l'argent?

M. Mostafa Askari: Non. Pour autant que je sache, il s'agit là de l'impact brut.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Vous dites ici: « Nous présumons que les recettes fédérales retournées aux

provinces et aux territoires seront transférées aux ménages sous forme de montants forfaitaires ». Ce transfert est-il pris en compte dans le calcul de l'incidence économique finale?

M. Mostafa Askari: Oui.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): D'accord. C'est très bien.

Merci, monsieur Kmiec.

M. Tom Kmiec: J'allais reprendre la question de la taxe sur le carbone avant de parler du tableau 9 de la page 21, que M. Shaw a mentionné.

Vous indiquez un déficit de 22 milliards de dollars, alors qu'au cours de la campagne électorale précédente, les libéraux parlaient d'un déficit de 6 milliards de dollars à ce moment-ci. Vous présentez une estimation indiquant une perte d'un demi-point de PIB en raison de la taxe sur le carbone imposée à l'économie. Aussi, dans les projections présentées au tableau 1, on indique une diminution des exportations de moitié après 2019. On passe de 1,5 % à 0,7 %, puis c'est encore 0,7 % pour la période 2021-2022.

Vous souvenez-vous de quelque autre mesure gouvernementale qui ait coûté à l'économie, à tout prendre, un demi-point de croissance du PIB par le passé? A-t-on déjà vu cela?

• (1750)

M. Mostafa Askari: Je suis sûr qu'il existe beaucoup de choses pouvant expliquer une telle situation, comme une crise financière ou tout autre...

M. Tom Kmiec: Cependant, cela relève du gouvernement.

M. Mostafa Askari: Si l'on parle de ce qui relève du gouvernement, je n'arrive pas à trouver sur-le-champ un exemple où il y aurait eu quelque chose d'aussi important ou non...

M. Tom Kmiec: Il s'agit en quelque sorte d'une pénalité unique que l'on s'est imposée à soi-même.

M. Mostafa Askari: Je ne dirais pas cela avant d'avoir examiné les autres événements qui ont eu lieu au cours des 10 dernières années qui pourraient être la cause de ce genre d'incidence.

M. Tom Kmiec: Les gouvernements provinciaux sont responsables de la gestion. Ils seront punis le 1^{er} janvier 2019 s'ils ne disposent pas de taxe sur le carbone. Si un gouvernement décide de ne pas verser de sommes forfaitaires et d'emprunter une autre voie, quel impact cela aurait-il?

M. Mostafa Askari: Pour le savoir, il faudrait en tenir compte dans une autre étude; l'étude que nous avons faite est différente. Le montant forfaitaire représente la méthode la plus simple, puisque nous ne savons pas tout sur la façon dont les provinces entendent procéder. D'après l'information que nous avons sur les provinces — l'Ontario, la Colombie-Britannique et le Québec — et sur leur manière d'aborder le problème, il nous a semblé que c'était la meilleure manière de nous rapprocher de l'orientation qu'elles adoptent.

C'est pourquoi nous avons choisi de procéder ainsi. Cependant, si nous devons faire une étude complète, il nous faudrait savoir précisément ce que les provinces entendent faire et prendre cela en considération.

M. Tom Kmiec: À la page 11, au tableau 1, « Perspectives de croissance du PIB réel canadien », pourquoi les exportations diminuent-elles de moitié? Vous parlez d'une perte de 0,8 % par rapport à la croissance réelle du PIB. Est-ce lié à la taxe sur le carbone qui rend nos exportations moins concurrentielles, ou s'agit-il simplement d'une perte anticipée? On parle vraiment d'une diminution de moitié.

M. Chris Matier: En effet, c'est la conséquence de certains facteurs.

Tout d'abord, le ralentissement de l'activité étrangère et, par suite, de la demande américaine pour nos produits d'exportation, est vraiment un facteur déterminant. Si vous vous reportez à la figure 4 sur la diapositive, vous verrez que, à moyen terme, l'économie américaine ralentit pour se situer à un taux de 1,8 %, si bien que la croissance de nos exportations correspondrait à peu près à celle de l'économie américaine à ce moment-là. C'est vraiment la forte croissance américaine qui fait grimper nos exportations; à l'inverse, une croissance modérée aux États-Unis en provoquera la baisse.

En même temps, nous constatons qu'une partie de la reprise initiale des exportations est attribuable au fait que le dollar demeure aux alentours de 77 ou 76 cents. Ainsi, la faiblesse du dollar présente encore des avantages.

M. Tom Kmiec: Dans votre modèle, les taux d'intérêt augmentent de 25 points de base par trimestre, si je ne m'abuse, pour atteindre un taux neutre nominal de 3 % d'ici le premier trimestre de 2020. Or, le gouverneur de la Banque du Canada vient tout juste d'affirmer qu'il s'attend à ce que les taux d'intérêt restent à peu près inchangés, même si, évidemment, il ne peut prédire l'avenir. J'en arrive ainsi au tableau 9 de la page 21, qui a déjà été mentionné.

Le poste intitulé « Personnel — avantages futurs et autres » est tout particulièrement influencé par les taux d'intérêt — corrigez-moi si je me trompe. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, le gouvernement gagne plus d'argent; ces coûts s'en trouveraient donc diminués, n'est-ce pas?

M. Trevor Shaw: Au sujet du tableau 9 en particulier, en effet, le poste intitulé « Personnel — avantages futurs et autres » est très influencé par les taux d'intérêt. Lorsque les taux d'intérêt commenceront à augmenter, les dépenses reliées à ce poste diminueront petit à petit. Comme je l'ai mentionné dans une réponse précédente, cette réaction se produit avec un certain retard, mais on peut effectivement dire que, dans ces deux cas, les dépenses devraient commencer à diminuer au fur et à mesure que les taux d'intérêt augmenteront.

M. Tom Kmiec: Si les taux d'intérêt n'augmentent pas à la hauteur de vos prévisions, il risque d'y avoir un écart entre 2018-2019 et 2022-2023, soit une différence de près de 9 milliards de dollars, simplement en fonction des taux d'intérêt.

M. Trevor Shaw: En effet, cet aspect de nos prévisions financières est influencé par les taux d'intérêt. C'est aussi le cas de nos prévisions concernant les frais de la dette publique, entre autres. Pour avoir une bonne idée de la façon dont les taux d'intérêt influent sur l'ensemble de nos prévisions financières, je vous renverrai à l'annexe H de notre rapport, à la page 35, où l'on montre que les dépenses de programmes directes, qui sont concentrées dans ces « avantages futurs et autres », diminueraient d'environ 4 milliards de dollars par année avec une augmentation permanente de 100 points de base. En contrepartie, les frais de la dette publique commenceraient à augmenter de 100 points de base, pour atteindre environ 7 milliards de dollars de plus que ce que nous avions prévu pour la cinquième année. Il y a donc deux forces opposées. Le résultat net

serait le suivant: des taux d'intérêt plus élevés se traduiraient par un déficit budgétaire plus élevé.

• (1755)

M. Tom Kmiec: Combien de temps me reste-t-il, monsieur le président?

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Votre temps de parole est écoulé. Nous passons donc à M. Sarai.

M. Randeep Sarai: Merci, monsieur le président.

Merci au bureau du directeur parlementaire du budget.

Je n'ai pas l'occasion de siéger à ce comité souvent, aussi vais-je en profiter.

J'ai une circonscription qu'on peut qualifier d'ordinaire, avec une économie en croissance. Il s'agit de Surrey-Centre. Nous y accueillons beaucoup d'immigrants. Depuis un peu plus de deux ans que je suis député, personne n'est encore venu me voir pour me dire qu'il était impossible de trouver un emploi. C'est habituellement le contraire qui se produit. Des employeurs me demandent comment ils pourraient trouver des travailleurs, parce qu'ils n'arrivent pas à en recruter assez. Nous avons remarqué une augmentation des niveaux d'immigration, et je voudrais savoir si cet afflux migratoire a eu un effet positif sur l'économie, particulièrement sur le taux d'emploi, car cet apport ne semble pas avoir d'effet négatif. A-t-on analysé les répercussions de l'augmentation de l'immigration sur l'ensemble de notre économie?

M. Mostafa Askari: Non, nous n'avons pas étudié la question.

M. Randeep Sarai: Avez-vous l'intention de le faire? C'est une question à ne jamais perdre de vue lorsqu'un gouvernement fait ses plans en matière d'immigration. Le gouvernement doit connaître l'impact de l'immigration sur l'économie, particulièrement sur les taux de chômage, avant qu'on ne prétende, au contraire, que les immigrants volent des emplois aux Canadiens, ce qui n'est manifestement pas le cas, à mon avis. Avez-vous l'intention d'étudier cette question?

M. Mostafa Askari: Nous n'avons pas l'intention de le faire pour l'instant.

M. Randeep Sarai: D'accord.

Deuxièmement, avez-vous tenu compte des effets de l'ALENA, ou de l'incertitude qui plane sur cet accord, ainsi que de la guerre commerciale actuelle entre les États-Unis et la Chine, et des répercussions économiques de cette guerre sur l'économie canadienne?

M. Mostafa Askari: Oui, nous avons examiné la question en détail, mais il semble, compte tenu de ce qui s'est passé ces derniers mois, qu'il y ait plus d'optimisme quant à la conclusion d'un accord. Par conséquent, nous présumons dans nos prévisions que le nouvel accord aura un impact négatif léger, mais il sera essentiellement compensé par l'impact positif attribuable à une croissance plus vigoureuse aux États-Unis. Ces deux impacts s'annuleront.

Nous avons également examiné un scénario dans lequel il serait impossible de conclure un accord, et les répercussions que cela aurait sur l'économie canadienne. Nous avons calculé que l'impact serait d'environ 0,7 % du PIB du Canada.

M. Randeep Sarai: Merci.

Mes questions vont peut-être dans un sens différent. À quoi le directeur parlementaire du budget attribue-t-il la forte croissance du PIB et du nombre d'emplois? Aux dépenses en infrastructures? À l'augmentation de l'immigration? Vous n'avez pas spécialement examiné ce dernier aspect, sauf erreur. Quelles sont les raisons particulières de la forte croissance observée depuis deux ans ou deux ans et demi?

M. Mostafa Askari: Nous n'avons pas vraiment examiné la question de cette façon. Nous devrions publier à l'automne un rapport sur le marché du travail. Il traitera peut-être de certains de ces aspects, mais, dans l'ensemble, l'économie canadienne fonctionne presque à plein régime. En ce sens, on s'attend à ce que l'emploi se porte bien dans ces conditions, mais nous n'avons pas vraiment essayé de voir en détail pourquoi l'emploi se porte si bien et pourquoi le taux de chômage a tant baissé. Cela fait partie de notre évaluation globale de l'économie canadienne.

M. Randeep Sarai: Enfin, observez-vous les économies à l'étranger et la façon dont elles contrôlent ce qui se passe chez elles, comme le DPB le fait ici? Si oui, y trouvez-vous des idées pour améliorer nos façons de faire? J'estime que le Bureau du directeur parlementaire du budget fait une sorte de second examen objectif de certaines politiques, comme le Sénat le fait pour les projets de loi. Y a-t-il des façons d'en faire un meilleur outil de surveillance, de le rendre plus apte à faire une deuxième vérification ou un second examen auquel le public peut se fier?

M. Mostafa Askari: Nous apportons en quelque sorte un deuxième point de vue en ce sens que nous fournissons un service au Parlement et aux Canadiens en utilisant nos compétences pour examiner l'économie et la situation financière. C'est tout ce que nous pouvons faire.

Je ne crois pas pouvoir ajouter quoi que ce soit d'autre.

• (1800)

M. Randeep Sarai: Merci, monsieur le président.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Albas.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Je voudrais revenir sur un point soulevé plus tôt par M. Kmiec au sujet du cadre financier du gouvernement. À un moment donné, on demandera au directeur parlementaire du budget d'examiner les programmes électoraux, etc., et je tiens à le répéter.

Vous n'avez pas besoin de dire quoi que ce soit à ce sujet, mais, aux dernières élections, le gouvernement a proposé un cadre chiffré selon lequel il allait apparemment investir dans l'infrastructure 10 milliards de dollars par année, et enregistrer un déficit pendant les deux premiers exercices pour ensuite revenir à l'équilibre budgétaire. Je suis sûr que ce sera le défi à relever. Si cet engagement n'est pas respecté, à quoi bon vous demander d'étudier les programmes électoraux et de confirmer l'existence de ces cadres financiers? C'est une petite parenthèse.

À la page 21, vous écrivez: « Cette révision à la baisse est essentiellement liée à la diminution de l'estimation des charges de programmes directes, attribuable en partie au report de certaines dépenses dans les infrastructures qui a plus que contrebalancé l'investissement de 4,0 milliards de dollars dans les nouvelles mesures stratégiques en 2017-2018. »

Pourriez-vous nous expliquer cet énoncé? Dans un rapport récent, on explique pourquoi certaines infrastructures ne sont pas financées. Que veut dire au juste ce paragraphe?

M. Mostafa Askari: Qu'il y a un manifestement des écarts entre les dépenses que le gouvernement a prévu consacrer aux infrastructures et ce qui s'est fait, effectivement, au cours des deux dernières années. En soi, cela signifie que le gouvernement dépensera moins, ce qui contribuera à améliorer les résultats financiers pendant cette période. De toute évidence, d'après ce que nous savons, le gouvernement prévoit dépenser cet argent au fil du temps. Encore une fois, il s'agit d'un transfert des dépenses de cette période vers les exercices à venir.

M. Dan Albas: D'accord.

Le cadre financier présenté ici — je crois qu'il y a quelques graphiques — ne tient pas compte de l'achat d'une flotte provisoire de chasseurs. Il a été question d'acheter des appareils à l'Australie ou même d'acquérir des Super Hornet. Rien de tout cela ne figure dans le cadre financier présenté ici.

M. Trevor Shaw: Nos prévisions de base tiennent compte de toutes les politiques annoncées jusqu'au budget de 2018 inclusivement.

M. Dan Albas: D'accord, donc parce que ces projets n'étaient pas mentionnés, il n'en est pas tenu compte ici non plus. C'est utile.

Monsieur Kmiec, quelque chose à ajouter? J'allais parler du WTI.

M. Tom Kmiec: Allez-y.

M. Dan Albas: Encore une fois, je ne viens pas de l'Alberta, mais j'appuie à fond cette province. À la page 12, vous écrivez: « ... nous prévoyons que le cours du pétrole West Texas Intermediate (WTI) baissera par rapport aux niveaux actuels de 64 \$US le baril pour passer à environ 56 \$US le baril d'ici la fin de 2022. » Ailleurs, vous écrivez: « L'écart de prix entre le WTI et le Western Canada Select (WCS) s'est creusé pour passer de 12 \$US en octobre à 20 \$US en mars, au moment où l'offre a dépassé la capacité actuelle du réseau d'oléoducs. »

Cela me porte à croire que l'écart actuel peut être comblé grâce à des projets de pipeline, qu'il s'agisse du Trans Mountain ou du Keystone XL, mais ce problème ne fera que s'aggraver avec le temps.

Est-ce le cas? Est-ce bien ce qu'on veut dire ici?

M. Mostafa Askari: Nous disons que l'un des problèmes, c'est que la capacité d'acheminer le pétrole jusqu'au marché est actuellement limitée parce que les pipelines ne suffisent pas, et cela a certainement une incidence sur le prix.

M. Dan Albas: D'accord.

Ce facteur est suffisamment important dans notre économie pour que vous en teniez compte ici. Encore une fois, lorsque des politiciens comme le premier ministre et le chef de l'opposition officielle affirment que ce projet est dans l'intérêt national et rapporterait des revenus considérables, il s'agit d'une affirmation objective qui rappelle les graves conséquences économiques que pourrait avoir l'abandon de ces pipelines.

Est-ce exact?

M. Mostafa Askari: J'ai dit que cela a un impact à cause du manque de capacité d'acheminement du pétrole vers le marché, ce qui a certainement une incidence sur le prix.

• (1805)

M. Dan Albas: D'accord.

J'ai terminé, monsieur le président. Merci.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Le directeur parlementaire du budget a-t-il calculé le coût total de la décade que les Canadiens doivent accepter sur la portion de leur pétrole qui est vendue au prix du Western Canada Select plutôt qu'au prix du WTI?

M. Mostafa Askari: Nous ne l'avons pas fait, non.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Votre bureau dit qu'il y a ou qu'il y aura une différence de 20 \$ entre le prix du Western Canada Select et celui du WTI. Sauf erreur, vous avez ajouté qu'environ la moitié du pétrole canadien se vend au prix du Western Canada Select parce qu'il s'agit de brut lourd. Nous produisons environ 3,5 millions de barils par jour. Multiplions 1,7 million de barils par 20 \$ et nous constaterons que l'économie canadienne perd des dizaines de millions de dollars par jour. Je ne vous demande pas de faire un calcul éclair, mais, en gros, mes chiffres sont justes?

M. Mostafa Askari: Les pipelines ne pourront pas faire disparaître tout l'écart de 20 \$ entre le prix canadien et le prix international. Par le passé, il y a toujours eu un écart de 10 ou 12 \$. L'écart supplémentaire de 8 à 10 \$ tient au problème des pipelines et à l'insuffisance de la capacité d'acheminer le pétrole jusqu'au marché.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Le prix du Brent est habituellement, mais pas toujours, plus élevé que celui du WTI. Je crois comprendre que, en ce moment, l'écart entre le Brent et le WTI est très faible. Il y a trois ans, il était assez important, de l'ordre de 8 ou 9 \$, ce qui est considérable pour un baril de 50 \$. D'habitude, le Brent ne coûte-t-il pas plus cher que le WTI?

M. Mostafa Askari: Je suppose que oui.

M. Tim Scholz: Dans toutes nos projections, qui sont fondées sur les valeurs à terme de produits énergétiques, il semble qu'en moyenne, d'après le tableau, le prix du baril soit d'environ 5 \$ plus élevé en dollars américains.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): D'accord.

M. Tim Scholz: C'est une projection. Je ne peux pas me prononcer sur le comportement au fil du temps. Je n'ai pas ces données.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Mais je suppose que nous pourrions obtenir un prix égal à celui du Brent si nous pouvions accéder à des marchés autres que celui des États-Unis.

M. Tim Scholz: Nous n'avons pas fait cette analyse.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): J'ai une question à poser au sujet du Budget principal des dépenses, qui est directement lié au budget. J'ignore si vous ou vos représentants comparaitrez devant le Comité avant qu'il n'étudie ce budget principal. Votre bureau a soulevé certaines préoccupations au sujet du crédit 40, qui est un crédit central de 7 milliards de dollars, et de la capacité de respecter la volonté du Parlement, qui impose des limites aux modalités de l'utilisation de cet argent. Le directeur parlementaire du budget a-t-il une opinion au sujet du libellé du projet de loi qui donne suite au Budget principal des dépenses? Contraint-il le gouvernement à dépenser les crédits uniquement pour les fins énoncées dans le budget, sans dépasser les montants qui y sont prévus?

M. Mostafa Askari: Nous sommes en train de travailler à un rapport sur le Budget principal des dépenses qui devrait être publié dans une dizaine de jours. Nous étudions la question. D'après ce que nous comprenons, il n'y a pas beaucoup de contraintes imposées au gouvernement au sujet de l'utilisation de ces 7 milliards de dollars. Le libellé utilisé donnera au gouvernement beaucoup de latitude.

En même temps, le gouvernement dit qu'il rendra compte tous les mois de l'utilisation de ces 7 milliards de dollars. Nous devons voir comment il rendra ses comptes, puis nous nous ferons une opinion en conséquence. Pour l'instant, ce qui se trouve dans le Budget principal des dépenses n'impose pas vraiment beaucoup de contraintes quant à l'utilisation de ces 7 milliards de dollars.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Votre rapport présentera-t-il des conclusions au sujet du libellé du Budget principal des dépenses? Oblige-t-il le gouvernement à respecter les montants et les objectifs qui figurent au tableau A2.11?

• (1810)

M. Mostafa Askari: Je suppose que le gouvernement sera tenu de respecter le montant total, mais il n'est pas évident que des restrictions viseront les éléments particuliers.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Madame Dzerowicz.

Mme Julie Dzerowicz: Merci, monsieur le président.

Merci beaucoup à vous, monsieur Askari, et à votre équipe, d'être parmi nous aujourd'hui.

Un mot d'abord au sujet de la participation au marché du travail. À la page 6, vous écrivez: « Le taux de chômage a continué à afficher une tendance à la baisse. » Il est de 5,8 %. Vous ajoutez: « Cependant, cette baisse traduit surtout une diminution de la participation au marché du travail. »

Le recul de la participation au marché du travail, est-il attribuable à la baisse rapide du taux de natalité ou au rythme des départs à la retraite?

M. Chris Matier: Nous n'avons pas analysé l'origine de ce déclin. Il aurait fallu examiner de plus près les différents groupes d'âge, les groupes des deux sexes et la composition sectorielle. Nous n'avons pas vraiment étudié la question. Nous sommes restés à un niveau de généralité plus élevé, à un niveau global, et nous avons rendu compte de cette baisse.

J'ajouterais simplement que la baisse du taux de participation n'a rien d'étonnant, étant donné le vieillissement de la population. Cette tendance va se maintenir au fil du temps. Comme mon collègue l'a dit, si on considère une période de six mois, il pourrait y avoir des fluctuations plus cycliques qui ont pu avoir une influence, mais cette tendance à la baisse reflète en grande partie le vieillissement démographique. Les baby-boomers quittent la population active et prennent leur retraite, mais ces départs ne sont pas compensés par l'arrivée de travailleurs plus jeunes.

Mme Julie Dzerowicz: Examinez-vous l'impact des pénuries de main-d'oeuvre sur l'économie? Par exemple, avant vous, le gouverneur de la Banque du Canada a dit qu'il y avait 470 000 postes vacants. Des gens comme moi entendent beaucoup les employeurs dire qu'ils cherchent des travailleurs qualifiés. Chez moi, il s'agit surtout de travailleurs spécialisés. Les besoins semblent énormes. Examinez-vous les effets de cette pénurie sur l'économie?

M. Mostafa Askari: Nous n'avons pas beaucoup étudié la question récemment, mais, comme mon collègue l'a dit, nous préparons un rapport sur le marché du travail pour l'automne, et ce sont là des aspects que nous pourrions aborder.

Mme Julie Dzerowicz: Il me semble très important d'évaluer le marché du travail. Mes collègues et moi en parlons beaucoup. Quels sont les bons chiffres? Nous avons augmenté le nombre d'immigrants à cause de l'augmentation du nombre de départs à la retraite. Notre taux de natalité diminue. Ensuite, il y a toujours lieu de s'inquiéter du décalage entre les compétences que nous possédons et celles que les emplois exigent. La question est très importante.

Vous consacrez une partie de votre rapport aux mesures stratégiques et aux répercussions sur le budget et l'économie. Lorsque Christine Lagarde est venue témoigner au nom du FMI, elle a dit que la solution la plus facile pour nous, au Canada, était d'accroître la participation des femmes au marché du travail. Cela se traduirait par une différence de 4 % du PIB et aurait un impact de 150 milliards de dollars.

Le ministre des Finances et le gouvernement ont fait un énorme effort pour mettre en place des mesures propres à favoriser l'équité hommes-femmes. Le rapport indique-t-il quelque part que cela aura un effet sur l'économie à l'avenir?

M. Mostafa Askari: Nous n'en avons pas tenu compte expressément. Nous n'avons pas vraiment fait ce genre d'évaluation ventilée du marché du travail pour cette projection.

Mme Julie Dzerowicz: Vous contentez-vous de choisir des mesures stratégiques par opposition à toutes les initiatives prévues dans le budget? Comment les avez-vous choisies? Il y a la taxation du tabac, celle du cannabis, les prestations pour enfants et l'énergie propre. Est-ce simplement que vous en choisissiez seulement quelques-unes? Pouvez-vous expliquer?

Mme Carleigh Malanik: Vous devez faire allusion à notre exercice d'établissement des coûts. Nous avons examiné la mesure sur l'égalité parentale en matière d'assurance-emploi. En général, pour vous donner un aperçu, en prévision de l'établissement des coûts des programmes électoraux, où nous devons établir le coût des diverses demandes des partis politiques, nous avons profité du budget de 2018 pour entreprendre un exercice. Nous avons examiné le budget et relevé environ 160 nouvelles mesures. Ensuite, nous les avons classées en deux types. D'abord, celles qui prévoient une augmentation des dépenses pour un programme donné ou des fonds pour un organisme en particulier. Nous avons conclu que le directeur parlementaire du budget n'aurait pas à en estimer les coûts. L'autre catégorie est celle des mesures qui toucheraient certains groupes, certains avantages, etc. C'est là qu'il faudrait faire une estimation des coûts. Nous en avons relevé 17, et nous avions la capacité voulue pour estimer les coûts de 10 d'entre elles. C'est ainsi que nous en sommes arrivés à cette liste de 10 mesures budgétaires que nous avons retenues.

En ce qui concerne le taux de participation des femmes au marché du travail, il y avait une mesure budgétaire, celle qui vise le partage égal des responsabilités parentales et l'assurance-emploi. Le deuxième conjoint — et la littérature et la documentation nous disent que c'est habituellement le père — ne profite pas nécessairement de l'assurance-emploi ou ne partage pas les congés parentaux avec l'autre conjoint. Cette mesure que nous avons relevée, nous pourrions la retenir et en estimer les coûts. Nous en avons tenu compte dans les *Perspectives économiques et financières*, mais, de façon plus générale, nous ne tenons pas compte de l'aspect sexospécifique dans l'étude de l'impact de la participation au marché du travail sur l'économie.

J'espère avoir répondu à votre question.

• (1815)

Mme Julie Dzerowicz: D'accord.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Votre temps de parole est écoulé.

Nous passons maintenant à M. Julian.

M. Peter Julian: Merci beaucoup, monsieur le président.

Je voudrais revenir sur l'examen que vous allez faire de l'écart fiscal, sur lequel vous allez contraindre l'ARC à fournir de l'information. Un énorme montant d'argent part à l'étranger au lieu d'être mis au service de l'intérêt commun des Canadiens et consacré à des investissements qui ont des effets réels. Je m'intéresse à deux aspects de l'étude que vous entreprendrez. Je voudrais d'abord savoir si vous allez arriver à chiffrer le taux d'imposition réel des grandes sociétés canadiennes. Le Centre canadien de politiques alternatives estime que le taux d'imposition réel des grandes sociétés canadiennes très rentables est inférieur à 10 %. Il est en fait de 9,8 %. Votre étude, dira-t-elle, entre autres choses, dans quelle mesure ces paradis fiscaux à l'étranger et ces abris fiscaux massifs permettent à certaines des sociétés les plus rentables au Canada d'éviter de payer leur juste part, ce qui contribue à rendre le régime fiscal profondément inégal?

Le deuxième aspect concerne les répercussions sur le déficit. S'il existe un écart fiscal important, notre déficit — sans lequel nous pourrions dépenser et investir davantage pour le bien des Canadiens — est-il attribuable à un écart fiscal qui a augmenté au cours des dernières décennies et que ni l'ancien gouvernement ni le gouvernement actuel n'ont été disposés à résorber?

Voilà mes deux questions sur l'étude que vous faites sur l'écart fiscal.

M. Mostafa Askari: Vous avez là de très bonnes questions. Malheureusement, tant que nous n'aurons pas fait une étude plus poussée et que nous ne saurons pas exactement ce que recèlent les données de l'ARC, il sera très difficile d'y répondre et de dire exactement quelle sera la conclusion. Il y a un écart fiscal, c'est certain. Est-il important? Il faudra attendre d'avoir une meilleure analyse des données.

M. Peter Julian: D'accord. J'attendrai cette étude, beaucoup de Canadiens l'attendront avec un vif intérêt également. Elle n'a que beaucoup trop tardé. Encore une fois, je vous remercie de la lutte que vous avez menée contre le nouveau gouvernement libéral pour obtenir cette information.

L'autre question porte sur l'impact des changements climatiques. Nous connaissons les répercussions économiques et financières de la tarification du carbone. Mais il n'y a pas encore eu d'évaluation complète des coûts économiques et financiers des effets de plus en plus tragiques et catastrophiques, chez nous, des changements climatiques. Le Bureau d'assurance du Canada estime maintenant que les coûts d'assurance liés aux catastrophes attribuables à ces changements dépassent le milliard de dollars. Certaines estimations des coûts liés aux changements climatiques atteignent les 4 milliards de dollars par année, et ces coûts augmenteraient toujours. À ceux qui croient qu'il n'y a aucun coût pour la structure actuelle de notre économie, je signale ce coût estimatif de 4 milliards de dollars, soit quelque 10 millions de dollars par jour en coûts économiques à assumer parce que nous ne luttons pas contre les changements climatiques. Le directeur parlementaire du budget est-il en train d'étudier la question? Compte tenu du nombre croissant de manifestations catastrophiques des effets des changements climatiques, songez-vous à calculer ce que notre inaction devant les changements climatiques coûte à l'économie canadienne?

• (1820)

M. Mostafa Askari: Nous ne l'avons pas fait récemment et nous n'avons pas envisagé de le faire. Évidemment, l'impact sur l'économie canadienne est un sujet intéressant. Nous pourrions songer à le faire à l'avenir et à voir si nous avons à l'interne la capacité ou les instruments nécessaires pour faire ce genre d'analyse.

M. Peter Julian: Cela m'amène à ma dernière question. Avez-vous les ressources dont vous avez besoin? Vous faites un travail très précieux. Avez-vous toutes les ressources nécessaires pour faire ce travail dans l'intérêt des Canadiens?

M. Mostafa Askari: Lorsque des changements ont été apportés à notre bureau pour en garantir l'indépendance, nous avons reçu un budget plus important et nous sommes en train d'engager du nouveau personnel et d'agrandir le bureau. Nous espérons être prêts à répondre à bon nombre de ces questions au cours des 12 prochains mois.

Nous nous préparons aux prochaines élections. Nous devons établir les coûts de la plateforme électorale des partis. Cela prendra beaucoup de temps, mais nous nous préparons.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Peter, votre temps de parole est écoulé. Il nous reste 10 minutes. Je propose de limiter maintenant les interventions de deux à trois minutes pour donner à tous le maximum de chances de poser des questions.

Cela conviendrait? Nous allons peut-être accorder une question à chacun des partis.

Monsieur Fergus, vous avez trois minutes.

M. Greg Fergus: Merci beaucoup.

Encore une fois, je suis très reconnaissant au directeur parlementaire du budget d'avoir accepté de comparaître. J'apprécie vos modélisations. Au fil des ans, vous avez fait preuve d'une grande exactitude.

Si je comprends bien le fonctionnement du Bureau du DPB et l'information que vous recueillez pour faire ces évaluations, vous vous fiez aux mêmes données que le ministère des Finances, n'est-ce pas? Jetons un coup d'oeil à l'annexe B, qui porte sur les perspectives économiques. Votre modélisation est différente, ce qui semble donner des résultats différents.

Pour ma gouverne et celle des Canadiens, pourriez-vous m'expliquer pourquoi la modélisation finit par être légèrement différente? À quels facteurs accordez-vous plus d'importance? Pour quelles raisons estimez-vous que les gens formidables que nous avons au ministère des Finances obtiennent des résultats différents des vôtres?

M. Mostafa Askari: Nous avons un personnel très dévoué qui a beaucoup d'expérience dans ce genre de travail. Certains membres de ce personnel ont travaillé par le passé dans l'administration publique, au ministère des Finances, à la Banque du Canada et dans autres organisations. C'est un élément de réponse, assurément, mais il reste que nous avons les compétences voulues.

L'autre aspect, c'est que nous n'avons pas d'idées préconçues sur les résultats attendus. Dans le cadre de ces études, nous essayons d'appliquer les méthodes qui nous semblent les bonnes. Il n'y a pas de résultats préconçus à obtenir, pour ce qui est de l'impact sur le déficit ou de quel autre sujet.

C'est peut-être l'une des raisons pour lesquelles vous considérez que nos résultats sont plus exacts que ceux d'autres organisations, mais c'est tout ce que je peux dire. Je ne sais pas au juste; je ne peux pas faire de comparaison.

M. Greg Fergus: Je n'imagine pas qu'on puisse avoir une idée préconçue, par exemple, du taux de change, si on retient l'approche quadriennale. Remarquez que vous pouvez vous appuyer sur des chiffres plus récents, mais il reste que l'écart de près de 5 ¢ est important. Cela doit également avoir une influence sur le volume des exportations que l'économie canadienne peut produire, sur sa capacité de fabriquer des produits à exporter.

Pourquoi y a-t-il une différence aussi marquée? M. Matier voudrait peut-être intervenir.

• (1825)

M. Chris Matier: Bien sûr, je vais vous donner un peu plus de détails techniques pour répondre à votre deuxième question.

Nos projections sont fondées sur un modèle. Nous avons un modèle macroéconomique et nous utilisons des hypothèses et des perspectives concernant l'économie américaine et le prix des produits de base. Ce sont des facteurs clés. Pour sa part, le ministère des Finances prépare ses perspectives en regroupant les données d'une quinzaine de prévisionnistes du secteur privé. L'une des principales faiblesses de cette approche est qu'elle n'assure pas nécessairement la cohérence des prévisions. Il peut y avoir des opinions divergentes, sur disons le taux de change et le prix des produits de base, divergences qu'il ne faudrait pas concilier dans un seul modèle, comme nous devons le faire. Il est possible que certains prévisionnistes ne proposent pas de chiffres pour certaines variables. Cette façon de procéder n'assure pas la cohérence interne comme peut le faire un modèle macroéconomique.

Un dernier point. Nous avons examiné les résultats et la qualité des prévisions dans un rapport publié l'an dernier. Nous avons constaté que, du point de vue de l'exactitude, du moins pour les grandes variables macroéconomiques qui retiennent l'attention, comme le PIB nominal, nos résultats correspondaient à ceux que le ministère des Finances avait établis à partir de son enquête. Mais l'une des principales différences, c'est que nos prévisions étaient moins biaisées, de sorte que, lorsque nous avons fait une erreur, il ne s'agissait généralement pas de prévisions trop optimistes ou trop pessimistes. C'est une autre différence importante.

Comment expliquer cela? Pourquoi avons-nous un biais moins marqué que celui des chiffres établis à partir d'une enquête? Comme Mostafa l'a dit, c'est peut-être parce que nous ne travaillons pas pour une banque à charte qui a tout intérêt à adopter des perspectives optimistes, par exemple. Nous n'avons pas ce genre d'attitude sous-jacente.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Malheureusement, nous avons dépassé le temps alloué.

Nous allons maintenant donner la parole à M. Albas, puis nous reviendrons à M. Julian.

M. Dan Albas: Je vais reprendre là où le député Fergus s'est arrêté. Je me réjouis assurément de la situation. Il est utile d'avoir côte à côte des modèles concurrents et de voir quel modèle a eu les résultats les plus justes, une fois que Statistique Canada a recueilli les données pertinentes. Il est certainement bon d'avoir divers modèles, car il ne devrait pas y avoir une seule façon de voir les choses.

À cet égard, on a beaucoup parlé ces dernières années de l'équilibre budgétaire. Évidemment, les conservateurs sont en faveur; les autres partis ont des points de vue variables. Dans le rapport, vous estimez que la probabilité que le budget soit équilibré ou excédentaire en 2017, 2018 ou 2019-2020 est nulle, en réalité. Je vous suis reconnaissant d'avoir établi un modèle qui le montre.

À la page 30, il est également question du ratio de la dette nette au PIB et de son évolution sur plusieurs années. Ce sont les deux repères les plus courants lorsque nous parlons du cadre financier, et je comprends pourquoi. Il faut bien commencer quelque part, et il est facile de compter des chiffres.

Quels autres paramètres les parlementaires devraient-ils examiner? Par exemple, le ratio de la dette nette au PIB peut donner des indications, mais, comme nous le savons, nous avons un problème démographique à long terme qui peut fausser les effets dans certains secteurs, et certaines provinces sont beaucoup plus exposées que d'autres. Où devrions-nous regarder, comme le disait Wayne Gretzky au sujet de la direction d'une rondelle?

M. Mostafa Askari: Je vais commencer, et Chris pourra peut-être ajouter quelque chose.

Vous savez que nous faisons une projection à long terme, le rapport sur la viabilité financière. Nous y considérons la situation du gouvernement fédéral, et nous montrons que, sur cette base, sa situation financière est en fait excellente sur une longue période, alors que la plupart des provinces ont des problèmes. C'est la différence entre les deux ordres de gouvernement.

Chris, voulez-vous ajouter quelque chose?

M. Chris Matier: [*Inaudible*]

• (1830)

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Monsieur Julian.

M. Peter Julian: Merci beaucoup, monsieur le président.

J'ai deux petites questions pour terminer.

Tout d'abord, je suis allé en Alberta l'été dernier, j'ai participé à des assemblées publiques et j'ai rencontré des travailleurs du secteur de l'énergie. Ils demandaient constamment pourquoi le gouvernement fédéral n'offrait aucun soutien pour l'énergie propre. Ils considèrent que leurs compétences sont éminemment transférables, et ils ont tout à fait raison. Je constate, d'après la mise à jour économique et financière, à quel point le soutien accordé par le gouvernement fédéral à l'énergie propre est minuscule.

Voici ma première question, mais je vais enchaîner mes deux questions. Dans quelle mesure étudiez-vous les répercussions économiques d'investissements substantiels dans l'énergie propre et comment pourraient-ils créer des emplois au Canada? Si vous n'étudiez pas la question, que faudrait-il que les parlementaires fassent pour que vous puissiez le faire? Faudrait-il présenter une motion à un comité, par exemple celui des finances?

Ma dernière question porte sur la communication, par le gouvernement, de l'information utile à votre travail. Avec l'ARC, vous avez dû vous battre pendant cinq ans sous l'ancien gouvernement conservateur et l'actuel gouvernement libéral, et vous avez dû menacer de recourir aux tribunaux avant que l'ARC et le gouvernement n'acceptent enfin de fournir l'information sur cet énorme écart fiscal et sur les riches fraudeurs fiscaux. Le directeur parlementaire du budget est-il à la recherche d'autres renseignements que le gouvernement refuse de divulguer?

Ce sont mes deux questions.

Je vous remercie du très précieux travail que vous faites dans l'intérêt des Canadiens.

M. Mostafa Askari: Merci.

Première question. Nous n'avons pas vraiment fait ce dont vous parlez au sujet de l'énergie propre. Si le Parlement adopte une motion ou formule une demande, nous allons certainement envisager

de faire ce travail et voir si nous pouvons le faire, compte tenu de nos ressources et de l'expertise que nous possédons.

Pour ce qui est de l'écart fiscal et de l'ARC, c'est sans doute une question que nous pouvons examiner, mais je ne peux pas vraiment vous dire quel est au juste l'impact à l'heure actuelle.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Nous avons sans doute épuisé notre temps, mais j'ai une dernière question à vous poser.

Le ratio de la dette nette par rapport au PIB ne tient compte que de la dette du gouvernement fédéral. En général, le gouvernement s'est servi de ce ratio comme point de repère. Comme vous le soulignez, les provinces ont leurs propres dettes et, comme nous le savons tous, les ménages sont extrêmement endettés. Si l'économie est un cheval qui tire une charrette pour gravir une colline et que cette charrette est chargée d'une dette, ce n'est pas seulement la dette du gouvernement fédéral qui est en cause. Ce cheval doit tirer la charge de la dette fédérale, des dettes provinciales, de la dette des sociétés, sans oublier la dette des particuliers. En effet, il n'existe qu'une seule économie canadienne, avec un PIB d'environ 2 billions de dollars.

Lorsque nous jugeons la capacité des gouvernements d'emprunter davantage, pensez-vous que nous devrions tenir compte de l'endettement total de la nation plutôt que de celui d'un seul ordre de gouvernement?

M. Mostafa Askari: Bien honnêtement, je n'ai pas vraiment réfléchi à cette question. Je ne sais pas trop quoi répondre. Mes collègues ont peut-être une idée.

Chris.

M. Chris Matier: Ici encore, il s'agit de savoir si on se place du point de vue de la viabilité financière ou alors de celui de la capacité de l'économie et de la croissance de l'emploi dans le secteur privé. C'est dans cette optique qu'il faut se poser la question.

Pour ce qui est de la viabilité globale du secteur public, une partie de ses lourdes dettes pourrait être prise en compte indirectement par la prime de risque que chaque gouvernement doit payer sur les marchés financiers. Ceux-ci sont conscients de la capacité plus ou moins grande de l'État de percevoir des revenus auprès de ménages lourdement endettés. Ils vont exiger une prime supplémentaire, parce qu'ils savent que la probabilité d'un risque de crédit est plus élevée. C'est ainsi qu'il sera tenu compte de la dette.

En fait, le signal devrait venir des marchés financiers, et à l'heure actuelle, du moins pour le Canada, le gouvernement central peut émettre des obligations à 10 ou 30 ans à un taux de 2,5 à 2,75 %. Pour l'heure, au moins sur ces marchés, il n'y a aucune inquiétude. En revanche, le gouvernement des États-Unis, sur une période semblable, doit accepter des taux d'intérêt qui sont probablement de 50 à 60 points de base plus élevés. Il y a peut-être des préoccupations au sujet de la viabilité financière et du niveau d'endettement des États-Unis, et peut-être pas tant du côté des ménages. Mais les marchés financiers devraient pouvoir, et j'emploie le conditionnel, fixer le prix qui correspond à ce risque de crédit.

• (1835)

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Merci beaucoup, et merci de votre témoignage, qui a été très utile aux parlementaires que nous sommes.

M. Mostafa Askari: Merci.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): La séance est levée.

Publié en conformité de l'autorité
du Président de la Chambre des communes

PERMISSION DU PRÉSIDENT

Les délibérations de la Chambre des communes et de ses comités sont mises à la disposition du public pour mieux le renseigner. La Chambre conserve néanmoins son privilège parlementaire de contrôler la publication et la diffusion des délibérations et elle possède tous les droits d'auteur sur celles-ci.

Il est permis de reproduire les délibérations de la Chambre et de ses comités, en tout ou en partie, sur n'importe quel support, pourvu que la reproduction soit exacte et qu'elle ne soit pas présentée comme version officielle. Il n'est toutefois pas permis de reproduire, de distribuer ou d'utiliser les délibérations à des fins commerciales visant la réalisation d'un profit financier. Toute reproduction ou utilisation non permise ou non formellement autorisée peut être considérée comme une violation du droit d'auteur aux termes de la *Loi sur le droit d'auteur*. Une autorisation formelle peut être obtenue sur présentation d'une demande écrite au Bureau du Président de la Chambre.

La reproduction conforme à la présente permission ne constitue pas une publication sous l'autorité de la Chambre. Le privilège absolu qui s'applique aux délibérations de la Chambre ne s'étend pas aux reproductions permises. Lorsqu'une reproduction comprend des mémoires présentés à un comité de la Chambre, il peut être nécessaire d'obtenir de leurs auteurs l'autorisation de les reproduire, conformément à la *Loi sur le droit d'auteur*.

La présente permission ne porte pas atteinte aux privilèges, pouvoirs, immunités et droits de la Chambre et de ses comités. Il est entendu que cette permission ne touche pas l'interdiction de contester ou de mettre en cause les délibérations de la Chambre devant les tribunaux ou autrement. La Chambre conserve le droit et le privilège de déclarer l'utilisateur coupable d'outrage au Parlement lorsque la reproduction ou l'utilisation n'est pas conforme à la présente permission.

Aussi disponible sur le site Web de la Chambre des communes à l'adresse suivante : <http://www.noscommunes.ca>

Published under the authority of the Speaker of
the House of Commons

SPEAKER'S PERMISSION

The proceedings of the House of Commons and its Committees are hereby made available to provide greater public access. The parliamentary privilege of the House of Commons to control the publication and broadcast of the proceedings of the House of Commons and its Committees is nonetheless reserved. All copyrights therein are also reserved.

Reproduction of the proceedings of the House of Commons and its Committees, in whole or in part and in any medium, is hereby permitted provided that the reproduction is accurate and is not presented as official. This permission does not extend to reproduction, distribution or use for commercial purpose of financial gain. Reproduction or use outside this permission or without authorization may be treated as copyright infringement in accordance with the *Copyright Act*. Authorization may be obtained on written application to the Office of the Speaker of the House of Commons.

Reproduction in accordance with this permission does not constitute publication under the authority of the House of Commons. The absolute privilege that applies to the proceedings of the House of Commons does not extend to these permitted reproductions. Where a reproduction includes briefs to a Committee of the House of Commons, authorization for reproduction may be required from the authors in accordance with the *Copyright Act*.

Nothing in this permission abrogates or derogates from the privileges, powers, immunities and rights of the House of Commons and its Committees. For greater certainty, this permission does not affect the prohibition against impeaching or questioning the proceedings of the House of Commons in courts or otherwise. The House of Commons retains the right and privilege to find users in contempt of Parliament if a reproduction or use is not in accordance with this permission.

Also available on the House of Commons website at the following address: <http://www.ourcommons.ca>