



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

44^e LÉGISLATURE, 1^{re} SESSION

Comité permanent des finances

TÉMOIGNAGES

NUMÉRO 161

Le mardi 29 octobre 2024

Président : M. Peter Fonseca



Comité permanent des finances

Le mardi 29 octobre 2024

• (1545)

[Traduction]

Le président (M. Peter Fonseca (Mississauga-Est—Cooksville, Lib.)): La séance est ouverte.

Bienvenue à la 161^e réunion du Comité permanent des finances. La réunion d'aujourd'hui se déroule sous forme hybride.

J'aimerais maintenant faire quelques rappels à l'intention des participants. Veuillez attendre que je vous nomme avant de prendre la parole. Tous les commentaires doivent être adressés à la présidence. Chers collègues, veuillez lever la main si vous souhaitez prendre la parole, que vous participiez en personne ou par Zoom. Le greffier et moi-même ferons de notre mieux pour gérer l'ordre des interventions.

Conformément à l'article 108(2) du Règlement, le Comité reprend son étude du rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire.

J'aimerais souhaiter la bienvenue aux représentants de la Banque du Canada. Nous accueillons le gouverneur, M. Tiff Macklem; et la première sous-gouverneure, Mme Carolyn Rogers. Bienvenue.

Avant que vous ne commenciez votre déclaration préliminaire, j'aimerais vous remercier, au nom des habitants de Mississauga East—Cooksville. Je suis sûr que je parle au nom des gens de toutes les circonscriptions. Je consulte mes électeurs depuis de nombreuses années, mais au cours des deux dernières années, certaines de leurs préoccupations ont porté sur l'inflation, bien sûr, et sur les taux d'intérêt. Nous avons vu récemment que la dernière réduction du taux directeur en particulier, une réduction importante de 50 points, a beaucoup changé la donne. Je peux vous dire qu'elle a aidé les gens. Leur vie s'en trouve grandement améliorée. Je vous en remercie, monsieur le gouverneur, madame la première sous-gouverneure.

Nous allons maintenant passer à votre déclaration préliminaire. Allez-y, s'il vous plaît.

M. Tiff Macklem (gouverneur, Banque du Canada): Merci, monsieur le président.

Nous sommes ravis que les Canadiens se sentent soulagés.

Nous sommes très heureux d'être ici devant le Comité, pour parler de notre récente annonce concernant la politique monétaire ainsi que de nos nouvelles perspectives formulées dans le rapport sur la politique monétaire que nous avons publié la semaine dernière.

Comme vous l'avez souligné, la semaine passée, nous avons abaissé notre taux directeur de 50 points de base. Cette quatrième baisse consécutive depuis juin a fait passer le taux directeur à 3,75 %. Nous avons procédé à une plus grosse réduction parce que

l'inflation est maintenant de retour à la cible de 2 % et que nous voulons qu'elle reste près de la cible.

Ces derniers mois, l'inflation a beaucoup ralenti. L'inflation globale s'est établie à 1,6 % en septembre et nos deux mesures de l'inflation fondamentale étaient sous la barre des 2,5 %. Les pressions sur les prix ne sont plus généralisées. De plus, nos enquêtes montrent que les attentes des entreprises et des consommateurs concernant l'inflation ont diminué et se rapprochent de la normale. Tout cela indique que nous sommes revenus à un climat de basse inflation. C'est une bonne nouvelle pour les Canadiens.

Nous avons réussi à faire baisser l'inflation, et maintenant notre objectif est de la stabiliser. Cela signifie que les forces à la hausse et à la baisse sur l'inflation doivent s'équilibrer. L'activité économique s'est redressée cette année, mais elle est encore faible. Cette faiblesse a contribué à freiner davantage l'inflation, mais maintenant que celle-ci est revenue à 2 %, nous voulons voir la croissance se raffermir. La réduction de taux annoncée la semaine dernière devrait aider à stimuler la demande.

[Français]

Soutenue par les taux plus bas, l'économie devrait se renforcer graduellement en 2025 et 2026. La croissance démographique sera plus lente, mais les dépenses de consommation par habitant devraient remonter. La progression des investissements résidentiels devrait s'accélérer, parce que la forte demande de logements stimulera les ventes et les dépenses de rénovation. La Banque du Canada s'attend à ce que les investissements des entreprises se raffermissent en raison du redressement de la demande. Les exportations devraient rester fortes, appuyées par la robuste demande américaine. Selon notre prévision, l'inflation devrait rester autour de la cible sur l'horizon de projection. Les pressions à la hausse attribuables aux frais de logement et aux prix d'autres services devraient diminuer progressivement. La demande accrue devrait aussi dissiper les pressions à la baisse sur l'inflation. De plus, les forces à la hausse et à la baisse devraient ainsi rester plus ou moins équilibrées.

Des risques pèsent sur nos prévisions d'inflation. Le plus grand risque à la baisse, c'est que le redressement attendu des dépenses des ménages et des investissements des entreprises prenne plus de temps que prévu.

Pour ce qui est des risques à la hausse, les taux d'intérêt plus bas pourraient entraîner un rebond plus fort de l'activité sur le marché du logement, ou, encore, la croissance des salaires pourrait rester forte par rapport à la productivité. De plus, l'incertitude géopolitique est élevée et de nouveaux chocs pourraient survenir. Dans l'ensemble, nous considérons les risques entourant notre prévision de l'inflation comme étant équilibrés.

[Traduction]

Si l'économie évolue de manière généralement conforme à notre prévision, nous nous attendons à réduire encore le taux directeur pour soutenir la demande et garder l'inflation à la cible. Le moment et le rythme de la réduction seront guidés par les nouvelles informations que nous recevrons et notre évaluation de leurs implications pour les perspectives d'inflation. Autrement dit, nous continuerons de prendre nos décisions de politique monétaire une à la fois.

Permettez-moi de conclure.

Comme vous l'avez souligné au début, monsieur le président, l'inflation et les taux d'intérêt élevés ont fait peser un lourd fardeau sur les Canadiennes et les Canadiens. Nous avons maintenant franchi un cap. La politique monétaire a réussi à faire baisser l'inflation. Le retour de l'inflation à la cible et la diminution continue des taux d'intérêt devraient permettre aux familles, aux entreprises et aux collectivités de respirer un peu mieux.

La Banque s'engage à maintenir la stabilité des prix pour la population canadienne en gardant l'inflation près de la cible de 2 %.

Sur ce, la première sous-gouverneure et moi répondrons avec grand plaisir à vos questions.

Merci beaucoup.

Le président: Merci encore, monsieur le gouverneur, madame la première sous-gouverneure. Je suis sûr que les membres du Comité vous poseront de nombreuses questions.

Nous commençons avec le député Morantz pour la première intervention de six minutes.

M. Marty Morantz (Charleswood—St. James—Assiniboia—Headingley, PCC): Merci, monsieur le président.

Monsieur le gouverneur, madame la première sous-gouverneure, c'est un plaisir de vous revoir devant le Comité.

Monsieur le gouverneur, de nombreuses sources ont rapporté que le taux de croissance de notre PIB par habitant est à son plus bas niveau depuis les années 1930. Selon Statistique Canada, le PIB par habitant a diminué. Il a baissé au deuxième trimestre. C'était le cinquième trimestre consécutif. On a également signalé que le Canada accusait un retard important par rapport aux États-Unis en ce qui concerne le PIB par habitant, une tendance qui se poursuit. En fait, le Canada représente aujourd'hui 71 % de l'économie américaine. Il se classe au 18^e rang des pays de l'OCDE et au 6^e rang des pays du G7, devant l'Italie seulement.

Hier, lors d'un sommet à Toronto, vous avez déclaré que pour résoudre les problèmes de productivité du Canada, il faudrait probablement revoir de fond en comble les règles gouvernementales qui empêchent les gens de travailler de leur mieux et les entreprises, de croître. Vous avez dit qu'il nous fallait nous pencher sur la politique monétaire, la politique budgétaire, les politiques fiscales, la politique de la concurrence et la politique en matière de propriété intellectuelle.

Ma première question porte sur l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital. Trouvez-vous que cela ne nous est d'aucune utilité pour faire face à la crise de la productivité, comme l'a qualifiée la première sous-gouverneure au printemps, lorsque le gouvernement augmente autant un impôt aussi important?

• (1550)

M. Tiff Macklem: Vous ne serez pas surpris d'apprendre que je ne ferai aucun commentaire sur des mesures fiscales particulières.

M. Marty Morantz: Je ne vous demande pas de le faire. Je vous demande de nous dire si, en tant qu'économiste, vous pensez qu'une telle hausse d'impôt aura un effet négatif ou ne contribuera pas à résoudre la crise de la productivité à l'égard de laquelle votre propre bureau a dit que l'heure avait sonné et qu'il fallait agir.

Je ne suis pas sûr que l'on puisse qualifier la situation de crise et ne pas répondre à une question raisonnable sur une hausse d'impôt importante.

M. Tiff Macklem: Pour en revenir à mes observations d'hier, je dirais que notre pays dispose d'un certain nombre de politiques-cadres: politique de maîtrise de l'inflation, politique budgétaire, politique de la concurrence, politique fiscale, politique en matière de propriété intellectuelle, etc. Dans mon message d'hier, je disais que nous faisons face à un grave problème de productivité au pays et que des efforts concertés devaient être déployés pour examiner ces politiques-cadres sous l'angle de la productivité. Il appartient vraiment aux élus, au Parlement et aux gouvernements de décider des mesures à prendre.

Je ne vais pas me prononcer sur des mesures en particulier, mais je pense qu'il serait utile d'examiner les mesures sous l'angle de la productivité.

M. Marty Morantz: Je suis sûr qu'en tant qu'économiste, vous connaissez la théorie de l'incidence fiscale. Si l'on impose quelque chose, est-ce que l'on en obtient moins?

M. Tiff Macklem: En tant qu'économiste, je comprends comment fonctionnent les impôts, mais je suis le gouverneur de la Banque du Canada. Je ne vais pas faire de commentaires sur des mesures fiscales précises.

M. Marty Morantz: Vous avez déjà ouvert la porte lorsque votre bureau a publié une grande déclaration au printemps, selon laquelle le Canada traversait une crise de la productivité. Je suis désolé, monsieur le gouverneur, mais j'ai l'impression que vous esquivez la question.

Le gouvernement a pris une mesure qui aura un effet néfaste sur le problème qu'il doit justement résoudre, comme vous l'avez signalé. Je pense qu'il vous incombe à vous, en tant que gouverneur de la Banque du Canada, de dire que lorsqu'on augmente un impôt de cette façon... Ne nuit-on pas à la productivité à un moment où nous devrions l'augmenter?

M. Tiff Macklem: Écoutez, c'est au gouvernement, et non au gouverneur de la Banque du Canada, de parler des mesures fiscales qu'il met en place.

M. Marty Morantz: D'accord, vous n'allez donc pas répondre à la question.

Vous avez parlé d'une révision de fond en comble des règles gouvernementales qui empêchent les gens de travailler de leur mieux. Pourriez-vous nous indiquer précisément quelles politiques du gouvernement ont empêché les gens de travailler de leur mieux et les entreprises, de croître?

M. Tiff Macklem: Oui. Pour revenir un peu sur mes observations d'hier auxquelles vous avez fait référence, j'ai parlé de trois grands éléments qui, à mon avis, doivent être examinés si nous voulons nous attaquer au très grave problème de productivité. Nous avons parlé du premier. Il existe un large éventail de politiques-cadres.

Concernant le deuxième élément, je me suis montré quelque peu provocateur en parlant de buts que l'on marque contre son camp — il s'agit des choses que nous avons faites qui portaient d'une bonne intention, mais qui font obstacle à la croissance de la productivité. À cet égard, il existe de nombreuses barrières inter-provinciales. Il y a des qualifications provinciales distinctes pour les avocats, les électriciens et les médecins, ce qui complique la circulation des personnes dans le pays. Nous réussissons très bien à faire entrer des immigrants dans le pays. Nous ne sommes toutefois pas aussi doués pour reconnaître leurs titres de compétences afin qu'ils puissent obtenir l'emploi le plus productif possible au Canada.

Il y a une autre chose que j'entends certainement souvent, en particulier lorsque je suis à l'étranger, de la part de grands investisseurs étrangers. Ils se disent très intéressés par l'idée d'investir davantage au Canada. Ils trouvent que l'Amérique du Nord est un endroit où il est bon de s'installer. La primauté du droit règne au Canada et c'est un pays stable. Les investisseurs en question disent qu'on y trouve de nombreuses caractéristiques attrayantes et beaucoup de talents, mais que le processus pour les approbations réglementaires est très long. Il y a de l'incertitude. C'est un obstacle à l'investissement.

• (1555)

M. Marty Morantz: Je suis désolé, monsieur le gouverneur. Mon temps est presque écoulé.

M. Tiff Macklem: Voilà ce dont je parlais.

Le président: Merci, monsieur Morantz.

Nous allons passer à la députée Thompson, qui disposera des six prochaines minutes.

Mme Joanne Thompson (St. John's-Est, Lib.): En fait, je vais céder mon temps d'intervention à la secrétaire parlementaire, Mme Bendayan.

Le président: Allez-y, madame Bendayan.

Mme Rachel Bendayan (Outremont, Lib.): Merci, monsieur le président.

Merci beaucoup d'être ici avec nous, monsieur le gouverneur.

Dans son dernier rapport sur politique monétaire, qu'elle a publié la semaine dernière, la Banque du Canada souligne que la croissance des salaires demeure élevée, qu'elle se situe autour de 4 %, soit deux fois et demie le taux d'inflation actuel. Cela fait maintenant 20 mois consécutifs que la croissance des salaires dépasse l'inflation. Si nous comparons ces données avec les précédentes, nous constatons que le pouvoir d'achat des Canadiens a aussi considérablement augmenté. J'ai également vu des données qui indiquent que la confiance des consommateurs au Canada est en hausse. Elle est en fait à son plus haut niveau depuis 30 mois, et plus élevée aujourd'hui qu'elle ne l'était lorsque le premier ministre Harper a quitté le pouvoir.

Monsieur le gouverneur, je sais que les données ne disent pas tout, mais elles indiquent de bonnes nouvelles. Je me demande tout d'abord si vous pouvez confirmer l'exactitude de ces renseigne-

ments ou de ces données. Par ailleurs, ce que mes collègues et moi croyons entendre dans nos circonscriptions, c'est que les Canadiens n'ont pas cette impression en ce moment. Pouvez-vous tout d'abord dresser un portrait en ce qui concerne les données, mais aussi nous aider à comprendre pourquoi il existe un décalage?

M. Tiff Macklem: En ce qui concerne les données, le portrait est quelque peu contrasté. Comme l'a souligné M. Morantz, la consommation par habitant a été très faible. Les ménages ont ressenti les effets de la hausse des taux d'intérêt. Ils ont réduit leurs dépenses et augmenté leur épargne. On constate que le taux d'épargne a beaucoup augmenté. Il s'élève à 8 %.

La confiance des consommateurs était très faible. Elle est remontée, mais de façon assez modeste. Je pense que la bonne nouvelle, c'est qu'elle ne diminue pas. Elle évolue dans la bonne direction, mais elle n'est pas élevée. Dans le cadre de nos propres enquêtes auprès des consommateurs, nous constatons l'effet combiné d'une forte inflation et de taux d'intérêt élevés sur leur humeur et sur leurs projets de dépenses. En ce qui concerne l'avenir, nous avons réduit les taux d'intérêt — quatre fois depuis juin — et on commence à en voir les effets. Il s'agit en partie d'information provenant d'observations empiriques. Je m'attends à ce que nous en voyions davantage dans les données à l'avenir.

Je dirais que la table est mise pour que la croissance reprenne. Il faut toujours un certain temps pour que la baisse des taux d'intérêt se répercute sur les ménages. Certaines personnes voient les effets immédiatement. Si l'on a un prêt hypothécaire à taux variable, le jour où nous réduisons les taux d'intérêt, l'effet est immédiat. Si l'on renouvelle son prêt, il faut un certain temps. Cela touche différentes personnes. Il faut un certain temps pour que l'effet se fasse sentir. Cependant, puisque nous avons réduit le taux directeur depuis le mois de juin, les effets devraient commencer à se faire sentir.

Nous nous attendons à ce que le taux de croissance de la consommation par habitant, qui a été négatif, commence à se renforcer et devienne positif au cours de l'année prochaine.

Mme Rachel Bendayan: J'ai également vu que le PIB par habitant devrait augmenter en 2025, comme vous l'avez prédit.

M. Tiff Macklem: C'est exact. Les deux sont étroitement liés, étant donné que la consommation constitue une composante importante du PIB.

Mme Rachel Bendayan: Vous avez mentionné qu'il s'agit de la quatrième baisse consécutive du taux directeur. En fait, le Canada est le premier pays du G7 à avoir abaissé son taux quatre fois de suite.

Pourriez-vous nous parler un peu de la façon dont l'économie du Canada se compare à celle de ses pairs du G7? Je pense que si l'on examine la situation de nos pairs dans le monde, le Canada se porte très bien et sa reprise économique est plus rapide que celle d'autres pays.

• (1600)

M. Tiff Macklem: Tout dépend à quels pays on le compare. Les États-Unis s'en sortent certainement mieux que le Canada. L'économie américaine s'est avérée très résiliente. Les États-Unis connaissent une très forte hausse des investissements et on constate une grande résilience de la part des consommateurs américains par rapport à la hausse des taux d'intérêt. Récemment, les révisions des comptes nationaux de production et de revenu ont montré qu'en fait, le revenu était encore plus élevé que nous l'avions pensé auparavant. L'épargne aux États-Unis est plus élevée...

Mme Rachel Bendayan: Je ne veux pas vous interrompre, mais le Canada occupe, pour la première fois, le troisième rang mondial pour les investissements directs étrangers. Je suis d'accord avec vous pour dire que l'économie américaine se porte bien, mais...

M. Tiff Macklem: Les États-Unis s'en tirent mieux. Par rapport à l'Europe, l'économie canadienne se porte plutôt bien. Tout dépend à quel pays on compare le Canada. Tout dépend aussi de ce que l'on mesure exactement. On va faire mieux sur certains aspects, et moins bien, sur d'autres.

Mme Rachel Bendayan: Peut-être une dernière remarque, monsieur le président, s'il me reste du temps.

Je veux parler des effets qu'a la baisse des taux d'intérêt sur le logement et de l'importance de cette question pour les gens qui nous regardent à la maison. Le logement est un enjeu majeur et nous aimerions aider les gens, en particulier les jeunes Canadiens.

Souhaitez-vous faire un commentaire à ce sujet?

Mme Carolyn Rogers (première sous-gouverneure, Banque du Canada): Nous nous attendons à ce que des taux d'intérêt plus bas ramènent les gens sur le marché du logement. Nous pensons qu'il y a des gens qui attendent que les taux baissent. Les taux aideront, mais nous avons encore besoin que l'offre augmente, car c'est ce qui, au bout du compte, permettra de rééquilibrer l'abordabilité du logement au Canada. Cela dit, nous pensons que les taux vont donner un certain répit, particulièrement aux nouveaux propriétaires.

Mme Rachel Bendayan: J'en déduis qu'il est important pour nous de continuer d'investir dans le logement et de veiller à ce que l'offre soit à la hauteur des besoins.

Le président: Merci, madame Bendayan. Votre temps est écoulé.

Nous passons maintenant à M. Ste-Marie.

[Français]

M. Gabriel Ste-Marie (Joliette, BQ): Merci, monsieur le président.

Monsieur Macklem et Mme Rogers, je vous salue et vous remercie de votre présence. J'ai plusieurs questions.

Premièrement, j'ai une question un peu technique sur le même sujet. L'an passé, à la mi-septembre 2023, le gouvernement a annoncé qu'il abolissait la taxe sur les produits et services sur les immeubles destinés au logement locatif. Est-ce que la Banque a vu un impact sur les prix des logements à la suite de cette mesure?

M. Tiff Macklem: Nous n'avons pas fait d'étude précisément sur cette question.

M. Gabriel Ste-Marie: Vous n'avez donc pas évalué l'effet de cette mesure.

M. Tiff Macklem: Non. [Inaudible] microéconomique vraiment pour nous.

M. Gabriel Ste-Marie: J'ai un autre sujet complètement différent. Donald Trump a récemment réitéré son intention d'imposer des droits de douane élevés sur les importations s'il est réélu. Il a déjà proposé des droits de 10 % sur toutes les importations. Il propose maintenant des droits de 20 % et envisage même de les porter à 50 %. Pour la Chine, ce serait 60 %.

Compte tenu de l'importance des relations commerciales entre le Canada et les États-Unis et des interdépendances de l'économie

mondiale, quels pourraient être les effets de telles politiques tarifaires sur l'économie canadienne et sur la politique monétaire d'ici, en particulier en ce qui concerne le maintien d'une inflation faible et stable?

M. Tiff Macklem: Comme je l'ai déjà souligné, je ne vais pas faire de commentaires sur les politiques au Canada, et surtout pas sur les politiques aux États-Unis.

Par contre, je peux vous dire que le monde devient un environnement plus difficile. La guerre au Moyen-Orient et l'invasion de la Russie en Ukraine se poursuivent. Il y a de plus en plus de fragmentation économique entre les pays, plus de tarifs, plus de restrictions dans les échanges, ce qui représente de grandes forces dans le monde. Nous allons voir qui va gagner l'élection aux États-Unis. Cela peut déterminer comment ces forces sont gérées, mais ces forces existent. Si vous êtes une entreprise, effectivement, il s'agit d'un environnement plus compliqué pour les échanges.

Les questions de sécurité économique ou nationale influencent de plus en plus les décisions sur les tarifs et les règles commerciales. C'est un défi pour le Canada. Toutefois, l'une des très bonnes choses pour le Canada est que nous avons une très bonne relation commerciale avec les États-Unis. Tout le monde sait que les États-Unis sont la destination la plus importante de nos exportations, mais tout le monde ne sait peut-être pas que le Canada est la destination la plus importante des exportations des États-Unis. Il s'agit d'une relation bilatérale, ce qui est bon pour les deux pays.

• (1605)

M. Gabriel Ste-Marie: Merci beaucoup.

J'aimerais aborder un autre sujet.

L'inflation a diminué jusqu'à présent, et il n'y a pas de récession. Cependant, je voudrais vous ramener au début des années 1970 et essayer de faire un parallèle. À l'époque, l'inflation avait baissé de manière importante, laissant croire à de nombreux observateurs qu'elle était maîtrisée, mais elle est repartie à la hausse. Pour certains, on serait aujourd'hui dans un cycle semblable sur le plan de l'inflation. La résurgence de l'inflation à la fin des années 1970 s'expliquait, en partie, par une politique monétaire excessivement souple, les taux d'intérêt réels restant négatifs malgré une inflation élevée.

Étant donné que les marchés anticipent maintenant d'importantes réductions des taux directeurs cette année et dans un avenir proche, croyez-vous qu'il existe un risque que la politique monétaire devienne trop accommodante, ce qui pourrait conduire à une résurgence similaire de l'inflation?

M. Tiff Macklem: Nous avons présenté notre prévision. Effectivement, il y a des risques des deux côtés. Maintenant que l'inflation est revenue à 2 %, la possibilité de dépasser notre prévision nous préoccupe tout autant que celle d'être en dessous.

La semaine passée, j'ai participé à des réunions du Fonds monétaire international, ou FMI, à Washington. Je pense que les conseils donnés aux banques centrales lors de ces réunions étaient bons. La plupart des grandes banques centrales sont en train de normaliser leurs taux d'intérêt, et le FMI nous conseille de le faire de manière prudente, c'est-à-dire pas trop rapidement, pas trop lentement, juste à la bonne vitesse. La situation économique diffère un peu d'un pays à l'autre.

Vous avez constaté que nous avons commencé à baisser nos taux d'intérêt avant les États-Unis. Cela reflète les situations un peu différentes de nos deux pays. Nous pouvons prendre nos décisions ici, au Canada, selon nos besoins. C'est pourquoi nous avons un taux d'échange flexible.

M. Gabriel Ste-Marie: Merci, monsieur Macklem.

Le président: Merci, monsieur Ste-Marie.

[Traduction]

Nous passons maintenant à M. Davies.

M. Don Davies (Vancouver Kingsway, NPD): Merci, monsieur le président.

Merci d'être des nôtres, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure.

Monsieur le gouverneur, l'inflation sur un an semble maintenant être de 1,6 %. C'est en deçà de l'objectif déclaré de la Banque du Canada. Certains estiment qu'elle risque de diminuer davantage au cours des prochains mois.

Pouvez-vous reconfirmer que votre cible d'inflation est de 2 %, mais que ce n'est pas un plafond?

M. Tiff Macklem: Absolument, le seuil de 2 % est une cible. Nous traitons ces 2 % de façon tout à fait symétrique.

M. Don Davies: Merci.

Vous avez dit, il y a quelques mois, que la Banque devait continuer de resserrer les taux, même lorsque l'inflation a atteint la cible supérieure de 3 %, parce qu'il était important de revenir à 2 %. Je pense que nous en avons déduit qu'il ne suffisait pas de revenir dans la fourchette.

Maintenant que l'inflation est inférieure à 2 %, pouvez-vous confirmer qu'il est tout aussi important de ramener l'inflation à 2 %? Est-ce votre objectif?

M. Tiff Macklem: Oui, je pense que nous avons été assez clairs. L'inflation est descendue à 2 %, et nous voulons la maintenir à ce niveau. En ce qui concerne le fait que l'inflation est actuellement de 1,6 %, soit de 0,4 point de pourcentage sous la barre des 2 %, bien sûr, je pense que vous verrez une certaine volatilité d'un mois à l'autre. Évidemment, nous ne pouvons pas atteindre les 2 % chaque mois. Si vous regardez nos projections, nous nous attendons à ce qu'au cours des prochains mois, l'inflation se rapproche de nouveau des 2 %, ou même qu'elle les dépasse un peu. Tout dépendra, dans une certaine mesure, de l'évolution des prix mondiaux du pétrole.

Je pense que nous avons dit très clairement que l'inflation est redescendue à 2 % et que nous ne voulons pas qu'elle continue de baisser. Nous voulons qu'elle reste autour de 2 %. C'est notre travail, et c'est un facteur important dans nos décisions sur les taux d'intérêt.

M. Don Davies: Merci.

Voici ce qu'on peut lire dans le Rapport sur la politique monétaire d'octobre 2024 de la Banque du Canada: « Le taux d'occupation des logements demeure proche des creux historiques. Les réductions des taux d'intérêt — dont vous avez parlé bien sûr, de 50 points de base —, la demande refoulée et les récentes modifications apportées aux règles du financement hypothécaire pourraient engendrer une demande de logements plus forte que postulé dans la projection. »

Monsieur le gouverneur, la hausse attendue de la demande exercera-t-elle une pression à la hausse sur le prix des logements?

• (1610)

Mme Carolyn Rogers: Lorsque nous parlons de risques d'un côté comme de l'autre, ce sont des risques que nous continuons de surveiller. Comme je l'ai dit en réponse à la question précédente, nous nous attendons à une certaine reprise de l'activité dans le secteur du logement. Il y a des gens qui veulent accéder à la propriété, qui attendent que les taux baissent; cela les aidera. Nous nous attendons à une certaine hausse. Si cette activité reprend trop, elle pourrait recommencer à exercer une pression à la hausse sur le prix des maisons.

M. Don Davies: Quelle serait la réaction de la Banque du Canada si cela se produisait?

Mme Carolyn Rogers: Je pense que cela dépendrait beaucoup de ce qui se passe d'autre dans l'économie. Si nous revenons dans la fourchette... C'est la raison pourquoi il est si important de rester dans la fourchette, comme l'a dit le gouverneur. Qu'il s'agisse du pétrole ou d'un autre choc dans l'économie qui ne se traduit pas par une augmentation plus généralisée des prix... C'est le genre d'inflation qui nous inquiète: lorsqu'il y a une augmentation généralisée des prix.

M. Don Davies: Je suppose que nous vivons dans un monde multifactoriel pervers où l'on observe ce genre d'effets salutaires. Cela permet à plus de gens de s'acheter une maison, mais cela fait augmenter la demande sur le marché, ce qui peut faire augmenter les prix. Bien sûr, je pense qu'il n'y a pas un seul député dans cette salle qui ne se préoccupe pas des prix élevés des logements dans sa circonscription.

Quelle part de l'inflation actuelle de 1,6 % sur un an est attribuable à l'augmentation des frais de la dette hypothécaire?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas le chiffre exact, mais il est certain que le coût des intérêts hypothécaires contribue de façon importante à l'inflation. Si l'on regarde les coûts du logement, qui comprennent aussi le loyer et l'assurance habitation, on constate que tous ces coûts sont élevés. Dans l'ensemble, le coût du logement augmente d'environ 8 %, ce qui contribue à plus d'un point de pourcentage de l'inflation. C'en est donc une composante très importante.

Pour ce qui est des frais d'intérêt hypothécaires, ce que nous constatons, c'est qu'avec la réduction des taux d'intérêt, ils commencent à baisser. Il y a des indicateurs que les loyers commencent à baisser. Si vous regardez les données sur les nouveaux loyers, en particulier, vous verrez que les augmentations y sont beaucoup plus faibles que celles de l'ensemble des loyers compris dans l'indice des prix à la consommation. Nous sommes de plus en plus convaincus que l'inflation du prix des logements est en train de ralentir et commence à baisser. C'est assurément une bonne nouvelle, mais cette confiance... C'est la plus grande pression à la hausse sur l'inflation. Ce relâchement nous a persuadés que nous pouvions abaisser les taux d'intérêt pour faire augmenter la croissance, que les deux s'équilibreraient et que nous resterions autour de 2 %.

M. Don Davies: Selon mes recherches, Statistique Canada évalue son effet à 0,6 %, soit à environ 37,5 % du total. Est-ce que cela vous semble plausible, environ le tiers?

M. Tiff Macklem: Les chiffres que j'ai sous les yeux sont davantage pour le logement dans son ensemble, qui comprend également les loyers et l'assurance habitation.

M. Don Davies: J'aimerais parler un peu de chômage. Selon Statistique Canada, le taux de chômage chez les jeunes avait augmenté de 2,8 points de pourcentage sur un an en septembre. Il était de 13,5 %. C'est plus du double du taux de chômage global, et l'on observe des augmentations chez les jeunes hommes comme chez les jeunes femmes. Le taux de chômage chez les jeunes hommes a augmenté de 3,7 points de pourcentage pour atteindre 15,3 %, tandis qu'il est d'environ 11,5 % chez les jeunes femmes, ce qui représente une hausse de 1,8 point de pourcentage.

Monsieur le gouverneur, quelle incidence les hausses antérieures des taux d'intérêt de la Banque du Canada ont-elles eue sur l'augmentation du chômage chez les jeunes partout au Canada? Je me demande comment cela sera pris en compte dans les décisions stratégiques futures.

M. Tiff Macklem: Cela est pris en compte dans les décisions stratégiques.

Nous avons augmenté les taux très fortement pour faire baisser l'inflation. Cela a fonctionné, mais ne s'est pas fait sans douleur. Lorsque l'inflation a atteint 8 %, le marché du travail était vraiment en surchauffe. Cela faisait partie du problème de l'inflation.

La bonne nouvelle, c'est qu'une grande partie de l'adaptation du marché du travail est attribuable au nombre de postes vacants, et non à une augmentation du chômage. Les entreprises ont réduit le nombre de postes vacants affichés; elles n'ont pas mis les gens à pied. Nous constatons toujours qu'il n'y a pas trop de mises à pied — elles se situent à des niveaux assez normaux —, mais ce qui est plus faible, c'est l'embauche. La croissance démographique est forte, alors que le taux d'embauche reste faible, de sorte qu'il y a plus de personnes qui entrent sur le marché du travail que de personnes qui trouvent un emploi.

Qui sont les personnes qui entrent sur le marché du travail? Ce sont surtout des jeunes à la recherche de leur premier emploi, alors oui, ce qu'on constate, c'est qu'ils sont particulièrement touchés par la faiblesse de l'embauche. On observe que les taux d'emploi chez les jeunes ont beaucoup augmenté. En revanche, si l'on regarde les taux de chômage chez les 25 à 55 ans, disons, ils ont beaucoup moins bougé.

Cela nous indique que le nombre de postes vacants a beaucoup diminué. Quand on parle aux entrepreneurs, on constate qu'ils n'ont pas autant de difficulté à trouver des travailleurs qu'avant. Il y a certainement des domaines où c'est plus difficile, mais dans l'ensemble, ils affirment arriver à trouver les travailleurs dont ils ont besoin.

Oui, il faut que la croissance de l'emploi reprenne dès maintenant. L'inflation est revenue à 2 %. Nous voulons voir l'embauche augmenter, afin que les jeunes restent moins longtemps sans emploi et qu'ils trouvent un travail. Nous nous attendons à ce qu'à terme, la croissance de l'emploi reprenne, à mesure que les taux d'intérêt augmenteront et que la demande se rétablira.

• (1615)

Le président: Merci.

Merci, député Davies.

Chers collègues, nous passons au deuxième tour. Le député Hallan sera le premier à prendre la parole.

M. Jasraj Singh Hallan (Calgary Forest Lawn, PCC): Merci, monsieur le président.

Monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure, je vous remercie d'être présents.

Monsieur le gouverneur, les chiffres de septembre de la SCHL indiquent une tendance à la baisse des mises en chantier. Dans votre rapport sur la politique monétaire de janvier, vous avez indiqué ce qui suit: « La forte croissance démographique soutient la hausse des frais de logement des locataires ». Cette tendance se poursuit-elle depuis janvier?

Je m'interroge sur l'augmentation radicale de la croissance démographique qui maintient l'inflation des loyers à un niveau élevé.

Mme Carolyn Rogers: Je pense que plus d'un facteur contribue à l'inflation des loyers. Il y a assurément un déséquilibre entre l'offre et la demande — ce sont les chiffres dont parle la SCHL — et l'inflation. Cette situation n'est pas attribuable à un seul facteur.

M. Jasraj Singh Hallan: Oui, mais vous ne parlez d'aucun autre facteur dans votre rapport. On y lit simplement ce qui suit: « La contrainte structurelle sur l'offre de logement est intensifiée par l'augmentation du nombre de nouveaux arrivants, plus importante que par le passé. » On pourrait croire, à la lecture de votre propre rapport, qu'il s'agit là du seul facteur en cause.

Est-ce exact?

Mme Carolyn Rogers: Notre rapport indique qu'il y a un déséquilibre structurel entre l'offre et la demande. Lorsque l'on ajoute une demande que d'offre, on aggrave la situation.

M. Jasraj Singh Hallan: Compte tenu de ces éléments, avez-vous constaté des changements après le rapport de janvier, ou le maintien du niveau d'inflation des loyers est-il toujours dû au même facteur?

Mme Carolyn Rogers: Je pense qu'il n'y a pas eu de changement majeur depuis janvier.

M. Tiff Macklem: L'inflation des loyers a légèrement diminué, mais le parc locatif est important. Les gens ne renouvellent pas tous leur loyer au même moment et il faut donc un certain temps pour que les nouveaux loyers s'inscrivent dans le loyer moyen. L'indice des prix à la consommation reflète l'augmentation moyenne des loyers.

Nous commençons à constater — et je tiens à préciser que nous ne disposons pas de données fiables à ce sujet — que les nouveaux loyers...

M. Jasraj Singh Hallan: Avec tout le respect que je vous dois...

M. Tiff Macklem: J'en arrive à votre question.

Les nouveaux loyers baissent...

M. Jasraj Singh Hallan: Avec tout le respect que je vous dois, l'inflation des loyers n'est pas passée sous la barre des 8 % de toute l'année, ce qui indique que rien n'a vraiment changé.

J'estime que votre rapport monétaire de janvier était une mise en garde. Par ailleurs, il y a deux ans, son propre ministère a prévenu le gouvernement qu'il allait augmenter la population de manière si radicale qu'il en résulterait une crise du logement, et que la situation s'aggraverait encore. C'est ce qu'a dit son propre ministère.

Compte tenu des chiffres dont nous disposons relativement à l'inflation des loyers qui dépasse les 8 %, ma question est la suivante: si le gouvernement avait tenu compte de votre mise en garde et de celle de son propre ministère, l'inflation des loyers aurait-elle été moins forte ces dernières années, mais surtout cette année, puisqu'elle est restée supérieure à 8 % tout au long de l'année?

M. Tiff Macklem: Je pense qu'il est juste de dire que le déséquilibre entre l'offre et la demande a été aggravé par la forte croissance démographique. Celle-ci a entraîné une forte augmentation de la demande et a effectivement exercé une pression plus importante sur les loyers.

M. Jasraj Singh Hallan: Évidemment.

En conséquence, s'ils avaient tenu compte des avertissements de la banque et de leur propre ministère cette année, pensez-vous que la pression sur l'inflation des loyers aurait été moindre?

M. Tiff Macklem: Si la croissance démographique était moindre, la pression sur l'inflation des loyers serait moins forte.

M. Jasraj Singh Hallan: Si je pose cette question, c'est parce que Banques alimentaires Canada a publié hier un rapport accablant. Plus de deux millions de Canadiens ont maintenant recours aux banques alimentaires chaque mois. Lorsque nous parlons à nos électeurs, nous voyons et entendons la douleur des Canadiens de tout le pays. Alors que les personnes consacraient auparavant 40 % de leur salaire aux frais de logement, ce pourcentage atteint aujourd'hui 60 %, voire 80 %. Les Canadiens ont moins d'argent. Les banques alimentaires sont de plus en plus sollicitées. Si l'on tient compte de la croissance démographique et de l'augmentation rapide...

Alors que le recours aux banques alimentaires augmente fortement en ce moment, quel message adressez-vous à ces personnes? Il semble que mes collègues libéraux aient brossé un tableau idyllique de la situation, mais plus de deux millions de Canadiens se rendent dans une banque alimentaire chaque mois.

• (1620)

M. Tiff Macklem: Il ne fait aucun doute que ces deux années ont été très difficiles, en particulier pour les personnes situées au bas de l'échelle des revenus. La forte inflation s'est essentiellement concentrée sur les denrées alimentaires et les loyers. Il s'agit de produits de première nécessité. On ne peut pas réduire les dépenses de première nécessité.

La meilleure chose à faire est de réduire l'inflation, afin d'augmenter leur confiance dans le fait que le coût de la vie ne va pas continuer d'augmenter comme c'était le cas il y a deux ans. C'est ce que nous avons fait. C'est une bonne nouvelle, et...

M. Jasraj Singh Hallan: À propos des personnes à faible revenu dont vous parlez, ne pensez-vous pas qu'une augmentation des impôts ne fait que leur nuire davantage, comme dans le cas de la taxe sur le carbone? Les dépenses du gouvernement vont-elles entraîner une augmentation des impôts pour les Canadiens?

M. Tiff Macklem: Je ne souhaite pas formuler de commentaires sur des mesures fiscales précises. Je pense avoir été assez clair. Je suis tout à fait d'accord avec vous pour dire que les personnes à faible revenu ont été les plus durement touchées par le niveau élevé de l'inflation. C'est l'une des raisons pour lesquelles il est si important de mettre en place des politiques qui permettent de réduire l'inflation.

M. Jasraj Singh Hallan: Je...

Le président: Merci, monsieur Hallan. Votre temps de parole est écoulé.

Nous passons maintenant à M. Baker.

M. Yvan Baker (Etobicoke-Centre, Lib.): Monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure, je suis heureux de vous revoir. Merci de comparaître à nouveau devant le Comité.

Monsieur le gouverneur, lorsque je fais du porte-à-porte dans ma collectivité d'Etobicoke-Centre, beaucoup de gens me parlent de la hausse du coût de la vie et de son incidence sur leur qualité de vie. Beaucoup me demandent également quand les taux d'intérêt vont baisser. Ces personnes ont parfois des hypothèques à taux variable, et leur taux fluctue en fonction de la hausse et de la baisse des taux d'intérêt. Certaines personnes ont également une hypothèque à taux fixe et s'inquiètent de son renouvellement. Elles craignent de devoir payer beaucoup plus, en raison de l'augmentation des taux d'intérêt. Leur hypothèque pourrait leur coûter plus cher, et ils pourraient ne pas être en mesure d'assumer ces coûts. Chaque fois que vous comparez devant le Comité, je vous pose la question suivante: quand les taux d'intérêt vont-ils baisser?

Je pose cette question parce que c'est l'une des questions les plus fréquentes de mes électeurs. Je pense que la question que je souhaite vous poser aujourd'hui est la suivante: permettez-moi tout d'abord de dire qu'un certain nombre de mes électeurs m'ont fait part de leur soulagement après les quatre baisses consécutives des taux d'intérêt, en particulier la dernière de 50 points de base. Cependant, je reçois encore des questions de la part d'électeurs qui me demandent si les taux d'intérêt vont continuer de baisser et, dans l'affirmative, dans combien de temps.

Que puis-je dire à mes électeurs lorsqu'ils me posent cette question?

M. Tiff Macklem: Ce que nous avons dit — et je pense que nous avons été très clairs depuis que nous avons commencé à réduire les taux — c'est que si l'évolution de l'économie reste plus ou moins conforme à nos prévisions, nous prévoyons de nouvelles réductions de notre taux directeur.

Nous avons également très clairement indiqué que la date et l'ampleur de ces réductions dépendront des données qui nous parviendront. Les données qui nous ont été transmises avant la prise de notre décision la semaine dernière indiquaient une baisse significative de l'inflation de l'indice des prix à la consommation. L'économie est en croissance, mais les indicateurs récents montrent qu'elle est un peu plus lente au second semestre qu'au premier. Vous avez examiné... Vous avez examiné nos enquêtes. Vous avez examiné les attentes liées à l'inflation. Le message était qu'il convenait de faire un plus grand pas, et c'est ce que nous avons fait.

Pour ce qui est de l'avenir, oui, je pense que le message à adresser aux Canadiens est qu'il est raisonnable de s'attendre à ce que les taux d'intérêt continuent de baisser. Les questions qui se posent alors sont les suivantes: dans quelle mesure vont-ils baisser? Quand arrêtera-t-on de les réduire? Mon message est que nous allons devoir le découvrir. Nous ne le savons pas exactement. Nous avons le concept de taux d'intérêt neutre. Il s'agit du taux d'intérêt en vigueur lorsque l'inflation conforme à l'objectif, lorsque l'économie est à pleine capacité et lorsqu'aucun choc ne perturbe l'économie. Nous ne pouvons pas le déterminer directement, et nous devons donc découvrir à quel niveau il se situera.

L'autre réalité est qu'il y aura des chocs. Il y aura des perturbations. Il y aura de nouveaux événements. Il y aura des surprises. Le taux d'intérêt est l'élément que nous ajustons pour maintenir l'inflation à son niveau cible. N'oubliez pas que nous avons un objectif en matière d'inflation. Je pense que le message à adresser aux Canadiens est que nous nous efforçons de maintenir l'inflation à un niveau bas et stable. Nous ferons de notre mieux pour y parvenir, et nous y sommes plutôt bien parvenus au fil du temps. Le taux d'intérêt est l'instrument que nous utilisons à cette fin, et il devra donc réagir. Oui, je pense que nous nous dirigeons vers une baisse, mais nous devons déterminer où nous nous arrêtons et prendre une décision à la fois.

• (1625)

M. Yvan Baker: Je vous remercie.

Il me reste environ une minute et demie et j'ai deux questions à poser. J'espère pouvoir obtenir une réponse brève à la première, mais l'autre pourrait prendre un peu plus de temps. Je serai donc rapide.

La première est la suivante: j'aimerais que vous nous fournissiez une brève mise à jour. J'ai cru comprendre que la Banque du Canada travaillait à l'intégration des effets du changement climatique dans ses modèles macroéconomiques. En d'autres termes, quelle est l'incidence du changement climatique sur le coût de l'énergie et sur d'autres aspects de notre économie? Pouvez-vous nous informer rapidement de l'état d'avancement de ces travaux?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas grand-chose de nouveau à dire depuis notre dernière comparution. Nous y travaillons toujours. Ces modèles ne sont pas encore établis. Ce n'est pas une mince affaire.

M. Yvan Baker: Voici ma dernière question. L'un de mes électeurs, Joe Polito, me pose régulièrement une question sur la Banque du Canada. Il m'a signalé que la Banque du Canada paie des intérêts sur les soldes de règlement; il s'agit de dépôts bancaires à la Banque du Canada. Il m'a dit que, par le passé, la Banque du Canada ne payait pas d'intérêts sur ces dépôts, mais que c'est maintenant le cas.

La question qu'il m'a posée est la suivante: pourquoi le fait-elle? N'est-ce pas un grand avantage...? Nous versons beaucoup d'argent. La Banque du Canada paie beaucoup d'intérêts sur ces soldes de règlement dans les banques. C'est un grand avantage pour les banques. Pourquoi le faisons-nous? N'économiserions-nous pas beaucoup d'argent si nous ne payions pas d'intérêts sur ces soldes de règlement? Pourriez-vous nous dire pourquoi nous procédons de cette manière?

M. Tiff Macklem: En un mot, c'est ainsi que nous contrôlons le taux du financement à un jour.

Mme Carolyn Rogers: M. Polito vous a peut-être également dit que dans le passé, il n'y avait pas beaucoup de soldes de règlement. Dans l'ancien système, nous maintenions les soldes de règlement à un niveau très bas. Nous espérons revenir à un niveau plus bas, mais, oui, le but est de contrôler le taux du financement à un jour. C'est la façon dont nous mettons en œuvre la politique monétaire.

Le président: Merci, monsieur Baker, et j'espère que Joe Polito nous regarde.

M. Yvan Baker: Je vous garantis qu'il regarde.

The Chair: Nous allons maintenant passer à M. Ste-Marie. Allez-y.

[Français]

M. Gabriel Ste-Marie: Merci, monsieur le président.

Monsieur Macklem, les marchés avaient prévu que vous abaisseriez le taux directeur d'un demi-point, mais ce n'était pas l'avis de l'économiste en chef de la Banque TD, qui en est aussi la première vice-présidente. Elle préconisait une baisse d'un quart de point en disant que, en septembre, l'inflation basse était due en grande partie aux prix de l'essence. Surtout, elle disait que, depuis le début des années 2000, la Banque du Canada n'avait jamais précipité une baisse de taux au cours d'un cycle monétaire en l'absence de signes avant-coureurs d'une récession, comme en 2001, alors que les États-Unis étaient plongés dans une telle récession.

J'aimerais que vous me donniez vos commentaires concernant ces déclarations. De plus, est-ce qu'on doit interpréter cette baisse d'un demi-point comme un signe avant-coureur de récession? Est-ce qu'il y a un risque que ce soit interprété comme tel?

M. Tiff Macklem: Je ne pense pas qu'on doive considérer être en période de crise ou de récession.

Rappelez-vous que nous avons connu des fluctuations extrêmes ces dernières années: la COVID-19, l'inflation la plus élevée depuis 40 ans et l'augmentation des taux directeurs de la Banque du Canada la plus rapide de l'histoire.

Maintenant, quand on normalise les taux d'intérêt, on doit suivre des étapes qui sont un peu plus longues que d'habitude. Cela reflète le fait qu'il y a eu de grands changements. On a même vu une hausse de 100 points de base d'un seul coup. Maintenant, comme il y a des étapes qui sont plus longues que d'habitude, oui, cela entraîne des répercussions qui sont beaucoup plus grandes que d'habitude.

M. Gabriel Ste-Marie: Merci.

Tantôt, vous avez parlé de l'importance des exportations vers les États-Unis dans l'économie canadienne. Depuis la pandémie, par contre, l'économie américaine semble s'être plus refermée sur elle-même relativement aux marchandises. Êtes-vous inquiet du fait que les exportations de marchandises canadiennes vers les États-Unis n'ont pas rattrapé leur niveau pré-pandémique?

M. Tiff Macklem: Nous avons un accord de libre-échange avec les États-Unis.

En ce qui a trait aux échanges avec les États-Unis, en l'an 2000, le Canada représentait la plus grande part des importations américaines. Cependant, entre l'an 2000 et 2019, les importations américaines provenant de la Chine ont beaucoup augmenté. Le Canada est passé au troisième rang des importations américaines, derrière la Chine et le Mexique. Maintenant, avec les nouveaux tarifs et toutes les restrictions, la Chine est à la baisse et le Mexique est le numéro un. Le Canada occupe le deuxième rang pour les importations américaines.

Il y a donc des possibilités pour le Canada. Il y a des changements dans les chaînes d'approvisionnement et dans le monde des échanges. Le Canada et les États-Unis sont très proches. Nous connaissons bien les Américains. Nous avons du succès en affaires avec eux. J'ai effectivement des inquiétudes relativement à nos relations commerciales avec les États-Unis, qui pourraient changer, mais je suis quand même optimiste puisqu'il y a aussi des possibilités pour le Canada.

• (1630)

Le président: Merci beaucoup.

[Traduction]

Nous passons maintenant à M. Davies.

M. Don Davies: Merci, monsieur le président.

Monsieur le gouverneur, j'aimerais vous interroger sur les répercussions de l'immigration. Dans son rapport sur la politique monétaire d'octobre, la Banque du Canada prévoit que la croissance du PIB se maintiendra à environ 2 % au cours du premier semestre de 2025, avant d'augmenter légèrement à environ 2,5 % au second semestre et d'atteindre 2,3 % en 2026.

Cette prévision supposait que la croissance démographique passerait d'environ 2,5 % au second semestre de cette année à une croissance trimestrielle moyenne de 1,5 % pendant le reste de la période de prévision. Toutefois, nous savons que les objectifs de réduction de l'immigration annoncés par le gouvernement fédéral la semaine dernière devraient entraîner une baisse de la population de 0,2 % en 2025 et 2026, avant une reprise de la croissance en 2027.

Étant donné qu'un déclin démographique signifiera que moins de consommateurs et de travailleurs participeront à l'économie, quel effet les objectifs de réduction de l'immigration du gouvernement fédéral auront-ils sur les prévisions de croissance de la banque centrale?

M. Tiff Macklem: Merci pour cette question.

Oui, comme vous l'avez souligné, peu après la publication de nos prévisions, le gouvernement a annoncé un nouveau plan des niveaux d'immigration. Comme vous l'avez indiqué, nos prévisions actuelles font état d'une réduction assez importante de la croissance démographique.

En ce qui concerne nos prévisions, il y a deux choses. La croissance démographique diminue. Comme vous l'avez souligné, moins de croissance démographique signifie moins de nouveaux consommateurs au sein de l'économie, donc moins de croissance de la demande. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt engendre une augmentation de la consommation par habitant. Au cours des prochains trimestres, ils s'équilibreront à peu près, de sorte que la croissance sera d'environ 2 %.

Dans son nouveau plan des niveaux d'immigration, le gouvernement a abaissé l'objectif relatif aux résidents permanents. Il a également fixé des objectifs plus concrets pour les flux nets de résidents non permanents. Ceux-ci sont inférieurs aux hypothèses retenues pour nos prévisions...

M. Don Davies: Nettement inférieurs.

M. Tiff Macklem: Oui, nettement inférieurs.

Dans nos prochaines prévisions, qui seront publiées en janvier, nous nous pencherons sur cette question. Nous l'intégrerons. Nous en tiendrons assurément compte.

Je pense que les questions liées à l'immigration dépendent d'un grand nombre de facteurs. Il y a des entrées et des sorties, et il faut les compenser. Pour ce qui est des résidents non permanents, il y a les étudiants, les demandeurs d'asile et les travailleurs étrangers temporaires. Il existe des visas spéciaux pour les Ukrainiens. Des décisions devront être prises sur tous ces points. Nous examinerons tous ces éléments et nous les intégrerons.

Mais oui, compte tenu de ce qu'ils ont publié, les prévisions relatives à la croissance du PIB sont inférieures.

Le président: Nous allons maintenant passer à M. Chambers pour les cinq prochaines minutes.

M. Adam Chambers (Simcoe-Nord, PCC): Merci beaucoup.

Bienvenue au gouverneur Macklem et à la première sous-gouverneure Rogers. C'est un plaisir de vous revoir.

J'aimerais vous parler un instant des systèmes de paiement de premier plan. Je vais essayer de faire le lien avec la discussion sur la productivité.

Si j'ai bien compris, le service de transfert électronique Interac est considéré comme un système de paiement de premier plan par la Banque du Canada. Est-ce exact? Il a été choisi.

Je crois également savoir qu'Interac ne respecte pas les normes établies par la Banque du Canada. C'est le cas avec au moins deux de ces normes. Premièrement, les critères d'adhésion à Interac sont publics et deuxièmement, son mécanisme de tarification devrait être basé sur le risque et non sur le volume.

Le problème que je vois ici, c'est qu'il n'y a pas de transparence. Par l'intermédiaire des normes, la Banque du Canada a demandé à ce qu'il y ait de la transparence. Deuxièmement, la grille tarifaire est secrète, mais le témoignage entendu hier au comité de l'industrie nous apprend qu'elle est basée sur le volume.

Est-ce que des mesures ont été prises pour forcer Interac à se conformer?

• (1635)

Mme Carolyn Rogers: Je pense que nous parlons de deux choses distinctes. Pour les systèmes de paiement, il existe un ensemble de normes mondiales qui précisent le genre de choses dont vous parlez. Nos pouvoirs de mise en application sont liés à la Loi sur les activités associées aux paiements de détail.

Lorsque vous parlez de mesures pour forcer...

M. Adam Chambers: Vous réglemez les transferts électroniques. Est-ce exact ou non? Je m'excuse. Interac est considéré comme un système de paiement de premier plan pour les transferts électroniques. Est-ce exact?

Mme Carolyn Rogers: Oui, c'est exact.

M. Adam Chambers: La Banque du Canada a dressé la liste des normes à laquelle les entités de ce type — les grands systèmes de paiement — doivent se conformer. Or, Interac n'est pas en conformité. La société l'a admis. Ce n'est pas un secret.

La Banque du Canada fait-elle pression sur elle pour qu'elle fasse ce que vous lui avez demandé de faire?

Mme Carolyn Rogers: Oui, nous travaillons avec elle. Je suis désolée, mais vous avez utilisé les mots « mesures pour forcer ». Travaillons-nous avec Interac au sujet de ces normes? Oui, nous le faisons.

M. Adam Chambers: Je dirais que vous disposez d'une couverture politique pour aller plus loin, car cela fait 10 ans que la Banque du Canada a admis que la modernisation des paiements de détail avait des retombées économiques importantes. Si nous nous inquiétons de la productivité, je pense que vous pouvez vous appuyer sur cette société et sur Paiements Canada, qui, soit dit en passant, a accordé un contrat à fournisseur unique à une entité qui est complètement entachée par des conflits d'intérêts. Or, comme cette entité appartient aux banques, elle a intérêt à ne pas se moderniser afin de ne pas mettre en péril cette source de profits.

Cela étant dit, elle n'est pas en conformité. Je suis donc très heureux d'apprendre que vous travaillez avec elle.

Mme Carolyn Rogers: Oui. Je dirais que nous travaillons en étroite collaboration avec Paiements Canada. L'existence d'un système de paiement rapide au Canada est une étape importante pour la productivité. C'est une étape importante pour notre économie et c'est un objectif que nous soutenons.

M. Adam Chambers: Merci beaucoup.

Je vais revenir au sujet de tantôt.

Compte tenu de votre témoignage, peut-on dire que la lutte contre l'inflation n'est pas terminée et qu'il y a un risque qu'elle reprenne de la vitesse? Cette interprétation est-elle juste?

M. Tiff Macklem: Je pense que nous avons franchi une étape très importante. L'inflation est à nouveau faible. Nous devons la maintenir là où elle est.

M. Adam Chambers: La lutte est-elle terminée?

M. Tiff Macklem: Non, elle ne l'est pas.

M. Adam Chambers: Il y a des élections provinciales dans tout le pays. Des élections fédérales se tiendront d'ici un an. Les provinces promettent d'envoyer des chèques aux gens. Le directeur parlementaire du budget soutient que le gouvernement est en train de rater de beaucoup son objectif en matière de déficit. J'ai l'impression qu'il y a beaucoup de stimulants financiers.

Quelles recommandations feriez-vous aux gouvernements qui envisagent d'offrir des stimulants financiers, alors que la lutte contre l'inflation n'est pas terminée? Êtes-vous d'accord avec cette idée d'offrir encore plus de stimulants financiers?

M. Tiff Macklem: Normalement, nous ne commentons jamais la politique budgétaire. Lorsque l'inflation était élevée et que nous travaillions d'arrache-pied pour la faire baisser, nous nous sommes inquiétés du fait que, s'il y avait beaucoup plus de dépenses, et en particulier si les dépenses budgétaires étaient bien supérieures à la croissance potentielle, cela allait nuire à cet objectif de ramener l'inflation à un niveau acceptable. Aujourd'hui, l'inflation a reculé.

Je ne ressens vraiment pas le besoin de commenter la politique budgétaire. La politique budgétaire, c'est votre travail. Le nôtre, c'est la politique monétaire.

M. Adam Chambers: D'accord.

Diriez-vous que nous devons être prudents? Est-ce une recommandation que vous donneriez aux politiciens qui ne peuvent s'empêcher de dépenser sans arrêt, y compris au sein des gouvernements provinciaux? Ils sont tout aussi coupables les uns que les autres.

M. Tiff Macklem: Soyez prudents, mais je ne suis pas ici pour vous donner des conseils en matière de politique budgétaire. Nous sommes ici pour parler de politique monétaire.

M. Adam Chambers: Merci, monsieur le gouverneur.

Le président: Merci, monsieur Chambers.

Nous passons maintenant à la députée Dzerowicz.

Mme Julie Dzerowicz (Davenport, Lib.): Monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure, merci d'être ici aujourd'hui et de prendre part à cette importante discussion.

Je passe un temps fou à visiter les petites entreprises de ma circonscription, Davenport. Elles se débattent, car pour certaines d'entre elles, le coût des intrants n'a pas baissé depuis la pandémie. Il reste très élevé. Les consommateurs ont changé. L'économie a changé. Le monde a changé. Nombre d'entre elles sont en train de changer de cap.

Voilà ma question: quelle incidence la récente baisse des taux d'intérêt a-t-elle sur les entreprises canadiennes?

• (1640)

M. Tiff Macklem: Il est certain que lorsque je rencontre des entreprises, elles expriment souvent une grande satisfaction et sont très heureuses de voir les taux d'intérêt baisser. Cela réduit leur coût d'emprunt. Qu'il s'agisse d'investir dans de nouveaux capitaux ou de payer leur fonds de roulement pour acheter leurs stocks, ce coût est réduit pour elles.

Par ailleurs, la faiblesse de l'inflation réduit l'incertitude quant aux fluctuations du coût des intrants. Cela ne veut pas dire que le coût des intrants est revenu à celui d'avant, mais le taux de variation, lui, est revenu à ce qu'il était.

Mme Julie Dzerowicz: Je vous remercie. C'est bon à savoir.

J'ai une autre question, et M. Chambers en a parlé un peu. Au fédéral, nous nous sommes efforcés de maintenir les dépenses publiques à un nouvel objectif de 1 % du PIB. Pensez-vous que le fait de maintenir nos dépenses à 1 % du PIB a contribué à la baisse de l'inflation, ou du moins, à sa maîtrise?

M. Tiff Macklem: J'ai dit par le passé que je croyais que les balises budgétaires étaient utiles. Je pense qu'elles augmentent la prévisibilité et la certitude.

Mme Julie Dzerowicz: Je fais beaucoup de travail sur le terrain, et lorsque je parle à mes électeurs, certains me disent: « Julie, je crains que la taxe sur le carbone — notre tarification du carbone — fasse en sorte que tout devient cher. »

Monsieur le gouverneur, certaines informations erronées — ou de la désinformation — qui circulent laissent entendre que, si nous éliminons la tarification du carbone ou la taxe sur le carbone, tous les prix baisseront. La suppression de la tarification du carbone fera-t-elle en sorte de faire baisser tous les prix?

M. Tiff Macklem: Si la taxe n'est pas appliquée, il n'y a pas d'effet direct. Il pourrait y avoir un effet indirect, mais il n'y a pas d'effet direct.

Mme Julie Dzerowicz: Je suis désolée. Il n'y a pas d'effet direct sur quoi?

M. Tiff Macklem: J'ai parlé à plusieurs reprises de nos estimations. Lorsque nous les faisons, nous examinons l'incidence sur les catégories de carburant visées par la taxe sur le carbone. Si vous supprimez cette taxe, oui, les prix de ces catégories de carburant baisseront. Ce sera l'incidence directe de la suppression de cette taxe sur les prix.

Mme Julie Dzerowicz: Ce n'est pas comme si tous les prix vont se mettre à baisser — le prix des aliments baissera, le prix des transports baissera — à partir du prix du carburant.

Il y a cette attente et cette croyance que c'est la tarification du carbone qui, d'une manière ou d'une autre, a fait que tout est cher et que, par conséquent, si vous éliminez la taxe sur le carbone, tout reviendra à la normale, y compris les prix. C'est vraiment la croyance qui circule.

Pour mes concitoyens, si nous éliminons la tarification du carbone ou la taxe sur le carbone, est-ce que tous les prix baisseront?

M. Tiff Macklem: Non, ce n'est pas ce qui arrivera.

Mme Julie Dzerowicz: Merci.

Nous avons parlé de productivité. Tous les membres de ce comité savent que je me suis attaqué résolument aux barrières commerciales interprovinciales. Il faudra du temps pour en venir à bout, mais il faut commencer quelque part.

J'ai lu le rapport Draghi. L'Europe connaît également des problèmes de productivité. Quelles sont les similitudes et les différences entre nos problèmes de productivité et les leurs, et sur quoi devrions-nous nous focaliser en particulier?

M. Tiff Macklem: C'est un très vaste sujet.

Il y a des similitudes, mais aussi beaucoup de différences. Contrairement à l'Union européenne, le Canada est un pays. Nous avons un système bancaire unifié. Nous avons de grandes banques nationales qui couvrent tout le pays. Nous avons un système de marché des capitaux unifié. Nous avons un régime fiscal fédéral qui s'applique à l'ensemble du pays. Nous avons des paiements de péréquation entre les différentes parties du pays. Nous avons une union financière, alors que l'Europe a une union monétaire, mais n'a pas ces autres éléments. Il existe des différences très importantes.

Comme je l'ai souligné en réponse à la question de M. Morantz, nous avons toujours... Il y a de petites différences entre les provinces qui entravent les affaires, et je pense que, pour le bien de toutes les provinces, nous pourrions convenir d'une reconnaissance mutuelle. Nous avons quelques barrières inutiles, mais nous partons d'une situation assez différente de celle de l'Europe.

• (1645)

Le président: Merci.

Merci, madame Dzerowicz.

Mesdames et messieurs les députés, nous passons maintenant au troisième tour de questions.

Le député Kelly va commencer.

M. Pat Kelly (Calgary Rocky Ridge, PCC): Merci.

Merci, monsieur le gouverneur, d'avoir précisé pour tout le monde que si la taxe sur le carbone est supprimée pour des produits comme le carburant, le prix de ces produits diminuera. Je pense qu'il était utile que cela figure au compte rendu.

Cela vaut-il pour tous les autres produits liés à cela? Si un camion qui transporte des denrées alimentaires n'est plus taxé, nous réduisons le coût des intrants pour les denrées alimentaires, par exemple.

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas d'estimation des effets secondaires, mais les effets directs sur l'inflation dans son ensemble sont relativement modestes.

Les effets secondaires seront encore plus modestes. Je ne dis pas qu'il n'y a pas de produits pour lesquels cela pourrait être important,

mais ce que nous examinons, c'est l'inflation de l'indice des prix à la consommation, c'est-à-dire tout ce qui est dans le panier. Si vous considérez les choses sous cet angle, les effets secondaires seront insignifiants.

M. Pat Kelly: Pour revenir à la toute fin de votre réponse à la dernière question de M. Morantz, vous avez commencé à parler des délais d'approbation des projets et de l'impact que cela représente — du frein que cela constitue — pour la productivité. J'aimerais que vous complétiez votre réponse, si vous le souhaitez, et que vous expliquiez comment les délais réglementaires créent des retards et comment ces retards freinent la productivité, ce qui explique la baisse du PIB par habitant que le Canada connaît.

M. Tiff Macklem: Le Canada a des règlements bien intentionnés à différents échelons — fédéral, provincial, municipal. Ces règlements veulent assurer que les investissements qui se font sont dans l'intérêt supérieur de tous. Le problème, c'est qu'il arrive parfois que les processus d'approbation réglementaire se chevauchent, voire se contredisent. Il est difficile pour les investisseurs — les personnes qui veulent construire — de s'y retrouver. Il peut y avoir une grande incertitude quant au temps qu'il faudra pour obtenir les approbations nécessaires. Cela a pour effet de refroidir les investisseurs.

M. Pat Kelly: En effet. Les retards feront en sorte que les capitaux iront ailleurs — aux États-Unis, par exemple.

M. Tiff Macklem: Oui.

M. Pat Kelly: L'écart en matière d'investissement, le déficit d'investissement par rapport aux États-Unis, la différence entre les investissements américains au Canada et les investissements canadiens aux États-Unis est maintenant... Avez-vous une statistique à ce sujet?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas le chiffre sous les yeux, mais il ne fait aucun doute que trop d'entreprises... Les capitaux étrangers, et même certains capitaux canadiens, se dirigent vers les États-Unis, parce qu'ils peuvent obtenir des autorisations réglementaires plus rapidement.

M. Pat Kelly: Au Comité, nous avons entendu que la différence frôle les 500 milliards de dollars. Est-ce que cela vous semble à peu près exact?

M. Tiff Macklem: Je n'ai pas de chiffre, mais c'est énorme.

M. Pat Kelly: D'accord. Pouvez-vous citer quelques-uns des obstacles réglementaires particuliers aux investissements?

M. Tiff Macklem: Non. Je ne vais pas entrer dans les détails ligne par ligne. Je pense que le message est que nous devons examiner la question dans une perspective nationale. Ces mesures partent d'une bonne intention, mais je pense que si nous pouvons simplifier les processus et augmenter la certitude, cela encouragera les investissements.

Le problème de la productivité existe depuis longtemps. Outre l'élimination des barrières commerciales interprovinciales, nous savons qu'il y a certains éléments qui sont problématiques et nous savons de quoi il s'agit. Il faudra un effort concerté pour y remédier. Cependant, c'est quelque chose que nous pourrions faire et qui, si nous y parvenons, pourrait rapporter beaucoup à court terme.

M. Pat Kelly: Est-il sage d'augmenter les impôts sur le gain en capital alors que nous traversons une crise avérée de la productivité et de l'investissement, et que les investissements se dirigent vers d'autres pays pairs et non vers le Canada? Est-ce un bon moment pour augmenter l'impôt sur les investissements?

• (1650)

M. Tiff Macklem: Je pense que j'ai dit tout ce que j'avais à dire sur cette question.

M. Pat Kelly: D'accord, je vais considérer cela comme un non, que le moment est mal choisi pour augmenter les impôts.

Je ne sais pas s'il me reste du temps pour une autre question.

Le président: Vous avez 10 secondes.

M. Pat Kelly: Est-ce que, dans ce cas, le projet de loi C-69 est un bon projet de loi en ce qui concerne les obstacles à l'investissement?

M. Tiff Macklem: Je ne vais pas faire de commentaires sur une loi en particulier.

Le président: Merci, monsieur Kelly.

Nous allons maintenant passer au député Sorbara.

M. Francesco Sorbara (Vaughan—Woodbridge, Lib.): Merci, monsieur le président.

Bienvenue, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure.

À l'heure actuelle, l'inflation dans l'économie canadienne a baissé et continue de baisser. Les taux d'intérêt ont baissé. La Banque du Canada, sous votre direction, les a réduits de 125 points de base; la dernière réduction était de 50 points de base. Notre économie connaît une croissance modérée, mais elle est en croissance. En fait, nous entrerons dans la nouvelle année dans quelques semaines. Le Fonds monétaire international prévoit qu'en 2025, nous aurons le taux de croissance le plus rapide de toutes les économies avancées du G7.

Monsieur le gouverneur, sommes-nous parvenus à l'atterrissage en douceur que de nombreux économistes et nous-mêmes avons évoqué après la crise de la COVID, une guerre en Ukraine et les goulets d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement?

M. Tiff Macklem: Je vais laisser la parole à Mme Rogers. Nous allons lui laisser tout le mérite à cet égard.

Mme Carolyn Rogers: « Atterrissage en douceur » n'est pas un terme que nous utilisons souvent. Comme le gouverneur l'a décrit au début, nous savons que le fait d'avoir ramené l'inflation à son niveau cible et d'avoir abaissé les taux d'intérêt — et de les abaisser davantage, si l'économie continue d'évoluer comme nous le prévoyons — est un grand soulagement pour les Canadiens. Nous sommes très heureux de leur apporter ce soulagement.

Mais je vais revenir à la question qui nous a été posée tout à l'heure: pensons-nous que notre travail est terminé? Non. La lutte a été longue pour nous ramener à ce niveau, et la plupart d'entre nous n'ont pas encore l'impression que l'économie est revenue tout à fait à la normale, alors il reste encore du travail à faire pour demeurer à ce niveau et réussir l'atterrissage.

M. Francesco Sorbara: Absolument.

Les deux phrases qui m'ont le plus marqué dans la déclaration préliminaire de votre conférence de presse de la semaine dernière sont celles où vous laissez entendre que « nous sommes revenus à un climat de basse inflation » et que « C'est une bonne nouvelle pour tout le monde au pays ».

Si vous disposiez d'un intervalle de probabilité, diriez-vous qu'il est exact 95 fois sur 100, ou 99 fois sur 100?

Mme Carolyn Rogers: La seule chose qu'il m'a dite, depuis que j'ai accepté ce poste, c'est que la politique monétaire fonctionne. Ça a été un dur labeur. Je ne crois pas que nous ayons jamais misé sur le résultat final. Je pense que nous avons confiance que nous devions simplement tenir bon.

M. Francesco Sorbara: Bien sûr.

En ce qui concerne le mécanisme de transmission de la politique monétaire — dont je me souviens depuis une trentaine d'années —, que diriez-vous que nous avons appris lorsque l'inflation est passée de moins de 2 % à plus de 8 %, non pas en raison de sources traditionnelles d'inflation comme l'hyperinflation, mais à cause de goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement et d'une guerre en Ukraine? Par exemple, les prix d'expédition d'un conteneur de l'Europe à Halifax sont passés de 2 000 \$ ou 3 000 \$ à plus de 15 000 \$.

Selon votre examen à posteriori de la situation, que diriez-vous que nous avons appris en matière d'utilisation de la politique monétaire et de la politique budgétaire pour faire reculer l'inflation?

M. Tiff Macklem: Nous avons beaucoup réfléchi à cette question. Espérons que nous ne connaîtrons pas à nouveau un événement comme la pandémie de COVID-19, mais nous devons reconnaître que le monde est plus exposé aux chocs que nous le pensions. Je pense que les organisations qui réussissent sont des organisations qui apprennent, alors nous voulons tirer les leçons de cette expérience.

Comme il s'agit d'un vaste sujet, je ne soulignerai que quelques points.

Premièrement, nous avons besoin d'une meilleure compréhension, ou d'une compréhension plus granulaire, du côté de l'offre de l'économie. Nos taux d'intérêt fonctionnent grâce à la demande, et nous disposons de meilleures données relatives à la demande. La plupart du temps, l'offre fonctionne en arrière-plan. Lorsque la demande augmente, l'offre réagit et augmente. Les entreprises produisent davantage. Cependant, ce que nous avons observé au cours de la pandémie, c'est que lorsque le système d'approvisionnement est altéré ou perturbé, sa capacité à répondre à la demande est très différente. La situation a donné des résultats très différents.

La leçon connexe que, selon moi, nous avons apprise concerne la stratégie standard des banques centrales. Lorsque des chocs d'offre poussent l'inflation à la hausse, ces chocs ont tendance à être plutôt temporaires, alors on augmente les taux d'intérêt. Quand cette mesure commence à fonctionner, il est probable que l'inflation retombe, alors il vaut mieux attendre que cela se produise. Je pense que l'une des leçons que nous avons apprises, c'est que cette stratégie est un peu trop simpliste. La façon de réagir aux chocs d'offre dépend davantage de l'état de l'économie. Nous avons constaté que lorsque l'économie est surchauffée et qu'un choc d'offre se produit, ce choc est très inflationniste. Pendant la majeure partie des 30 dernières années, nous n'avons pas subi de chocs d'offre quand l'économie connaissait une demande excédentaire. Lorsque c'est le cas, l'inflation est plus forte.

Ce sont là quelques-unes des leçons que nous avons apprises. Nous procédons actuellement à un examen complet de notre réponse à la COVID-19. Ce rapport sera publié au début de l'année prochaine, et je serais ravi de comparaître de nouveau devant votre comité pour en parler plus longuement.

• (1655)

M. Francesco Sorbara: Je veux simplement finir...

Le président: C'est tout le temps dont vous disposiez.

Nous avons hâte de vous entendre parler de cet examen, gouverneur.

Nous allons maintenant donner la parole au député Ste-Marie.

[Français]

M. Gabriel Ste-Marie: Merci, monsieur le président.

Monsieur Macklem, en 2002, le produit intérieur brut par habitant du Canada représentait environ 80 % de celui des États-Unis. En 2022, c'était 72 %. En 2002, le PIB par habitant au Canada était 8,6 % au-dessus de la moyenne de l'OCDE. En 2022, il est en dessous de celle-ci. Le professeur Paul Beaudry a récemment fait remarquer que, par rapport à d'autres pays, le Canada s'appauvrit collectivement.

Selon vous, quels sont les principaux facteurs de ce changement, qu'est-ce que la Banque du Canada peut faire pour aider à corriger cette tendance, et dans quelle mesure la valeur élevée du dollar américain est-elle responsable de cet état de fait?

M. Tiff Macklem: Ce sont de grandes questions. Pour résumer, c'est une question de productivité. C'est la productivité qui soutient la croissance sans créer de pressions inflationnistes. Depuis 2000, environ, la productivité est plus élevée aux États-Unis qu'au Canada, et cet écart a beaucoup augmenté depuis la fin de la COVID-19. Aux États-Unis, on fait des investissements très importants, ce qui ajoute du capital. Les travailleurs ont de nouveaux ordinateurs et de nouveaux outils pour travailler, donc ils sont plus productifs. Il y a plus de dynamisme dans la création de nouvelles entreprises aux États-Unis. Pour ces raisons, l'écart de productivité s'est accentué. C'est pourquoi mon collègue a dit qu'il y a une crise ici.

M. Gabriel Ste-Marie: En lien avec le même sujet, il y a deux semaines, *L'Économiste* rapportait qu'au chapitre des dépenses en recherche-développement, en pourcentage du PIB, le Canada était en queue de peloton parmi les pays du G7. Le Canada n'a-t-il pas intérêt à faire un effort supplémentaire en matière de recherche-développement et d'éducation?

M. Tiff Macklem: Il est difficile de savoir les raisons pour lesquelles la productivité est basse au Canada. Comme vous le dites, les entreprises canadiennes investissent moins dans la recherche-développement, dans l'innovation et dans la propriété intellectuelle. La question plus fondamentale qu'il faut se poser est la suivante: pourquoi y a-t-il moins d'investissements en recherche-développement? Il est difficile pour moi de répondre à cette question.

On sait qu'ici, au Canada, nous avons des entreprises qui ont beaucoup de succès dans les marchés mondiaux. Alors, ce n'est pas que nous n'en sommes pas capables. Nous en sommes capables. Dans chaque secteur, nous avons des entreprises qui ont beaucoup de succès, mais pourquoi n'en faisons-nous pas plus? C'est le temps d'aller jouer dans les ligues majeures.

[Traduction]

Nous pouvons frapper des coups de circuit au Canada, mais notre moyenne au bâton n'est pas aussi bonne qu'elle devrait l'être.

Mme Carolyn Rogers: Nous avons remporté le prix Nobel de l'intelligence artificielle, mais nous ne la commercialisons pas comme le font d'autres pays. Il y a là une occasion à saisir.

Le président: Je vous remercie, monsieur Ste-Marie.

Nous allons maintenant donner la parole au député Davies.

• (1700)

M. Don Davies: Merci.

Bien que nous soyons tous très heureux que l'inflation ait baissé et que le taux d'augmentation des prix ait ralenti dans l'ensemble du Canada, les niveaux des prix restent élevés. Selon Statistique Canada, l'IPC a augmenté de 12,7 % en septembre par rapport à septembre 2021. Les Canadiens continuent de ressentir l'effet des prix plus élevés sur les produits de base courant comme les loyers et les aliments achetés dans les magasins, qui ont augmenté de 21 % et de 20,7 %, respectivement, au cours de cette même période de trois ans.

Selon vous, quels sont les principaux facteurs à l'origine de la persistance de ces niveaux de prix élevés au Canada? Comment la Banque du Canada s'attaque-t-elle à ces problèmes sous-jacents?

Mme Carolyn Rogers: Je pense que vous parlez de l'augmentation du niveau des prix par rapport aux taux d'inflation. Cela nous ramène à une question qui nous a été posée précédemment. L'inflation est revenue à son niveau cible. Nous abaïssons les taux d'intérêt et l'économie est en croissance, alors pourquoi les gens ne se sentent-ils pas mieux? Je pense que la réponse est en fait que les produits coûtent plus cher. Nous pouvons dire que l'inflation est revenue à son niveau cible, mais les gens ont l'impression que les produits sont plus chers — et ils le sont.

M. Don Davies: Pensez-vous que ces prix vont baisser?

Mme Carolyn Rogers: Non. Je pense que nous donnerions aux gens un faux sentiment d'espoir si nous leur disions que les prix vont baisser. On nous pose les questions suivantes: ne serait-il pas bon d'avoir un peu de déflation après une période d'inflation? Cela ne nous ramènerait-il pas à la normale? Cependant, tout comme l'inflation est le signe d'une économie déséquilibrée et surchauffée, la déflation est le signe d'une économie qui ne fonctionne pas à plein rendement. Elle est également déséquilibrée.

En cas de déflation, c'est l'inverse qui se produit. Lorsque l'inflation est élevée, les gens se précipitent pour faire des achats, et la demande augmente. Elle connaît un peu d'auto...

M. Don Davies: J'aimerais vous arrêter là. Vous êtes en quelque sorte en train d'anticiper là où je veux en venir.

Je sais que vous êtes en train de revoir votre mandat, et vous avez mentionné que vous examiniez les trois dernières années. Ces trois dernières années ont été en quelque sorte perverses. Les profits des entreprises ont augmenté très fortement au Canada en 2021 et 2022 quand l'inflation accélérât, mais leurs profits ont ralenti lorsque l'inflation a ralenti. En ce qui concerne les salaires, c'est l'inverse qui s'est produit. L'inflation est de 1,6 %, et la croissance des salaires s'est accélérée. La croissance actuelle des salaires d'une année sur l'autre se situe entre 4 % et 5 %, selon la mesure utilisée. En 2022, lorsque l'inflation s'élevait à 8 %, la croissance des salaires était de 3 %, ce qui signifie que, quand l'inflation a ralenti, la croissance des salaires s'est accélérée.

Qu'est-ce que cela vous apprend sur les trois dernières années, sur les causes de cette augmentation rapide des prix avec lesquels les Canadiens sont apparemment censés vivre? Vous disposez de 30 secondes pour répondre à ma question.

Mme Carolyn Rogers: Le gouverneur a abordé ce sujet lorsque nous avons parlé de ce que nous avons appris. Dans un environnement où la demande est excédentaire et où l'offre subit des chocs, la réaction de l'inflation est plus forte. Je pense que votre question vise à savoir si les profits des entreprises ont joué un rôle dans cette dynamique.

M. Don Davies: [*Inaudible*] en jeu, je suppose.

Mme Carolyn Rogers: Je pense qu'il est difficile de démêler la question des profits des entreprises. Dans quelle mesure la demande excédentaire ou l'augmentation du volume d'achat a-t-elle joué un rôle? Dans quelle mesure l'augmentation des marges bénéficiaires a-t-elle joué un rôle? Nous nous sommes penchés sur cette question, et nous avons constaté que, dans un contexte de demande excédentaire, les entreprises refilent davantage aux consommateurs les augmentations du coût de leurs intrants. Elles sont plus promptes à hausser leurs prix. Les prix s'adaptent plus rapidement, alors il est vrai que nous avons constaté cela.

Le président: Je vous remercie, monsieur Davies.

Nous allons maintenant donner la parole au député Morantz.

M. Marty Morantz: Merci.

Monsieur le gouverneur, je voudrais revenir sur ce dont nous avons parlé tout à l'heure. J'ai eu l'occasion de consulter le mandat de la Banque du Canada. Le document indique que votre mandat est de « favoriser la prospérité économique et financière du Canada », ce qui soulève la question suivante... Lorsque vous vous présentez devant le Comité des finances et que les députés vous posent des questions relatives à la prospérité économique et financière du Canada, vous devriez y répondre.

Ce qui m'étonne également, c'est qu'au cours de ma première série de questions, vous avez déclaré que vous ne répondriez pas aux questions concernant la politique budgétaire et que vous étiez ici pour parler de la politique monétaire. Cependant, lorsqu'un député libéral vous a posé une question au sujet de la politique budgétaire et, en particulier, à propos de ce qui se passerait si la taxe sur le carbone était supprimée et de l'effet que cela aurait sur les prix, vous avez répondu à cette question.

Je commence à avoir l'impression que si un député libéral vous pose une question sur la politique budgétaire, vous êtes prêt à y répondre, mais que si un député conservateur vous en pose une, vous n'êtes pas prêt à y répondre, alors je vais réessayer.

• (1705)

M. Tiff Macklem: Je m'élève contre cette caractérisation.

M. Marty Morantz: C'est de bonne guerre. Je la retire donc.

Cependant, j'aimerais vous poser une question hypothétique, comme celle que mon collègue vous a posée. Si, en fonction de la politique économique, vous faites l'hypothèse que l'augmentation de l'impôt sur les gains en capital aurait un effet négatif sur le PIB — et ce n'est qu'une hypothèse —, cela aurait-il des répercussions négatives sur les recettes fiscales du gouvernement?

M. Tiff Macklem: Quelle est votre question? Les recettes fiscales diminueront-elles si l'économie ralentit? La réponse est oui.

M. Marty Morantz: La réponse est oui. Si l'économie ralentit, les recettes fiscales seront moins élevées.

M. Tiff Macklem: Tout le reste serait-il égal? Oui.

M. Marty Morantz: Le gouvernement a prévu que la hausse du taux d'inclusion des gains en capital lui permettra de récolter environ 19 milliards de dollars sur cinq ans. Là encore, il ne s'agit que d'une hypothèse. Si, en fait, cela se produit... D'autres économistes sont prêts à s'exprimer sur ce sujet. Jack Mintz et Ian Lee étaient ici récemment. Ils ont tous dit ce que vous ne voulez pas dire, à savoir que cela aurait un effet négatif sur le PIB.

Serait-il juste de dire que les prévisions du gouvernement ne sont pas exactes en ce qui concerne les recettes fiscales qui seraient perçues?

M. Tiff Macklem: Vous allez devoir exposer vos projections fiscales et budgétaires aux responsables des finances, et non à la Banque du Canada.

M. Marty Morantz: Pourquoi répondriez-vous...

M. Tiff Macklem: Je parlerai volontiers de nos projections.

M. Marty Morantz: Pourquoi répondriez-vous à une question relative à la politique budgétaire posée par un député libéral...

M. Tiff Macklem: La raison pour laquelle je me suis élevé contre votre question, c'est que j'ai répondu à de nombreuses questions concernant la taxe sur le carbone que vous et vos collègues m'avez posées.

M. Marty Morantz: On peut soutenir que l'impôt sur les gains en capital est plus important que cette taxe. Il retire des milliards de dollars de l'économie.

M. Tiff Macklem: Oui, mais la taxe sur le carbone a un effet très direct sur l'inflation. Si vous examinez les prévisions que nous faisons lorsque nous publions notre rapport sur la politique monétaire, vous constaterez qu'il y a en fait une ligne qui montre l'incidence que la taxe sur le carbone a sur l'inflation. Elle a un effet très direct sur ce que nous sommes chargés de contrôler, alors oui, j'ai la responsabilité de répondre à ces questions parce que cette taxe a une incidence directe sur notre mandat.

M. Marty Morantz: Nous avons reçu Ian Lee, qui a prévu que le taux d'inclusion des gains en capital provoquerait une hausse des coûts au Canada. Il entraînera une baisse du PIB de 3 %. Approuvez-vous cette évaluation?

M. Tiff Macklem: Je suis heureux que des experts viennent vous donner de bons conseils au sujet de ces enjeux. Ce sont des enjeux très importants, et vous devriez obtenir les meilleurs conseils auprès des meilleurs experts.

M. Marty Morantz: Au moins dans ce contexte, vous n'êtes pas disposé à favoriser la prospérité économique et financière du Canada en répondant à une question posée par un représentant élu à propos d'une taxe importante. Est-ce exact?

M. Tiff Macklem: Je redirige les questions portant sur la fiscalité vers le gouvernement du Canada et le ministère des Finances. Cette responsabilité leur incombe. En revanche, nous sommes responsables de la politique monétaire.

M. Marty Morantz: Avec tout le respect que je vous dois, monsieur le gouverneur, je vous suggère de répondre aux questions raisonnables que vous posent les élus lorsque vous comparez devant le Comité des finances.

Merci.

Mme Rachel Bendayan: J'invoque le Règlement, monsieur le président. J'aimerais obtenir une précision.

M. Morantz a dit tout à l'heure qu'il retirait ses commentaires. Cela signifie-t-il qu'ils ont été rayés du compte rendu de la réunion?

Le président: Ce que je dirais, secrétaire parlementaire Bendayan, c'est que nous nous attendons à ce que les témoins qui comparaissent devant notre comité soient traités avec respect et décourum. Je crois que le gouverneur et la première sous-gouverneure se sont rendus très disponibles, étant donné qu'ils sont ici pendant deux heures.

Le gouverneur a répondu au député Morantz, et ce dernier a retiré ses propos.

M. Marty Morantz: En fait, je vais aller plus loin, monsieur le président. Je m'excuse de mes paroles — je le pense vraiment —, mais je crois que ma question est raisonnable et qu'il devrait y répondre.

Mme Rachel Bendayan: J'invoque le Règlement. Je crois que le temps de parole de M. Morantz est écoulé. Si les conservateurs souhaitent reprendre leurs attaques partisans contre le gouverneur de la Banque du Canada, ils peuvent le faire en dehors de cette tribune.

Le président: Secrétaire parlementaire Bendayan, il nous reste 20 secondes, mais je ne sais pas si le député Morantz...? Non. D'accord.

Nous allons passer à notre prochaine intervenante, c'est-à-dire la députée Thompson.

Mme Joanne Thompson: Merci. Soyez une fois de plus le bienvenu parmi nous, vous qui nous apportez de si bonnes nouvelles. Je peux vous dire que les électeurs de ma circonscription sont très satisfaits de la baisse des taux d'intérêt. Sachant qu'il s'agit de la quatrième baisse consécutive, cette nouvelle est excellente.

Je voudrais revenir en arrière et poser une autre question au sujet des incertitudes. Vous avez fait allusion aux incertitudes auxquelles nous faisons face lorsque nous faisons des prévisions. Je n'essaierai pas d'en énumérer la liste complète, mais il est évident qu'il y a des tensions à l'échelle mondiale et des barrières commerciales.

Je voudrais savoir si les événements climatiques ou météorologiques en font également partie. Je dis cela à la lumière des événements records que nous avons connu l'année dernière. Il s'agit là d'un triste record à battre. Les événements météorologiques importants ont des répercussions à de nombreux niveaux, évidemment, mais ils ont toujours un impact financier.

Cette réalité fait-elle partie de vos prévisions en matière d'incertitudes?

• (1710)

M. Tiff Macklem: Ce que nous avons certainement constaté au cours des dernières années, c'est le nombre de phénomènes météorologiques violents et de feux de forêt... Ce n'est pas plus élevé chaque année, mais il y a eu une tendance assez claire. De toute évidence, ces phénomènes touchent, d'abord et avant tout, les gens, mais d'un point de vue financier, on constate que le nombre de réclamations d'assurances multirisques ne cesse d'augmenter. Cela fait augmenter le coût des assurances; alors, oui, il y a une incidence financière.

Évidemment, lorsqu'on fait des prévisions, la seule chose qu'on ne peut pas prédire, ce sont les chocs. Nous ne pouvons pas prédire quels seront les phénomènes météorologiques, mais oui, nous savons qu'ils ont une incidence sur les gens. Ils ajoutent des coûts. Nous connaissons la tendance, mais pas la vitesse à laquelle cela se

produira. Nous ne savons pas ce qui se passera d'une année à l'autre.

Mme Joanne Thompson: Non, en effet.

Cette incertitude liée à l'inconnu fait-elle maintenant partie de la conversation?

M. Tiff Macklem: Oui. Pour revenir à ce que disait M. Baker... Nous essayons d'en tenir compte un peu dans nos modèles, mais nous avons encore du chemin à faire. C'est une initiative assez nouvelle. Nous pouvons voir les coûts lorsque de tels incidents se produisent. Cependant, nous ne les avons pas encore bien modélisés.

Mme Carolyn Rogers: C'est une difficulté pour les banques centrales, les organismes de réglementation et tout le reste. Songeons aux effets des risques climatiques à l'avenir. Nous utilisons toujours des données historiques pour prédire l'avenir. Le problème avec les risques climatiques, c'est que nous n'avons pas suffisamment de données historiques pour élaborer des modèles qui nous permettent de prévoir les effets futurs avec suffisamment de certitude. On finit par essayer de modéliser l'avenir sans ces données historiques.

Mme Joanne Thompson: Je comprends. C'est effectivement un défi. Il s'agit, hélas, de notre nouvelle réalité.

J'aimerais revenir à un sujet de conversation très récent sur l'innovation. Je suis toujours très fière de dire que de nombreux projets innovateurs sont réalisés à Terre-Neuve-et-Labrador, et cela fait avancer l'économie.

Vous avez parlé de possibilités de façon très générale. Dans le cadre de vos fonctions, comment entrevoyez-vous les possibilités pour le Canada, à l'avenir, non pas sur le plan des politiques, mais plutôt en ce qui concerne les nombreux innovateurs extraordinaires et le travail qui s'effectue au Canada, sachant que notre pays fait vraiment figure de chef de file?

M. Tiff Macklem: Je peux faire deux ou trois observations.

Comme l'a souligné la première sous-gouverneure, en ce qui a trait aux percées scientifiques et aux véritables innovations, le Canada est un chef de file en intelligence artificielle, en sciences quantiques et en sciences de la santé. Nous sommes toutefois moins doués quand il s'agit de transformer ces innovations en entreprises rentables. Trop souvent, c'est au sud de la frontière qu'une invention canadienne se transforme en une entreprise prospère.

Je pense que notre écosystème de l'innovation s'est beaucoup amélioré au cours des 15 dernières années. Là où nous avons encore du mal, cependant, c'est au chapitre de l'expansion. Nous nous en sortons beaucoup mieux en ce qui concerne les entreprises en démarrage. Nous accusons toutefois du retard dans la création d'entreprises de grande envergure qui réussissent à l'échelle mondiale. Nous avons d'excellents exemples, comme je l'ai dit à M. Ste-Marie. Cependant, nous n'en avons pas autant que nous le souhaiterions. Je pense que nous devons miser davantage sur l'expansion. Comment peut-on prendre de l'expansion? Les rendements d'échelle comptent vraiment, surtout dans un monde de plus en plus réseauté.

La deuxième chose que je dirai, c'est que les États-Unis connaissent une forte hausse des investissements. C'est attribuable à un ensemble de facteurs. Il y a d'abord eu la loi américaine sur la réduction de l'inflation, puis la loi pour la production de semi-conducteurs. Des fonds ont été investis dans les infrastructures, ce qui a certes stimulé les investissements. Aujourd'hui, l'intelligence artificielle est en plein essor. Les États-Unis sont le foyer de l'intelligence artificielle générative. Il y a d'énormes investissements dans l'informatique et les centres de données. C'est sans compter les nouveaux investissements dans le nucléaire et l'électricité. Nous sommes juste à côté des États-Unis. Je pense que le Canada a l'occasion de faire partie de cette chaîne d'approvisionnement.

Ce sont là quelques-unes de mes réflexions.

• (1715)

Le président: Merci, madame Thompson.

Je regarde l'heure, mesdames et messieurs. Nous remercions le gouverneur et la première sous-gouverneure d'avoir accepté de nous consacrer deux heures. Compte tenu du temps, nous allons accorder environ quatre minutes ou plus à chaque parti, comme nous le faisons habituellement lorsque nous n'avons pas le temps de faire un tour complet.

Nous allons commencer par M. Hallan.

M. Jasraj Singh Hallan: Merci, monsieur le président.

Puisque mon temps est limité, monsieur le gouverneur, j'aimerais vous demander... Hier, vous avez parlé de résoudre les problèmes de productivité du Canada. L'une des choses que vous avez soulignées, c'est la reconnaissance des titres de compétence étrangers, ce qui pourrait aider les gens à entrer sur le marché du travail. Comme nous le savons, le Canada compte beaucoup d'immigrants brillants qui finissent par conduire des taxis ou par travailler comme chauffeurs pour Uber. Il peut s'agir de médecins, d'infirmières ou d'ingénieurs.

Seriez-vous d'accord pour dire que nous devrions instaurer une sorte de programme national dans le cadre duquel une personne pourrait passer un examen pour prouver ses compétences dans un certain délai — disons, 60 jours — afin qu'elle puisse être formée ici au Canada et faire reconnaître ses titres de compétence? Par la suite, selon que la personne a réussi ou échoué... En cas de réussite, elle aurait le droit de travailler dans son domaine comme médecin ou infirmière. Voilà qui pourrait non seulement aider notre système de santé, mais aussi résoudre les problèmes de productivité que nous connaissons aujourd'hui.

M. Tiff Macklem: Je pense que c'est le genre d'idée novatrice dont nous avons besoin. Qu'il s'agisse d'une reconnaissance nationale ou mutuelle des provinces, oui, c'est le genre de solution qu'il nous faut.

M. Jasraj Singh Hallan: Je suis heureux que vous veniez d'appuyer le programme national Sceau bleu que notre chef conservateur plein de bon sens, Pierre Poilievre, compte mettre en place lorsqu'il deviendra premier ministre. Je vous en remercie.

Passons à un autre sujet. Le directeur parlementaire du budget a récemment publié son rapport, dans lequel on peut lire que le gouvernement va dépasser son budget de 7 milliards de dollars. J'aimerais savoir si, selon vous, cette décision est le moins dommageable, non seulement pour la Banque du Canada, mais de façon générale, dans notre lutte pour réduire l'inflation. Est-ce que cela apporte

quoi que ce soit de positif? Si cette tendance se maintient, cela va-t-il compliquer les choses?

M. Tiff Macklem: Comme je l'ai dit, nous sommes revenus à un climat de basse inflation. L'économie est en situation d'offre excédentaire.

M. Jasraj Singh Hallan: Ce simple fait signifie-t-il que l'on peut se donner les coudées franches pour dépenser davantage?

M. Tiff Macklem: Cela signifie que, du point de vue restreint de la politique monétaire, il y a moins de tension entre la politique monétaire et la politique budgétaire. Lorsqu'on dépasse la cible et qu'on essaie de s'en rapprocher, les dépenses plus élevées que prévu créent des tensions. Lorsqu'on ramène l'inflation à la cible...

M. Jasraj Singh Hallan: Ce n'est pas utile.

M. Tiff Macklem: ... il y a une certaine offre excédentaire, mais c'est moins... Ce n'est pas mon rôle de me prononcer sur ce qui constitue la meilleure politique budgétaire...

M. Jasraj Singh Hallan: Diriez-vous que ce n'est pas utile?

M. Tiff Macklem: Comme je l'ai dit, je ne pense pas vraiment avoir besoin de faire des commentaires sur la politique budgétaire, car ce n'est pas de notre ressort.

M. Jasraj Singh Hallan: D'accord. Je vais passer à autre chose parce que mon temps est limité.

Je sais que la Banque aime donner des renseignements qui sont faciles à comprendre pour la population canadienne. Que diriez-vous aux Canadiens qui nous regardent aujourd'hui: à votre avis, l'économie se porte-t-elle bien ou mal à l'heure actuelle?

M. Tiff Macklem: L'économie est faible.

M. Jasraj Singh Hallan: Qu'est-ce que cela signifie pour les deux millions de Canadiens...

M. Tiff Macklem: Elle ne se porte pas mal, mais elle ne se porte pas bien non plus. Elle est faible, d'où la nécessité de la renforcer à l'avenir.

M. Jasraj Singh Hallan: Si nous parlons, en termes relatifs, des Canadiens ordinaires, qui, nous le savons, souffrent aujourd'hui, ce que vous avez reconnu... Songeons aux deux millions de Canadiens qui ont recours aux banques alimentaires. Songeons aux travailleurs de Tim Hortons, à Timmins.

Puisque le PIB par habitant est en baisse, à quoi ces gens pensent-ils, d'après vous, lorsqu'ils entendent le mot « faible »? Qu'est-ce que cela signifie pour eux?

M. Tiff Macklem: Nous avons une assez bonne idée de ce qu'ils pensent. Nous menons des sondages auprès des Canadiens. Ce que nous constatons sur le plan financier, c'est que, oui, les difficultés financières persistent. Toutefois, les gens se sentent un peu moins stressés qu'avant.

M. Jasraj Singh Hallan: Mais, en tout respect...

• (1720)

M. Tiff Macklem: Ils se sentent un peu plus optimistes qu'avant. S'en tirent-ils bien? Non, mais ils se sentent un peu mieux qu'avant, et nous estimons que la situation continuera de s'améliorer.

M. Jasraj Singh Hallan: D'accord. Nous avons établi que les loyers ont augmenté et qu'ils demeurent obstinément élevés. Parmi les gens qui ont recours aux banques alimentaires, 70 % sont des locataires, et 80 % de leur chèque de paie est consacré à leur loyer. Un utilisateur de banque alimentaire sur cinq a un emploi, et la fréquentation des banques alimentaires a doublé depuis 2019 — je dis bien « doublé ». Le nombre de personnes qui y ont recours est passé d'un million à plus de deux millions.

Qu'est-ce que cela leur révèle sur l'état de notre économie?

M. Tiff Macklem: Je partage votre préoccupation. Il ne fait aucun doute que les gens au bas de l'échelle des revenus ont la vie plus dure. Beaucoup d'entre eux sont des locataires. Les difficultés financières touchent surtout les gens qui n'ont pas d'hypothèque. Évidemment, ils sont des locataires. Ils subissent plus de stress, que ce soit en raison de leur prêt automobile ou de leur carte de crédit. C'est inquiétant.

Le président: Merci, monsieur Hallan.

Nous passons maintenant à M. Baker.

M. Yvan Baker: Merci, monsieur le président.

Soit dit en passant, monsieur le gouverneur, pour ce que cela vaut, je ne vous ai pas entendu appuyer un quelconque programme Sceau bleu, mais si jamais vous étiez tenté de le faire, je vous conseillerais simplement de vous en méfier. M. Poilievre a tendance à laisser entendre que certaines personnes seront congédiées, même lorsqu'elles font du très bon travail.

J'aimerais parler de l'impact des réductions de taux sur les gens. En ce qui concerne la plus récente réduction ou série de réductions de taux, quels en seront les effets sur la vie quotidienne des gens, d'après vous?

Mme Carolyn Rogers: Il est très difficile de généraliser parce que cela dépend vraiment beaucoup de la situation de chacun. Si vous avez une dette à taux variable, qu'il s'agisse d'une hypothèque ou de toute autre forme de dette à taux variable, vous en ressentirez l'effet immédiatement, parce que votre paiement mensuel sera moins élevé. Si vous faites partie de ceux dont l'hypothèque sera renouvelée d'ici un an, vous vous sentirez probablement un peu soulagé lorsque vous calculerez la différence entre votre paiement actuel et le nouveau montant aux taux actuels, car l'écart sera un peu plus petit.

Il est très difficile de généraliser. Il faut tenir compte de la situation des gens. Dans l'ensemble, même pour les gens qui n'ont pas de dette à taux variable et qui n'ont pas d'hypothèque à renouveler, je crois que le sentiment général est que les choses reviennent à la normale.

M. Yvan Baker: L'une des questions que je me pose — et je pense vous l'avoir posée à tous les deux il y a de cela un certain nombre de réunions —, c'est quelle est l'incidence sur les gens qui renouvellent leur hypothèque. Cela va dépendre du type de taux — fixe ou variable — et, si le taux est fixe, de la durée du prêt hypothécaire. Je comprends tout cela.

Par le passé, vous nous avez dit que c'est un élément que vous surveillez attentivement. Pourriez-vous nous expliquer, de votre point de vue, comment les gens seront touchés à mesure que les prêts hypothécaires arriveront à échéance et seront renouvelés?

Certaines personnes renouvelleront leur prêt à des taux plus bas, et d'autres le feront à des taux plus élevés. J'aimerais avoir une idée

de la façon dont mes concitoyens seront touchés au cours des prochains mois, voire des prochaines années, à cet égard.

Mme Carolyn Rogers: Si vous faites partie de ceux qui s'approprient à renouveler leur prêt hypothécaire, vous surveillez les taux. Vous faites le calcul, et chaque fois que nous modifions les taux, vous vous demandez sans doute quel sera le nouveau montant de vos versements. De façon plus générale, au cours des dernières années, nos entretiens avec les consommateurs, les détenteurs de prêts hypothécaires et les banques nous ont révélé certaines choses. Les Canadiens sont très prudents. Même pendant la grande crise financière, nous n'avons jamais vu les arriérés de paiement sur les prêts hypothécaires dépasser le taux de 0,5 %, ce qui signifie que les Canadiens paient leur hypothèque.

Réduisent-ils d'autres dépenses ou prennent-ils d'autres mesures pour s'assurer de pouvoir le faire? Absolument. Les Canadiens nous ont dit qu'ils changent leurs habitudes de dépenses ou qu'ils économisent afin d'avoir un peu de coussin au moment du renouvellement et afin de pouvoir rembourser leur capital.

Les Canadiens font diverses choses en prévision de ces renouvellements, mais nous sommes heureux de pouvoir contribuer à cela en réduisant les taux. Si l'économie continue d'évoluer comme nous le pensons, il y a lieu de les réduire un peu plus, ce qui sera utile.

M. Yvan Baker: Je vous remercie.

Lorsque vous réfléchissez à vos décisions en matière de taux, tenez-vous compte de cet aspect?

Mme Carolyn Rogers: Nous pensons toujours à l'incidence de nos taux sur les Canadiens et sur les consommateurs. Il ne s'agit pas d'un calcul mathématique direct, mais est-ce que nous nous demandons toujours comment nos décisions en matière de taux se répercuteront sur les Canadiens? Tenons-nous toujours compte des questions de stabilité financière, au sens général du terme? Nous sondons les Canadiens au sujet de leurs niveaux de stress financier et de leurs attentes, alors oui... absolument.

• (1725)

Le président: Merci, monsieur Baker.

Nous passons maintenant à M. Ste-Marie.

[Français]

M. Gabriel Ste-Marie: Merci, monsieur le président.

Dans un article paru dans le *Financial Post* d'aujourd'hui, on compare la politique monétaire de la Fed — la banque centrale américaine — à celle de la Banque du Canada. Plusieurs sujets y sont abordés.

On peut lire dans cet article que la récente annonce des baisses des cibles d'immigration pourrait avoir un effet de ralentissement sur les pressions inflationnistes, notamment en ce qui concerne le logement, mais que cela pourrait aussi ralentir la croissance. Avez-vous eu le temps de tenir compte de cet effet de ralentissement?

L'article mentionne aussi que cela pourrait vous inciter à diminuer davantage les taux d'intérêt, l'article parlant d'une autre baisse d'un demi-point dans vos prochaines annonces. En décembre, allez-vous abaisser les taux d'un demi-point?

M. Tiff Macklem: Je vais commencer par répondre à votre dernière question. Nous allons décider de ce que nous ferons en décembre en décembre, en tenant compte de toutes les données qui nous parviendront à partir de maintenant jusqu'au mois de décembre.

Il faut considérer deux choses quand on parle du taux de croissance de la population et de ses conséquences sur l'inflation. L'effet du taux de croissance de la population sur le taux de croissance du PIB est très direct. S'il y a plus de consommateurs, la croissance du PIB sera plus grande et, inversement, s'il y a moins de consommateurs, la croissance du PIB sera moindre. En ce qui concerne l'inflation, par contre, il y a des effets, mais c'est un peu moins clair, parce que le taux de croissance de la population influe sur l'offre et la demande. Quand le taux de croissance de la population est à la baisse, il y a moins de nouveaux consommateurs et la demande est plus faible. Cependant, il y a aussi moins de nouveaux travailleurs qui entrent dans l'économie et, par ricochet, moins de croissance potentielle; il y a donc un effet sur l'écart entre la production et l'offre et la demande.

Vous avez raison de dire qu'il y a des répercussions sur différents secteurs. Une croissance moindre de la population veut dire probablement moins de demandes pour le logement, ce qui veut dire moins de pression dans ce secteur, mais aussi moins de travailleurs. Comme je l'ai mentionné à M. Davies, nous allons examiner les nouveaux plans du gouvernement. Selon nos prévisions, il y aura une forte baisse de la population l'année prochaine. Avec les nouveaux plans, la baisse pourrait être encore plus forte. Nous allons examiner cela de près au moment de faire nos prochaines prévisions.

M. Gabriel Ste-Marie: Merci beaucoup.

Je poursuis sur un autre sujet. Vous avez tous les deux beaucoup parlé de l'intelligence artificielle.

Monsieur le gouverneur, vous avez fait un discours sur ce sujet lors d'une conférence à Toronto, en septembre. On a beaucoup parlé de la faiblesse de la productivité et des possibilités de l'intelligence artificielle pour la faire augmenter. Il reste environ une minute et demie pour que vous nous suggériez des pistes de réflexion.

M. Tiff Macklem: C'est un très vaste sujet. Nous savons que quelques-unes des plus grandes avancées en matière d'intelligence artificielle ont été faites ici, au Canada, et que nous avons des chefs de file dans ce domaine à Toronto, à Montréal et en Alberta. Cependant, quand nous regardons l'utilisation de l'intelligence artificielle dans nos entreprises, nous voyons que nous sommes en retard par rapport à la moyenne des entreprises américaines. Cela dit, j'espère que l'intelligence artificielle peut faire augmenter notre taux de productivité.

Comme je le soulignais dans mon discours, ça va prendre du temps, car il y a des incertitudes. À court terme, ça va aussi faire augmenter la demande pour des travailleurs qui ont des compétences en différents domaines comme l'électricité et le numérique. En tant que banque centrale, nous essayons donc de comprendre tous les effets et de maintenir la stabilité des prix. Cela dit, je pense qu'il y a une occasion favorable à saisir pour le Canada. Nous avons des créateurs en intelligence artificielle ici, au Canada, alors nous devrions en tirer profit.

• (1730)

M. Gabriel Ste-Marie: Merci.

[Traduction]

Le président: Merci, monsieur Ste-Marie.

Notre dernier intervenant sera M. Davies.

M. Don Davies: Je vous remercie encore une fois d'avoir pris le temps de vous joindre à nous.

Monsieur le gouverneur, je crois avoir mentionné que vous allez bientôt renouveler votre mandat concernant l'inflation. J'ai remarqué que le mandat de 2021 contenait une nouvelle notion visant à demander à la Banque de favoriser un niveau d'emploi durable maximal, en plus de maintenir un taux d'inflation bas et stable.

Pouvez-vous nous dire ce que vous entendez par « niveau d'emploi durable maximal », et comment l'ajout de ces mots dans le mandat influe-t-il, le cas échéant, sur les mesures que vous prenez dans le contexte inflationniste post-COVID?

M. Tiff Macklem: Le niveau d'emploi durable maximal... Ce serait merveilleux si je pouvais facilement vous donner un chiffre, mais ce n'est pas possible. Il s'agit vraiment d'un concept. Par « niveau durable maximal », on entend le niveau d'emploi le plus élevé que l'économie peut maintenir sans provoquer de pressions inflationnistes. C'est ce qu'on entend par « durable ».

Il y a quelques années, l'économie était en surchauffe. Nous avions un niveau d'emploi très élevé. Il y avait beaucoup de pénuries d'emplois, mais ce n'était pas durable. Cela créait de l'inflation. Nous observons maintenant une certaine faiblesse sur le marché du travail. Nous pourrions augmenter le niveau d'emploi sans créer d'inflation. C'est l'une des raisons importantes pour lesquelles nous réduisons les taux d'intérêt.

Nous passons beaucoup de temps à examiner le marché du travail. Il est impossible de le résumer en une seule statistique. Il ne s'agit pas seulement du taux de chômage. Il y a aussi le taux de participation, les jeunes travailleurs, les travailleurs âgés, les hommes, les femmes, les immigrants, les étudiants. Il faut tenir compte de ces divers facteurs.

À l'heure actuelle, la capacité excédentaire et la faiblesse du marché du travail se manifestent surtout chez les nouveaux arrivants au Canada et les jeunes, comme vous l'avez déjà souligné. Il faut tenir compte de la santé globale du marché du travail. C'est un facteur important dans nos décisions en matière de politique monétaire. Notre objectif principal — et notre mandat est très clair —, c'est la stabilité des prix, mais la stabilité des prix ou le maintien d'un taux d'inflation bas vont de pair avec un niveau d'emploi solide, car si vous n'avez pas d'emplois, si vous n'avez pas de revenus, vous n'aurez pas de dépenses, et l'inflation diminuera. Nous examinons cette question de très près. Nous savons que si nous ne faisons pas en sorte que l'inflation reste bien ancrée, rien ne fonctionnera bien dans l'économie, et c'est donc notre objectif principal.

M. Don Davies: Accordez-vous la priorité à cet élément plutôt qu'à l'emploi?

M. Tiff Macklem: C'est l'objectif principal. Nous passons beaucoup de temps à examiner l'emploi non seulement parce que c'est un facteur important en soi, mais aussi parce que c'est essentiel à l'atteinte de notre objectif d'inflation.

M. Don Davies: Pouvez-vous nous dire où nous en sommes en ce qui concerne le niveau d'emploi durable maximal? Nous sommes très précis quand il s'agit de l'inflation. C'est un peu plus difficile. Je ne cherche pas un pourcentage...

M. Tiff Macklem: Tout d'abord, nous n'avons pas établi de cible pour le niveau d'emploi durable maximal. Nous ne savons même pas où en sont les choses au juste. Pour examiner la situation de plus près, il faut en quelque sorte tester les limites. À l'heure actuelle, l'emploi est au-dessous de son niveau durable maximal. C'est ce que nous voulons dire quand nous parlons de la faiblesse ou de la capacité excédentaire du marché du travail.

Mme Carolyn Rogers: Nous utilisons un graphique dans notre rapport sur la politique monétaire pendant un bon bout de temps, lorsque les conditions sur le marché du travail étaient très tendues. Ce graphique contenait, je crois, environ 10 indicateurs différents, et nous vous avons montré où nous nous situions par rapport aux taux records. Ce serait la meilleure façon pour nous de résumer, dans un tableau, le marché du travail.

M. Don Davies: J'ai une dernière question, ou peut-être deux.

Madame la première sous-gouverneure, en mars dernier, vous avez dit que « le Canada a de nombreux avantages qui devraient favoriser l'investissement et la productivité ».

Pourquoi cela ne se produit-il pas, et que devrait faire le gouvernement fédéral à cet égard?

Le président: Il vous reste 30 secondes.

M. Don Davies: Donnez-moi un chiffre...

Des députés: Ha, ha!

Mme Carolyn Rogers: Comme nous l'avons dit ce soir de cinq ou six façons différentes, il n'y a pas de solution magique. Ce n'est pas un hasard si la productivité pose problème depuis un certain

temps. C'est ce qui explique pourquoi personne n'a pu régler le problème d'un coup de baguette magique.

• (1735)

M. Don Davies: Pouvez-vous nous faire une suggestion?

Mme Carolyn Rogers: À mon avis, il serait intéressant d'envisager l'idée qui a été proposée ce soir, c'est-à-dire celle de trouver des moyens de reconnaître les titres de compétence des Canadiens d'une province à l'autre et d'assurer une reconnaissance plus rapide des titres de compétence des personnes que nous accueillons dans notre pays. Nous ne sommes pas au courant d'un programme Sceau bleu, mais une telle reconnaissance des titres de compétence serait une bonne idée, si nous pouvions accélérer le processus.

Le président: Je vous remercie.

Merci, monsieur Davies.

Nous tenons à remercier le gouverneur et la première sous-gouverneure d'avoir comparu devant le comité des finances et d'avoir répondu, au nom de la Banque du Canada, aux nombreuses questions sur la politique monétaire. Nous sommes toujours heureux d'entendre vos observations, surtout quand nous savons que l'inflation est faible et que les taux sont en train de baisser.

Nous aimerions beaucoup que vous soyez ici en janvier pour nous parler d'autres réductions de taux ainsi que de votre rapport complet sur la pandémie.

Je vous remercie.

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 des communes.

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 :
<https://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: <https://www.ourcommons.ca>