



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

Comité permanent des finances

FINA • NUMÉRO 120 • 1^{re} SESSION • 42^e LÉGISLATURE

TÉMOIGNAGES

Le mardi 31 octobre 2017

Président

L'honorable Wayne Easter

Comité permanent des finances

Le mardi 31 octobre 2017

• (1530)

[Traduction]

Le président (L'hon. Wayne Easter (Malpeque, Lib.)): La séance est ouverte. Conformément au paragraphe 108(2), nous étudions aujourd'hui le rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire.

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

Bienvenue à vous deux. La parole est à vous. Je crois savoir que vous avez une déclaration préliminaire.

M. Stephen S. Poloz (gouverneur, Banque du Canada): Merci, monsieur le président, et bonjour. Je salue également les distingués membres du Comité. La première sous-gouverneure Wilkins et moi sommes heureux d'être de retour devant vous pour présenter le Rapport sur la politique monétaire (RPM) que la Banque du Canada a publié la semaine dernière.

Lors de notre dernier témoignage en avril, nous célébrions le fait que nous avons revu nos prévisions économiques à la hausse, au terme d'une longue période de déceptions successives. Je suis heureux de pouvoir dire que bon nombre des tendances positives que nous observions alors se sont maintenues. Les sources de croissance économique se sont généralisées dans l'ensemble des secteurs et des régions, et le processus d'ajustement au choc des prix du pétrole est essentiellement terminé.

[Français]

La Banque a relevé son taux directeur deux fois depuis notre dernière rencontre, soit en juillet et en septembre. Ces décisions ont été prises dans le contexte d'une très vive croissance économique au premier semestre de l'année et d'une nette progression du marché du travail.

Pendant l'été, nous avons noté des signes de raffermissement de l'inflation et de résorption rapide de l'écart de production au sein de l'économie. Avec ces deux hausses de taux, nous avons inversé les baisses opérées en 2015, qui étaient indispensables pour aider l'économie à s'ajuster au choc pétrolier.

[Traduction]

La croissance au premier semestre de l'année a légèrement dépassé en moyenne les 4 % en rythme annuel. Ce résultat tient à la vigueur des dépenses de consommation, renforcée par une hausse de l'emploi et des revenus, ainsi que par une augmentation des investissements des entreprises et un bond des exportations d'énergie. On commence à déceler des signes de modération au second semestre, comme nous l'avions prévu en juillet. L'expansion de la consommation et des investissements devrait diminuer, et la croissance du secteur du logement ralentir davantage, en raison

notamment des mesures instaurées par le gouvernement ontarien en avril.

Tout compte fait, nous prévoyons que l'expansion de l'économie s'établira à 3,1 % cette année, avant de redescendre à 2,1 % en 2018. Ce dernier chiffre reste néanmoins supérieur au taux de croissance de la production potentielle. Nous estimons que l'économie fonctionne désormais près des limites de sa capacité. L'inflation devrait atteindre notre cible de 2 % au deuxième semestre de l'an prochain, soit un peu plus tard que nous l'avions d'abord escompté, en raison de l'incidence passagère de l'appréciation qu'a connue le dollar cette année.

Nous nous trouvons à un moment crucial du cycle économique, et d'importantes incertitudes viennent embrouiller les perspectives. Dans notre RPM, nous avons mis en exergue les quatre principales sources d'incertitude. Les voici en bref.

La première source d'incertitude est l'inflation elle-même. Plusieurs hypothèses ont été formulées au sujet de la faiblesse apparente de l'inflation au Canada et dans de nombreuses autres économies avancées. Certains ont soutenu que la mondialisation bride l'inflation. Ce phénomène pourrait être dû à la hausse des importations en provenance de pays où les coûts sont plus bas, par exemple, ou à l'effet de la participation d'entreprises canadiennes aux chaînes d'approvisionnement mondiales. D'autres mettent en avant l'incidence de la numérisation sur l'économie. Ils sont d'avis que les technologies numériques pourraient réduire les barrières à l'entrée de certains secteurs et ouvrir la voie à une concurrence accrue. Il se peut que l'essor du commerce électronique soit en train de modifier les pratiques en matière d'établissement des prix, et les technologies numériques pourraient favoriser l'innovation et une augmentation de la productivité, ce qui pourrait provoquer des pressions désinflationnistes.

La deuxième source d'incertitude est la marge de capacités excédentaires au sein de l'économie. Plusieurs signes donnent à penser qu'il subsiste des ressources inutilisées sur le marché du travail. Par exemple, le taux d'activité des jeunes reste en deçà du taux tendanciel et le nombre moyen d'heures travaillées est inférieur à ce à quoi on pourrait s'attendre. Comme l'économie tourne presque à plein régime en ce moment, nous nous attendons à des investissements de la part des entreprises ainsi qu'à la création d'emplois par les nouvelles entreprises et les entreprises existantes et à une hausse de la productivité. Cette évolution devrait contribuer à faire augmenter la production potentielle de l'économie, et ainsi à accroître le niveau de croissance non inflationniste possible. Ce processus est toutefois empreint d'une grande incertitude et n'est pas du tout mécanique, et c'est pourquoi nous l'avons incorporé dans notre projection avec prudence.

●(1535)

[Français]

Le troisième enjeu est la faiblesse continue de la croissance des salaires. L'emploi a connu une croissance vigoureuse au Canada, mais les salaires n'ont pas affiché le même rythme. Cet effet est dû, certainement en partie, aux ressources inutilisées sur le marché du travail. De plus, il y a un décalage entre le moment où ces ressources inutilisées sont résorbées et celui où on constate une plus forte croissance des salaires. Toutefois, il se peut que d'autres facteurs, dont la mondialisation, agissent sur la dynamique des salaires.

[Traduction]

Enfin, le quatrième enjeu concerne le niveau élevé d'endettement des ménages et la façon dont il est susceptible d'influer sur la sensibilité de l'économie à une augmentation des taux d'intérêt.

Le personnel de la Banque a recalibré le principal modèle économique servant à établir les projections de l'institution, afin de rendre compte de renseignements importants au sujet du marché de l'habitation et de l'endettement. Il ressort de ces travaux que l'économie est susceptible de réagir plus fortement à une hausse de taux d'intérêt que par le passé. Nous allons toutefois examiner de près les nouvelles données économiques à la recherche d'indications qui confortent cette idée. Nous allons aussi surveiller la réaction du secteur des ménages aux nouvelles règles de souscription de prêts hypothécaires.

Nous mettons également en lumière plusieurs autres risques dans le RPM. Pris dans leur ensemble, ceux-ci offrent des perspectives d'évolution de l'inflation équilibrées. Nous n'avons pas incorporé dans notre projection la possibilité d'une montée notable du protectionnisme aux États-Unis, compte tenu de l'éventail des résultats potentiels et de l'incertitude quant au moment où ce risque pourrait se matérialiser. Nous reconnaissons toutefois que l'incertitude entourant la politique de commerce extérieur des États-Unis a un certain effet sur la confiance et les investissements des entreprises, et nous en avons tenu compte dans les perspectives.

Dans ce contexte, le Conseil de direction a jugé que la politique monétaire actuelle est appropriée. Nous avons convenu qu'un degré moindre de détente monétaire sera probablement nécessaire avec le temps, mais nous ferons preuve de circonspection au moment de procéder à de futurs ajustements de notre taux directeur. En particulier, la Banque sera guidée par les nouvelles données sur lesquelles elle se fonde pour évaluer la sensibilité de l'économie aux taux d'intérêt, l'évolution des capacités économiques et la dynamique de la croissance des salaires et de l'inflation.

[Français]

Comme c'est un message très important, permettez-moi de le répéter en français.

Dans ce contexte, le Conseil de direction a jugé que la politique monétaire actuelle était appropriée. Nous avons convenu qu'un degré moindre de détente monétaire sera probablement nécessaire avec le temps, mais nous ferons preuve de circonspection au moment de procéder à de futurs ajustements de notre taux directeur. De façon plus particulière, la Banque sera guidée par les nouvelles données sur lesquelles elle se fonde pour évaluer la sensibilité de l'économie aux taux d'intérêt, l'évolution des capacités économiques et la dynamique de la croissance des salaires et de l'inflation.

●(1540)

[Traduction]

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

Le président: Merci beaucoup, monsieur le gouverneur.

Je vous informe que nous allons poursuivre jusque vers 16 h 53. Parce que les travaux du Comité pourraient prendre un peu de temps, nous allons en traiter entre les témoignages du gouverneur de la Banque du Canada et du directeur parlementaire du budget, en y consacrant 15 minutes. Nous n'en aurons peut-être pas besoin, mais cela devrait nous laisser assez de temps.

Monsieur Fergus, vous avez sept minutes.

[Français]

M. Greg Fergus (Hull—Aylmer, Lib.): Merci beaucoup, monsieur le président.

Monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure, je vous remercie de votre présence.

Depuis que je siège à ce comité, c'est la deuxième fois que vous comparez devant nous, et j'en suis ravi. J'aimerais tout d'abord vous féliciter pour votre travail, qui consiste à guider notre économie et nos politiques monétaires.

Ma question concerne l'indice des prix à la consommation. Pour vous, il doit être de plus en plus difficile de savoir quel panier de biens et services il faut examiner en vue d'établir le taux d'inflation. En cette ère moderne, cela est-il beaucoup plus compliqué qu'il y a une quinzaine ou une vingtaine d'années?

M. Stephen S. Poloz: Heureusement, cela relève de Statistique Canada.

Je vais demander à Mme Wilkins de vous donner plus de détails.

Mme Carolyn A. Wilkins (première sous-gouverneure, Banque du Canada): Je crois que Statistique Canada essaie d'avoir un panier qui représente les biens et services consommés par les Canadiens. Statistique Canada essaie de pondérer ces biens et services de façon dynamique, puisque cela change au fil du temps, mais pas chaque jour, selon leur enquête pour établir de quelle façon les normes de consommation changent. Voilà pour ce qui est de Statistique Canada.

De notre côté, notre tâche est d'expliquer le processus de l'inflation, qui pourrait bien être influencé par la mondialisation ainsi que par les technologies numériques. En effet, beaucoup plus de biens et de services sont vendus par Internet, grâce au commerce en ligne. Plusieurs biens sont importés de pays qui ont un taux de productivité différent du nôtre, ce qui pourrait influencer la dynamique de l'inflation.

Dans notre Rapport sur la politique monétaire, nous essayons d'étudier cela en profondeur. En ce moment, nous constatons qu'il y a peu de preuves indiquant que la dynamique de l'inflation a beaucoup changé au Canada. Nous pouvons bien l'expliquer avec nos outils standards, mais nous gardons l'esprit ouvert, parce qu'un plus grand nombre de données et une plus grande expérience nous permettraient peut-être de trouver davantage de facteurs.

M. Greg Fergus: J'ai remarqué que vous utilisiez une combinaison des différents types de panier pour calculer le taux d'inflation ou l'Indice des prix à la consommation, l'IPC. Vous pondérez tout cela différemment.

Est-ce que la géographie canadienne vous pose des problèmes, puisque le panier de l'Est du Canada n'est pas le même que celui de Toronto ou celui des régions du Québec?

M. Stephen S. Poloz: Oui, il y a des différences entre les différentes régions du pays. Les différences principales sont liées au coût du logement. En fait, le taux d'inflation diffère entre les grandes villes du pays. Lorsqu'il y a une migration vers d'autres régions, il faut qu'il y ait un processus d'ajustement. Par exemple, à Toronto, le coût du logement augmente plus rapidement qu'à Calgary. Les deux taux d'inflation diffèrent durant la période d'ajustement, ce qui reflète le coût réel de la vie dans ces villes.

Pour la plupart, les indices semblent les mêmes en ce qui a trait aux produits qui sont échangés partout au pays. Comme je le dis souvent, les différences concernent le logement et les coupes de cheveux.

• (1545)

Par contre, les autres choses sont très interchangeables.

Mme Carolyn A. Wilkins: Dans certaines régions du pays, comme dans le Nord, la dynamique des prix pourrait être influencée non seulement par l'offre et la demande, mais aussi par des changements ponctuels aux coûts de transport, par exemple, qui vont influencer tous les biens et services qui doivent être transportés. C'est un autre exemple expliquant que le taux d'inflation puisse être différent au pays.

M. Greg Fergus: La question qui tue concerne le taux très élevé de l'endettement des Canadiens. Dans la meilleure des situations, de quelle façon pourrions-nous ajuster les taux directeur de la Banque du Canada afin d'alléger l'endettement des Canadiens, sans toutefois créer des taux trop bas qui feraient que les Canadiens s'endetteraient ou seraient tentés de s'endetter?

M. Stephen S. Poloz: Il s'agit vraiment d'une question d'équilibre.

Notre objectif, c'est d'avoir une autre cible en ce qui a trait à l'inflation. Nous n'avons pas d'autres outils pour ajuster les conséquences spécifiques. Par ailleurs, nous tenons certainement compte de ce facteur, en essayant d'atteindre un taux d'intérêt équilibré.

Comme je le mentionnais plus tôt, nous avons modifié les modèles pour y inclure le fait que le niveau de dette augmente la sensibilité de l'économie au changement des taux d'intérêt. C'est l'une des questions-clés que nous avons étudiées très soigneusement. C'est pourquoi nous serons prudents dans nos futurs ajustements.

[Traduction]

Le président: Merci.

Au tour de M. Poilievre.

L'hon. Pierre Poilievre (Carleton, PCC): Merci, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure.

Parmi les risques mentionnés dans votre rapport, il y a le niveau d'endettement des ménages canadiens. Le niveau d'endettement des ménages par rapport à leur revenu compte parmi les plus élevés du monde développé. Vous avez parlé publiquement de votre dilemme; si vous relevez les taux pour ralentir les emprunts, vous risquez à la fin de causer du stress et des pressions pour les ménages existants, vu les niveaux d'endettement qu'ils ont déjà.

Quelle augmentation de taux d'intérêt les ménages pourraient-ils absorber, compte tenu de leurs niveaux d'endettement actuels?

M. Stephen S. Poloz: Chose certaine, ce risque nous préoccupe au plus haut point depuis un certain temps. Le niveau élevé d'endettement non seulement présente un défi pour rajuster les taux

d'intérêt, mais, bien sûr, il représente aussi un point de vulnérabilité constant de l'économie à d'autres chocs, comme une nouvelle récession mondiale. En effet, les niveaux élevés d'endettement sont un amplificateur. Ils renforcent le choc sur l'économie.

Par exemple, supposons une récession aux États-Unis. Le chômage augmenterait au Canada, nous éprouverions de la difficulté à faire nos paiements hypothécaires, ce qui nous forcerait à réduire nos dépenses plus que nous le voudrions.

Nous avons toujours su que cela serait, si vous voulez, une conséquence secondaire de l'objectif premier, qui est de relancer l'économie, de revenir à notre cible d'inflation de 2 %, qui correspond au plein emploi. C'est la meilleure contribution que la politique monétaire puisse faire pour faire en sorte que ces dettes soient viables et que nous gardions la capacité d'en faire le service à long terme. Vu les chocs que nous avons connus depuis 2007...

En 2008, je me rappelle, tous les pays du G20 ont ramené les taux d'intérêt à leur plus bas et ont décrété une importante expansion financière pour faire contrepoids aux conséquences de la récession mondiale. Je pense, aussi, que cela a été un succès retentissant. Cela a certainement écarté ce que nous appellerions aujourd'hui « la deuxième grande crise ». Tous les ingrédients étaient réunis.

En 2010, nous pensions bien que la plupart des mauvaises nouvelles étaient chose du passé, et la consolidation des finances a commencé à devenir la priorité de nombreux pays, mais il s'est trouvé que le monde a connu un petit ralentissement, qui a progressé, et que les taux d'intérêt ont dû rester bas longtemps, avec les conséquences à prévoir sur l'alourdissement de la dette.

Je peux vous assurer que nous tenons pleinement compte de la situation et que nous suivrons de près la réaction des ménages aux niveaux d'endettement et aux taux d'intérêt. Ce n'est pas un simple calcul arithmétique de ce qu'ils peuvent absorber. L'économie va ralentir, par rapport aux niveaux que nous avons vus, au fur et à mesure du déroulement de ce processus.

• (1550)

L'hon. Pierre Poilievre: Dans une section de votre rapport, intitulée « Les risques entourant les perspectives d'inflation », vous faites état, à la page 32, d'une incidence accrue sur l'inflation de facteurs structurels et d'une offre excédentaire prolongée. Dans cette section, vous évoquez également la possibilité d'une chute des prix de l'habitation.

Si cela devait arriver, la garantie de la dette des ménages perdrait de sa valeur. Quel risque cela représente-t-il pour les institutions financières ou pour les assureurs qui soutiennent ces institutions?

M. Stephen S. Poloz: C'est justement l'un des scénarios que nous avons étudiés minutieusement et que nous avons analysés en profondeur.

Dans notre RSF, notre Revue du système financier, où nous faisons la majeure partie de cette évaluation des risques, nous étudions les risques d'effondrement des prix de l'habitation, d'un effondrement beaucoup plus considérable que l'on pourrait prévoir avec une récession. Autrement dit, la récession fait chuter les prix de l'habitation, si bien que l'économie encaisse un double choc. Dans les scénarios aussi graves que celui-là, le système financier demeure très robuste.

Il est vrai que la valeur des garanties d'emprunt est diminuée, mais le système financier même est très bien provisionné pour les chocs de cette nature. Bien sûr, le nouvel accord de Bâle nous amène dans cette zone. Le Canada n'a pas eu à beaucoup s'adapter à ces nouveaux accords parce que nous avons toujours eu un système de provisionnement plus robuste que celui de nombreux autres pays. Par conséquent, nous avons confiance que le système financier lui-même n'est pas une source de risque, mais nous considérons qu'il s'agit de vulnérabilités qui sont plus susceptibles, comme je disais tantôt, d'aggraver l'impact des chocs sur l'économie.

Carolyn, aviez-vous quelque chose à ajouter?

Mme Carolyn A. Wilkins: J'ajouterais tout simplement que, outre le fait que nos banques sont très liquides, capitalisées et diversifiées, il y a eu d'autres mesures que les taux d'intérêt. Nous avons parlé longuement du rôle des taux d'intérêt, mais les politiques macroprudentielles ont aussi leur rôle.

L'automne dernier, et encore récemment cet automne, le BSIF a pris des mesures pour améliorer la qualité de la dette en publiant des lignes directrices plus claires à l'intention des institutions financières qui prêtent aux ménages à propos des critères à appliquer pour vérifier que les emprunteurs peuvent supporter les hausses de taux d'intérêt. Je parle ici des nouveaux tests de stress qu'il a mis en place.

Son intervention de l'automne dernier ciblait l'espace assuré. Les données révèlent que la proportion des ménages très endettés — ceux dont le ratio prêt-revenu dépasse 450 % — est passée d'environ 18 % à moins de la moitié de ce pourcentage aujourd'hui. Tout récemment, cet automne, il s'est penché sur l'espace assuré — un domaine en pleine croissance — et a appliqué des tests très semblables. Il est trop tôt pour dire quel sera l'effet, mais avec le temps cela améliorera la qualité de la dette, qui sera plus résiliente aux chocs dont parlait le gouverneur.

• (1555)

Le président: Nous allons dépasser un peu le temps alloué, parce que les réponses me semblent demander une discussion assez poussée.

Allez-y, monsieur Poilievre, vous avez la parole.

L'hon. Pierre Poilievre: C'est très apprécié, monsieur le président.

Madame la vice-gouverneure, vous avez mentionné les mesures macroprudentielles que le BSIF a instaurées pour les faibles ratios prêt-valeur, c'est-à-dire ceux où le paiement initial à l'achat dépasse 20 %.

J'ai rencontré aujourd'hui des courtiers hypothécaires qui m'ont fait valoir — dans le même sens que le rapport sur les affaires du *Globe and Mail* en début de semaine — que ces mesures, combinées à la nature non assurée des hypothèques lorsque la mise de fonds est plus élevée, entraînent souvent des taux d'intérêt plus élevés pour ceux qui font une grosse mise de fonds que pour ceux qui en font une plus modeste. Cela crée un étrange incitatif pervers à limiter sa mise de fonds.

Je pense que nous conviendrions tous de la nécessité de promouvoir des mises de fonds plus élevées parce qu'elles présentent moins de risques pour le système et pour l'emprunteur.

Les incitatifs pervers qui pourraient découler de la réglementation récente du BSIF vous inquiètent-ils?

M. Stephen S. Poloz: En fait, dans ce cas-là, si le paiement initial est inférieur à 20 %, les règles obligent à faire assurer le prêt. Un prêt hypothécaire assuré présente évidemment moins de risque pour

l'institution financière, de sorte qu'il est généralement possible — bien que pas nécessairement le cas — d'avoir un taux d'intérêt moindre dans ce cas-là.

Par contre, l'emprunteur doit payer l'assurance — ce n'est pas un coût nul, c'est en fait un coût assez important — qui est incluse dans la valeur initiale de l'hypothèque, de sorte qu'il la paie différemment. Les personnes qui ont plus de 20 % de mise de fonds prennent alors une hypothèque non assurée. Il est possible que leur taux d'intérêt soit de quelques dixièmes de point de plus, mais il n'y a pas d'assurance à payer, ce qui représenterait un coût initial non négligeable.

En ce sens, je pense qu'il n'y a rien de pervers dans l'espace entourant la décision, et on imagine mal que la situation puisse être meilleure que dans le premier cas.

Le président: Monsieur Dusseault, allez-y.

[Français]

M. Pierre-Luc Dusseault (Sherbrooke, NPD): Merci, monsieur le président.

Je remercie de leur présence M. le gouverneur et Mme a première sous-gouverneure.

Je pensais aussi m'attarder à la question de l'endettement des ménages, mais je crois que cela a été amplement couvert.

J'aimerais donc revenir sur la relation entre deux courbes qui, selon moi, peuvent être liées, c'est-à-dire l'augmentation des salaires au Canada, ou plutôt, comme vous l'avez dit, la presque stagnation des salaires, et l'inflation. On peut faire un lien entre ces deux éléments du fait que les Canadiens voient augmenter le taux d'inflation et le prix des produits de base, mais ils constatent que les salaires n'augmentent pas au même rythme.

Considérez-vous que c'est un problème à long terme pour l'économie canadienne? Avez-vous des données sur ces deux questions et sur la relation qui existe entre elles?

Mme Carolyn A. Wilkins: C'est une question très intéressante parce que nous nous attardons beaucoup aux salaires. C'est l'un des indices que nous examinons pour déterminer si les pressions sur l'inflation sont à la hausse ou à la baisse.

En ce qui concerne les salaires, on constate que les augmentations, selon plusieurs sources, sont assez faibles, comme vous l'avez dit. De plus, comme vous pouvez le voir dans la figure 2 du Rapport sur la politique monétaire, nous avons essayé de creuser un peu la question. Ce que nous avons constaté, c'est que nous pourrions expliquer une partie de la faiblesse des salaires par le choc de la baisse du prix du pétrole que nous avons connue. Cela a entraîné un changement dans un secteur où les emplois étaient à salaires élevés, comparativement à d'autres secteurs, comme les services, où les salaires sont plus bas.

De plus, l'ajustement dans le secteur énergétique lui-même a nécessité une augmentation moindre des salaires, et cela se poursuit toujours. Si on combine cela aux indicateurs du marché du travail, qui affiche un excédent d'offres, on constate que, en ce moment, les salaires sont plus faibles. Toutefois, nous nous attendons à ce que, tant que l'économie continuera de croître, les salaires continueront à monter. Il devrait alors y avoir une augmentation de ces taux au fil du temps. Cependant, les pressions sur l'inflation qui proviennent du marché du travail font que le prix des biens et services est plus bas que ce qu'il serait autrement.

•(1600)

M. Pierre-Luc Dusseault: Je vous remercie. Certaines politiques publiques provinciales pourront peut-être aider à faire augmenter les salaires en général.

Par ailleurs, au sujet des taux d'intérêts, les taux directeurs ont augmenté, vous l'avez bien expliqué. Je me demandais si on pouvait aussi faire un lien avec la dette fédérale qui augmente, comme on le sait. Tout le monde a pris connaissance du récent énoncé économique. Considérez-vous les finances publiques comme un problème pour le Canada? Les taux d'intérêts augmentent, ce qui entraîne également l'augmentation des frais de la dette.

M. Stephen S. Poloz: Pour le moment, nous n'avons pas encore vraiment de budget pour 2018. Nous connaissons seulement les éléments que le ministre des Finances a mentionnés qui seront ajoutés au budget. C'est pourquoi il ne nous est pas possible d'analyser les conséquences nettes de la dette sur le budget avant sa présentation. En effet, la Banque du Canada incorpore les exemptions fiscales seulement quand le budget devient loi. Nous ne les ajoutons pas quand il s'agit seulement de prévisions.

De façon plus générale, nous faisons l'hypothèse que le rapport entre la dette et l'économie va continuer de diminuer légèrement. Il est à un niveau très bas en comparaison avec celui de nombreux pays. En ce sens, ce n'est donc vraiment pas très important.

M. Pierre-Luc Dusseault: Je comprends. En effet, ce sont les prévisions actuelles du ministère des Finances en ce qui concerne le ratio de la dette privée.

Dans un autre ordre d'idées, vous avez aussi parlé, dans votre rapport, du déficit commercial du Canada comparativement à celui d'autres pays. Avez-vous des commentaires à ajouter sur son impact possible sur l'économie canadienne? Vous attendez-vous à un surplus commercial? Ma question vise à cerner l'impact de ce déficit sur l'économie. Est-ce un problème ou est-ce plutôt une situation qui peut être maintenue à long terme, sur le plan économique?

M. Stephen S. Poloz: La balance commerciale n'est pas vraiment une variable très importante en soi. C'est une question structurelle plutôt que cyclique. Je dirais que notre balance a diminué de 50 % avec la chute du prix du pétrole. Cela a privé notre pays d'un revenu d'environ 60 milliards de dollars par année. Depuis ce temps, il y a eu des ajustements dans d'autres secteurs. Les exportations ont augmenté dans certains secteurs. Même le volume des exportations de pétrole a augmenté d'environ 25 %. Ces éléments sont toujours en mouvement. Habituellement, c'est un problème cyclique qui n'est pas permanent.

De toute façon, cela ne reflète pas une faiblesse au pays. Pour le moment, par exemple, cela reflète une économie très forte, parce que nous recevons beaucoup de demandes. Les exportations viennent de commencer à atteindre un deuxième niveau de croissance. En conclusion, je vais dire que ce n'est pas une variable critique, dans la mesure où elle change constamment.

•(1605)

M. Pierre-Luc Dusseault: Vous avez parlé du prix des logements. Est-ce que vous tenez des statistiques ou des données sur le pourcentage du revenu que les Canadiens consacrent à leur logement? Je sais que le pourcentage du revenu consacré au logement est plus élevé dans certaines régions du pays. Avez-vous des données à ce sujet, des commentaires à faire sur la situation ou peut-être même des prévisions pour l'année à venir?

Mme Carolyn A. Wilkins: Les données que j'ai en tête concernent davantage la distribution régionale de l'endettement. Au

total, on sait qu'à peu près 80 % de la dette des ménages canadiens est dédiée à une hypothèque ou à une marge de crédit hypothécaire.

C'est donc très important. Partout au pays, on voit que les ménages les plus endettés, c'est-à-dire ceux dont la dette s'élève à plus de 450 % du revenu, ce qui est très élevé, sont concentrés dans des régions où le prix des maisons est encore très élevé, comme Toronto ou Vancouver et les régions environnantes, ce qui n'est pas surprenant. C'est aussi le cas en Alberta parce qu'avant, le prix des maisons était élevé là aussi. Cela s'applique à plusieurs régions où les prix des maisons sont très élevés et ce n'est pas surprenant.

C'est sûr que, dans ces régions, le revenu pourrait être plus élevé aussi, parce qu'il correspond au coût de la vie, mais quand on examine l'endettement comparativement au revenu, c'est vraiment concentré dans ces régions.

[Traduction]

Le président: Merci, à tous.

Madame O'Connell.

Mme Jennifer O'Connell (Pickering—Uxbridge, Lib.): Merci, monsieur le président.

Merci à vous deux de votre présence encore une fois.

Plusieurs de mes questions sont inspirées de l'énoncé économique de l'automne, qui n'est pas votre rapport, je sais, sauf que la Banque du Canada y est citée à propos de son enquête sur les perspectives des entreprises. C'est dans ce contexte que s'inscrivent certaines de mes questions.

Je veux parler plus particulièrement des investissements. L'énoncé économique de l'automne traite de l'enquête de la Banque du Canada sur les perspectives des entreprises, qui met en lumière une solide amélioration des investissements des entreprises au niveau des intentions dans la dernière année et révèle que les intentions demeurent en territoire positif solide, avec des taux d'utilisation de capacité dans plusieurs industries qui sont actuellement voisins de leur sommet d'avant la récession.

Je ne dis pas que c'est ce que la Banque a dit, mais je suppose que c'est fondé sur... Eh bien, on dit que c'est fondé sur votre enquête. Pouvez-vous nous en dire un mot et nous parler du fait... L'énoncé ici est que l'amélioration des investissements des entreprises pourrait se révéler être à plus long terme et plus durable.

M. Stephen S. Poloz: Oui, la situation que j'ai décrite tantôt est que le rendement de notre économie, aujourd'hui, pour la première fois depuis de nombreuses années, est proche de son potentiel. À ce stade-ci du cycle, on s'attend donc de voir les entreprises fonctionner à plein rendement. De fait, dans certains cas, environ 75 % des répondants dans le secteur manufacturier disent qu'ils sont au-dessus de leur niveau de capacité normale. Ils recourent aux heures supplémentaires, et ainsi de suite.

À ce stade, les sociétés commencent généralement à investir davantage, non seulement pour remplacer l'équipement, mais aussi pour accroître leur capacité. Ce pourrait être pour une mise à niveau leur technologie, auquel cas elles pourraient accroître leur capacité sans ajouter de main-d'oeuvre, mais c'est très rare. De fait, elles embauchent aussi plus de travailleurs.

C'est un point très important du cycle économique pour nous. Il y a un certain temps que nous ne sommes pas là. Dans la plupart des cycles économiques, lorsqu'on a cette remontée, on atteint cette étape de la capacité. Les prévisionnistes, nous-mêmes compris, ont une courbe de tendance qui représente le potentiel de l'économie. Nous disons que nous en sommes à peu près sur cette courbe de tendance aujourd'hui.

Par contre, à ce stade tardif, les sociétés se donnent davantage de capacité et la courbe de tendance remonte pendant un certain temps et procure plus de capacité. Lorsque nous parlons de capacité excédentaire sur le marché du travail, c'est là que l'économie a plus de marge de croissance. Cela signifie que ces gens-là, les travailleurs découragés, comme ceux qui travaillent à temps partiel, peuvent décrocher un emploi à temps plein et ce genre de choses. Cela ajoute à la capacité de l'économie.

D'après nos enquêtes, l'économie est fin prête pour cette phase. Nous avons cru en voir les premiers signes au premier semestre de cette année, et c'est très rassurant. Malgré les inquiétudes exprimées presque universellement au sujet de l'incertitude future concernant les accords commerciaux, malgré ce niveau d'incertitude, les sociétés sont quand même disposées à investir. Nous en déduisons que leurs intentions seraient encore plus élevées sans cette incertitude.

• (1610)

Mme Jennifer O'Connell: Merci. Cela tombe bien, car le commerce est justement ma prochaine question.

Bien sûr, il y a de l'incertitude commerciale et des attitudes protectionnistes, aux États-Unis en tout cas. Ce n'est pas seulement aux États-Unis, mais dans ce pays, cela se répercute certainement sur le Canada.

Ceci n'est pas votre graphique. Il est de l'OCDE. Il y est question de la croissance de la productivité du travail. Chose certaine, en ce qui concerne le vieillissement de la population et la démographie, le Canada a des inquiétudes, dont nous avons parlé ici. Au Royaume-Uni, par contre, c'est moins de 0,5 %. C'est probablement 0,3 %, mais je ne sais pas parce que ce graphique ne montre pas tous les chiffres. L'AECG ne présente-t-il pas d'énormes possibilités. Je le vois bien avec le Brexit au Royaume-Uni en particulier. Mais s'il y avait un accord commercial à part entre le Canada et le Royaume-Uni?

Je vois que sa croissance de la productivité du travail est extrême. Si j'étais au Royaume-Uni, je serais très inquiet. Malgré l'incertitude, n'y a-t-il pas un très haut niveau de possibilités et d'optimisme, vu que le Canada a changé entre 2000 et 2007 et que ce n'est plus aussi important de nos jours si l'on prend l'exemple du Royaume-Uni?

M. Stephen S. Poloz: Exact. Cette question est plus complexe qu'elle en a l'air parce que la productivité, telle que mesurée dans ce rapport, prend en compte de nombreux facteurs économiques. Que se passerait-il, par exemple, si le Royaume-Uni créait beaucoup de nouveaux emplois, mais que l'emploi moyen créé se trouvait dans le secteur des services, un secteur à productivité plus faible que celle du secteur financier ou du secteur manufacturier, qui sont des secteurs à forte productivité? Les chiffres peuvent donc varier grandement en fonction de la combinaison des emplois.

Je suis heureux d'annoncer qu'au Canada, la productivité du travail connaît une croissance soutenue depuis un an et demi ou deux ans. De toute évidence, il s'agit d'un phénomène partiellement cyclique attribuable à la relance de l'économie après la chute des prix du pétrole et à la croissance observée dans divers secteurs, mais cette reprise est probablement liée, comme je viens de dire en réponse à votre question précédente, à la croissance de l'investissement. Si une

compagnie n'a pas fait d'investissement au cours des cinq, six ou sept dernières années, en puisant dans son capital, chaque dollar qu'elle investit aujourd'hui peut avoir d'importantes retombées parce qu'elle utilise la nouvelle technologie ou procède à des mises à niveau.

De plus, nous savons que certaines compagnies investissent, mais leur investissement demeure invisible. Elles font des affaires dans le nuage. Elles achètent un service dans le nuage au lieu d'investir directement dans le matériel. Cela donne l'impression que l'investissement n'a pas augmenté, mais l'effet est le même que si elles avaient investi. Il sera de plus en plus difficile d'interpréter les données. Statistique Canada examine cette question pour nous aider à comprendre ce phénomène. Tout ce que je veux dire, c'est que l'avenir semble encourageant ici au Canada.

Mme Jennifer O'Connell: Merci. J'ai une autre petite question.

Vous n'en avez pas parlé dans votre allocution, mais dans l'énoncé économique de l'automne, il est question des taux d'intérêt, un sujet dont nous avons déjà discuté ici. On peut y lire que même si les taux d'intérêt comportent un risque — et nous en avons également parlé ici —, ce risque pourrait facilement être absorbé puisque la plupart des emprunteurs ont des hypothèques à taux fixe.

Je suis curieuse de savoir si la Banque du Canada cherche à obtenir de l'information auprès de toutes les banques pour savoir combien de clients ont accepté, en 2017, un taux hypothécaire sur cinq ans et combien l'ont fait en 2016, afin que vous sachiez combien de personnes seraient touchées, au cours de l'année en question, par cette augmentation?

• (1615)

Mme Carolyn A. Wilkins: La réponse courte est, oui, nous disposons de données passablement détaillées à cet égard. En fait, nous les avons incorporées à notre modèle. Évidemment, il existe toujours des différences de comportement, certains acheteurs choisissent encore des taux variables. Ils ne bloquent pas toujours leurs taux d'intérêt. Il faut penser aux acheteurs d'une nouvelle maison qui sont frappés de plein fouet par les changements des taux d'intérêt, mais nous sommes capables d'intégrer cela à notre modèle. Vous avez raison de dire qu'environ 70 % des hypothèques sont à taux fixe.

Mme Jennifer O'Connell: Je vous remercie.

Le président: Merci à tous.

Monsieur Albas.

M. Dan Albas (Central Okanagan—Similkameen—Nicola, PCC): Monsieur le gouverneur, madame la sous-gouverneure, je vous remercie d'être venus aujourd'hui nous présenter vos exposés.

Permettez-moi de commencer par les parties de votre rapport qui portent sur les perspectives de croissance, surtout aux États-Unis, et de l'incidence qu'elles auront sur la politique économique et monétaire en général du Canada.

Monsieur le gouverneur, en décembre, vous avez brandi le spectre de la divergence. Vous étiez prêts à utiliser divers dispositifs, à des moments différents, afin de faire la distinction entre les différents effets de l'économie américaine sur l'économie canadienne et d'y faire face. Vous avez également parlé de l'instinct animal qui se manifeste actuellement aux États-Unis, que ce soit l'augmentation des prix du pétrole — ils connaissent une plus grande stabilité en matière de sécurité énergétique — ou l'évocation d'une éventuelle réforme fiscale. Il semble que l'économie américaine montre des signes de rétablissement.

D'après vous, les taux d'intérêt américains demeureront-ils stables ou augmenteront-ils à court et moyen terme?

M. Stephen S. Poloz: Les banques centrales ne se prononcent jamais sur les politiques de leurs homologues. Cela ne se fait pas.

La Réserve fédérale a toutefois annoncé son intention de hausser éventuellement les taux d'intérêt; elle a des repères, qui sont essentiellement les prévisions des membres du comité, portant à croire que les taux d'intérêt finiront par augmenter, mais à un rythme non déterminé.

Nous avons parlé de divergence dans le passé justement en raison des grandes différences conjoncturelles qui existaient entre le Canada et les États-Unis. Par exemple, l'effondrement des prix du pétrole a été perçu comme négatif pour le Canada, mais positif pour les États-Unis, puisque ce pays, même s'il produit du pétrole, il est un importateur net, tandis que nous sommes un pays exportateur. Dans ce contexte, la Banque du Canada a baissé les taux deux fois en 2015, tandis que la Réserve fédérale les a relevés au cours de la même année.

Le point de divergence se résume donc à cela. C'est justement pour cette raison que nous avons des taux de change flottants, pour faire face à ce genre de chocs.

Je dirais donc, en gros, que le Canada vient de revenir au même point qu'avant la chute des prix du pétrole, il y a bientôt trois ans. C'est à la fin de 2014 que les prix du pétrole ont vraiment commencé à dégringoler.

Au cours de ces deux années et demie, l'économie américaine nous a devancés, tandis que nous sommes restés à peu près au même point qu'avant la chute des prix. Nous accusons quelques années de retard dans ce cycle, comparativement à notre voisin. C'est pourquoi j'ai exprimé l'espoir qu'il se produise ici la même chose qu'aux États-Unis. La croissance américaine a dépassé la capacité limite que la plupart des observateurs lui donnaient en remettant des gens au travail. C'est exactement ce qui se passera ici, selon moi. C'est très difficile de quantifier. Nous n'avons plus qu'à continuer à observer ce phénomène se produire en temps réel.

M. Dan Albas: Concernant l'investissement des entreprises, les membres du Comité, ou du moins du Sous-comité, ont sillonné le pays dans le cadre des consultations prébudgétaires. Nous avons beaucoup entendu parler de changements apportés par le gouvernement à l'impôt des petites entreprises, mais nous avons également appris que les entreprises canadiennes risquent d'aller investir aux États-Unis.

Pensez-vous que la réforme fiscale dans le contexte américain risque, non pas tellement de coûter cher à l'économie canadienne, mais de provoquer une fuite de l'investissement hors du pays? Quels sont les effets que cela pourrait avoir?

• (1620)

M. Stephen S. Poloz: C'est un risque que nous avons souligné dans notre rapport sur la politique monétaire de janvier, peu de temps après l'élection aux États-Unis. À l'époque, il était question d'une réforme en profondeur des politiques fiscales américaines et le marché avait absorbé cette éventualité comme un fait accompli. Au cours des six ou huit mois qui ont suivi, la réaction du marché s'est graduellement calmée à mesure que le processus politique se mettait en place.

Nous reconnaissons évidemment le risque potentiel qu'une réforme fiscale fasse en sorte qu'il devienne plus intéressant pour une entreprise canadienne de prendre de l'expansion ou de lancer une nouvelle activité aux États-Unis. C'est une stratégie similaire à celle

évoquée aujourd'hui par certaines compagnies face au risque de l'éventuelle disparition ou modification en profondeur de l'ALENA; pour se protéger contre ce risque, étant donné qu'il ne se matérialisera probablement pas avant longtemps, elles pourraient décider d'étendre leurs activités aux États-Unis plutôt qu'au Canada.

C'est le risque auquel nous sommes exposés aujourd'hui. Dans nos prévisions, les investissements sont moins élevés pour tenir compte de cette incertitude, comme je l'ai déjà dit, mais malgré cela, la volonté d'investir semble encore forte, ce que les données réelles confirment.

C'est un portrait plutôt hétéroclite. C'est tout ce que je peux vous dire.

M. Dan Albas: Mon temps est presque écoulé, monsieur le gouverneur. Je vous remercie d'être venu.

J'ai une brève question concernant différents marchés et leur manière de composer avec l'inflation. Pensez-vous que la diminution du prix du cacao encouragera la consommation de chocolat au sein des ménages canadiens, ce qui, en retour, stimulerait le marché de l'emploi des hygiénistes dentaires, tout en faisant croître l'inflation et, au bout du compte, le nombre d'enfants aux prises avec des caries? Faut-il annuler l'Halloween?

Des voix: Ah, ah!

L'hon. Pierre Poilievre: C'est une question de politique.

M. Stephen S. Poloz: Ce n'est vraiment pas une bonne idée d'annuler l'Halloween. J'ai même apporté un masque avec moi parce que je vais passer voir mes petits-enfants après notre réunion.

Le président: Vous avez terminé, monsieur Albas?

M. Dan Albas: Vous me faites marcher?

M. Stephen S. Poloz: C'est à vous de juger, monsieur?

Le président: D'accord. Monsieur Sorbara, vous êtes le prochain intervenant à ma liste.

M. Francesco Sorbara (Vaughan—Woodbridge, Lib.): Merci, monsieur le président. Je vais essayer de rehausser le niveau du débat.

J'ai quelques questions à poser. Premièrement, à la page 13 de la version française du rapport sur la politique monétaire d'octobre, il est question de la croissance de la consommation et de l'effet que l'Allocation canadienne pour enfant a eu sur les familles depuis la publication du rapport, ou durant la même période environ. Dans la mise à jour économique d'automne, nous avons annoncé l'indexation de l'ACE, ce qui donnera aux familles canadiennes 5,6 milliards de dollars de plus à dépenser jusqu'en 2022-2023 et un investissement d'environ un demi-milliard de dollars par année dans la Prestation fiscale pour le revenu de travail. Je trouve que ce sont d'excellentes mesures qui favoriseront le retour sur le marché du travail de gens qui ne font pas partie de la population active et fourniront un coussin aux personnes qui ont une forte propension marginale à consommer ou à investir.

Pouvez-vous expliquer quels pourraient être les effets sur l'économie canadienne d'un raffermissement de la consommation?

M. Stephen S. Poloz: Comme l'annonce n'a pas été faite dans le cadre d'un budget officiel, nous n'avons pas tenu compte de l'indexation ou des modifications de l'impôt sur le revenu dans nos prévisions économiques. Nous le ferons après le dépôt du budget.

Parlons des effets de l'ACE mise en place l'an dernier. Selon nos estimations, elle a apporté environ un demi-point de pourcentage à la croissance économique au cours de la dernière année. Elle a haussé le niveau du PIB, mais n'a pas continué à contribuer à la croissance. Nous croyons que l'effet est terminé. Pour mettre en contexte ce demi-point de pourcentage, je vous signale que lorsque l'économie était à son plus bas niveau et que nous avions une capacité excédentaire, la croissance représentait autour de deux points de pourcentage du PIB. Grâce à cette contribution des consommateurs, nous n'avons pas été obligés de baisser les taux d'intérêt durant la période d'ajustement au choc pétrolier, ce qui a eu un effet bénéfique.

• (1625)

M. Francesco Sorbara: Monsieur le gouverneur, nous savons tous combien il est difficile de choisir le bon moment pour lancer une politique fiscale ou monétaire. La politique monétaire a tendance à fonctionner en décalage, mais une politique fiscale, si elle appliquée judicieusement, est ponctuelle. Je pense que l'ACE est une mesure introduite au bon moment par notre gouvernement.

Je vais regrouper deux questions pour obtenir les réponses avant que mon temps soit écoulé. Premièrement, on donne d'une main et on reprend de l'autre, comme le dit l'adage. Vos mesures ont supprimé certaines dispositions de la politique monétaire. Je suis curieux de savoir quel est le mécanisme de transmission monétaire et dans combien de temps on saura si les hausses de taux ont une incidence ou un effet bénéfique sur l'économie. Dans votre allocution d'ouverture, vous avez également parlé d'élasticité. Pour mesurer l'élasticité liée à un changement de prix, il faut connaître les niveaux d'endettement des ménages et observer si un rajustement structurel a permis à ces derniers de réagir à la fluctuation des taux, est-ce exact?

Pouvez-vous répondre d'abord à la deuxième partie de ma question, plutôt qu'à la première, parce que c'est important. Une petite variation dans les taux peut avoir un impact plus important aujourd'hui qu'avant.

Deuxièmement, vous avez dit que l'économie roulait pratiquement à plein régime, mais votre indicateur préféré du marché du travail démontre qu'il y a encore des ressources inutilisées. Pouvez-vous expliquer ce que vous entendez par « pratiquement à plein régime », parce que je pense que l'économie canadienne a accru sa capacité ou son potentiel de production. Pouvez-vous nous donner plus de détails à ce sujet?

M. Stephen S. Poloz: D'accord, je vais d'abord répondre à la deuxième question, puis céder le micro à Mme Wilkins.

Quand nous parlons de l'écart de production ou de la capacité de l'économie, un concept est plus large que l'autre. L'écart de production fait référence au rendement, à la production, et nous croyons avoir plus ou moins atteint ce niveau à ce stade-ci. Le potentiel économique est une notion plus large qui prend en compte la totalité de l'offre de main-d'oeuvre existante.

Nous constatons — et notre indicateur du marché du travail le confirme — que l'offre est encore supérieure d'un point de pourcentage à celle de 2007, tandis que le taux de chômage est resté au même niveau qu'en 2007. Cela indique que ces paramètres secondaires de mesure de la capacité et du marché du travail tiennent compte des ressources inutilisées et que l'économie ne tournera pas à plein régime tant que ces ressources inutilisées ne seront pas retournées sur le marché du travail à la faveur d'un investissement plus soutenu. Voilà ce que je voulais dire.

Pendant un certain temps, il y aura un écart entre ces deux mesures. C'est aussi simple que ça.

Concernant l'élasticité des taux d'intérêt, j'inviterais Mme Wilkins à répondre.

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous avons modifié notre modèle pour être certains de tenir compte des principaux effets. La raison pour laquelle les taux d'intérêt ont une incidence plus forte lorsque nous sommes très endettés est assez claire. Si vous avez une hypothèque de 500 000 \$, 25 points de base correspondent à environ 60 \$ par mois, un montant que vous ne pourrez pas dépenser ailleurs. Toutes choses étant par ailleurs égales, la consommation diminuera un peu ou sera moins soutenue qu'avant. Si vous aviez une hypothèque de 100 000 \$, cela équivaldrait à 12 \$. C'est une très grosse différence.

Il se peut que les gens soient touchés de différentes manières avec le temps, selon qu'ils ont une hypothèque à taux variable ou à taux fixe, mais cette transmission finira par être absorbée par le système. En général, ce processus s'échelonne sur 6, 18 ou 24 mois, et se répercute non seulement sur les prix à la consommation, mais aussi sur les prix des maisons parce que, là encore, si vous dépensez une plus grande part de votre revenu ailleurs, par exemple pour rembourser les intérêts, nous serez peut-être moins enclins à acheter une plus grosse maison. Certains consommateurs doivent parfois reporter l'achat d'une maison. Tous ces effets se rejoignent donc et nous font comprendre que lorsque plus les gens sont endettés, plus le contrecoup est fort.

Avec notre nouveau modèle, nous sommes plus confiants que par le passé d'avoir tenu compte de ces effets.

Le président: Merci à tous.

Nous passons maintenant à M. Kelly, puis à M. Grewal, et nous aurons le temps pour d'autres questions, le cas échéant.

Monsieur Kelly.

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

J'aimerais reprendre la discussion sur les questions hypothécaires que nous avons amorcée aujourd'hui. Pour l'achat d'une maison, les Canadiens ne choisissent pas de s'endetter lourdement en prenant une hypothèque. Ils sont soumis aux règles du marché local et les prix sont ce qu'ils sont. Nous savons que les prix sont parfois très élevés dans certains grands centres; si une personne veut devenir propriétaire, elle doit s'endetter lourdement.

J'aimerais commenter un point que vous avez soulevé, monsieur le gouverneur, au sujet du choix que doit faire un consommateur entre souscrire une assurance pour une hypothèque à ratio élevé et bonifier sa mise de fonds. J'ai été courtier en hypothèques pendant 20 ans. Si un emprunteur a le choix entre un faible taux d'intérêt, tout en payant des frais d'assurance qui sont amortis pendant la durée de l'hypothèque, et une mise de fonds moins élevée, il choisira presque toujours cette dernière option. C'est une décision typiquement humaine que la plupart des gens prendront. On devrait s'inquiéter des comportements que ces mesures incitatives perverses risquent d'encourager.

• (1630)

M. Stephen S. Poloz: Il y a plus de contraintes que ça dans un système. Par exemple, le marché de l'assurance est plafonné à 1 million de dollars. Je sais que ce montant semble élevé pour une maison, mais dans certains marchés, il ne l'est pas. Par ailleurs, que feront les gens s'ils sont placés devant un tel choix? Les données nous portent à croire que, contrairement à votre hypothèse voulant que les acheteurs soient plus nombreux à choisir de bonifier leur mise de fonds, ce choix découle surtout de leur capacité à acheter une maison à prix élevé.

Il est très difficile de savoir ce qui se passe exactement, mais beaucoup de propriétaires ont des hypothèques correspondant à 79 % du prix de leur maison, ce qui veut dire que leur mise de fonds n'est que de 20,5 ou 21 % du prix. Certains acheteurs sont très motivés de faire le contraire de ce que vous dites, mais il y a aussi beaucoup de gens à l'autre bout du spectre. De toute évidence, c'est un choix personnel.

M. Pat Kelly: Je pense à l'acheteur d'une première maison qui doit utiliser toutes ses économies pour réunir la mise de fonds minimale. Si on lui donne la possibilité de faire une mise de fonds légèrement inférieure à 20 ou 21 % du prix, avec un taux d'intérêt qui, dans certains cas, est plus avantageux de 40 points de base que le taux conventionnel, il choisira cette possibilité si elle lui est offerte.

Doit-on s'inquiéter de l'ampleur de certains des changements apportés et du fait que les pressions de la concurrence inciteront éventuellement les emprunteurs à ne plus s'adresser aux prêteurs réglementés par le BSIF, les institutions sous réglementation fédérale, et à se tourner vers d'autres types de crédit, à des taux d'intérêt plus élevés, avec toutes les conséquences que nous avons déjà évoquées au sujet de l'effet domino sur le reste de l'économie?

Mme Carolyn A. Wilkins: L'existence de sources de crédit, peut-être au juste prix, autres que les banques traditionnelles pour les prêts hypothécaires permet de desservir un marché qui ne le serait pas autrement. Ce marché s'adresse aux personnes qui n'ont pas de longs antécédents de crédit, mais qui pourraient finir par en avoir. À mon avis, c'est un marché très important.

Il est vrai que plus on impose de contraintes dans le champ de réglementation du BSIF, plus cela risque de se répercuter sur les autres types de prêteurs. La question est de savoir, je pense, si ces prêteurs suivent des règles aussi rigoureuses pour accorder des prêts. Les organismes de réglementation des provinces, de même que les prêteurs, peuvent être mieux placés que nous pour répondre à cette question.

Lorsque le prix est plus élevé, c'est peut-être parce que le risque est également plus élevé. Parfois, nous nous demandons quelle est la bonne décision à prendre pour l'achat d'une maison? Quel serait un taux raisonnable? Quel prix devrais-je payer? Une des façons de savoir ce que vous pouvez vous permettre consiste à envisager que les choses ne se passent pas comme on le voudrait, c'est-à-dire si les taux d'intérêt augmentaient ou si le prix de votre maison s'effondrait. Je pense que ce genre de projections à long terme peut aider les ménages à maintenir un niveau d'endettement raisonnable à plus long terme.

• (1635)

M. Pat Kelly: Je voudrais alors poser une brève question au sujet des différences régionales, non seulement dans le marché du logement, mais dans l'ensemble de l'économie. Je suis un député de Calgary où le taux de chômage reste trop élevé et où bien des gens craignent de perdre leur emploi.

Comment faire face aux différences régionales sur le plan du logement ou de l'économie en général?

M. Stephen S. Poloz: Je dirais simplement que ce ne sera pas grâce à la politique monétaire étant donné que nous disposons d'un seul instrument, à savoir les taux d'intérêt. Les taux d'intérêt sont les mêmes pour tout le monde. C'est presque toujours le cas étant donné que certains secteurs de l'économie canadienne sont faibles tandis que d'autres sont plus solides que la normale. Il n'y a absolument rien que nous puissions faire si ce n'est prêter attention à ces détails pour voir comment les choses évoluent au niveau macroéconomique.

Ce qui nous concerne, nous voyons les choses au niveau macroéconomique. Bien entendu, il y a d'autres instruments politiques permettant de s'attaquer aux problèmes dans certains secteurs ou certaines parties de l'économie.

Le président: Merci à vous tous.

C'est au tour de M. Grewal. Pierre, nous reviendrons également à vous pour une autre question.

Allez-y, monsieur Grewal.

M. Raj Grewal (Brampton-Est, Lib.): Merci, monsieur le président.

Gouverneur, vous êtes beaucoup trop jeune pour être grand-père.

M. Stephen S. Poloz: Non.

M. Raj Grewal: Je sais. Il est toujours bon de faire ami-ami avec le gouverneur.

Gouverneur, vous avez mentionné que votre principal instrument sur le plan de la politique monétaire est le taux d'intérêt. Même s'ils n'ont pas de diplôme en finance, de nombreux Canadiens reconnaissent que si la Banque du Canada réduit le taux d'intérêt, c'est généralement pour stimuler l'économie. Pourquoi la Banque du Canada augmente-t-elle le taux d'intérêt?

M. Stephen S. Poloz: Je crois préférable de dire d'abord pourquoi nous avons réduit les taux d'intérêt en 2015. Nous l'avons fait parce que l'économie avait été touchée par un choc négatif très important qui était la chute des cours du pétrole. Comme je l'ai mentionné plus tôt, cela a eu pour effet de soustraire chaque année de notre économie la somme de 60 milliards de dollars. C'était un choc très important qui allait entraîner une diminution de l'investissement ainsi que des dépenses de consommation, principalement dans les régions touchées. En réduisant les taux d'intérêt, nous avons pu atténuer ces répercussions. Cela n'a pas beaucoup facilité les choses pour les gens de Terre-Neuve-et-Labrador, de la Saskatchewan, de l'Alberta, mais cela a permis au reste de l'économie de s'adapter plus rapidement. Le taux de change a diminué plus que ce n'aurait été le cas autrement et la croissance des exportations s'est accélérée dans d'autres secteurs. Voilà toute l'histoire.

Maintenant, pourquoi augmenter les taux d'intérêt? Nous augmentons les taux d'intérêt parce que le choc est maintenant résorbé au niveau macroéconomique, non pas dans chaque région, mais au niveau macroéconomique. Nous l'avons fait parce que nous serions restés nettement en dessus de notre cible d'inflation si nous n'avions pas réagi. En réduisant les taux, nous avons pu prédire que notre cible d'inflation serait atteinte en 2018. Si nous n'avions pas relevé les taux d'intérêt à un niveau plus normal, le risque de dépasser notre cible aurait été plus grand.

M. Raj Grewal: Merci, monsieur. Vous avez déclaré dans votre témoignage d'aujourd'hui qu'on s'attend à un ralentissement plus important de la croissance du marché du logement, en partie en raison des mesures que le gouvernement ontarien a prises. Nous avons aussi les nouvelles règles hypothécaires du BSIF dont un bon nombre de mes collègues du comité ont parlé. On s'attend, dans le marché, à ce que cela ralentisse davantage le secteur du logement.

Quel impact cela aura-t-il sur la croissance de l'économie canadienne, au niveau macro?

M. Stephen S. Poloz: Les changements apportés aux règles du BSIF et les autres changements ne sont pas des éléments qui figurent habituellement dans les modèles macroéconomiques, contrairement aux taux d'intérêt. Cela exige une analyse supplémentaire plus innovatrice. Nous avons des microdonnées, comme on l'a mentionné plus tôt.

Nous savons, par exemple, combien de personnes qui répondaient aux exigences pour obtenir un prêt hypothécaire en 2016 n'y répondront plus avec les nouvelles règles, et de quel montant cela réduira leur crédit. Nous avons pratiquement pu faire une simulation comme si les règles avaient été mises en place plus tôt. Cela nous permet de voir que l'impact économique approximatif sera de l'ordre de 0,2 ou 0,3 % du PIB au cours de l'année ou des deux années suivantes. Si nous enregistrons une croissance, l'effet pourrait être moitié moindre sur deux ans ou s'il est plus rapide, il se produira entièrement à l'intérieur d'une année.

N'oublions pas que chacun réagit à sa façon. Voilà les nouvelles règles; qu'allez-vous faire? Vous vouliez acheter cette maison, mais vous ne répondez plus aux conditions. Allez-vous décider de différer votre achat pendant un an? Peut-être. Allez-vous plutôt dire: « Je pense que la maison d'à-côté, qui est un peu plus petite, répond également à mes besoins et je vais donc prendre celle-là à la place », auquel cas, vous ferez quand même votre achat.

Il est très difficile de savoir quel sera l'impact sur le PIB. C'est précisément pourquoi que les taux d'intérêt n'étant plus les mêmes aujourd'hui qu'il y a six mois, nous devons surveiller de très près comment les gens vont vraiment se comporter. Nous ne pouvons pas compter exclusivement sur nos modèles pour le faire.

• (1640)

M. Raj Grewal: Je suis d'accord avec vous pour dire que cela pourrait dépendre beaucoup des réactions. Elles pourraient être positives dans certains marchés. Elles pourraient être négligeables dans d'autres selon la plupart des hypothèses. On s'attend à ce que les changements n'aient pas un impact trop important à Vancouver et à Toronto en raison de la poussée continue de la demande de logements.

Néanmoins, comme l'économie du Canada est très régionale, il y aura des disparités. L'impact sera beaucoup plus négatif dans les provinces de la côte est et certaines provinces des Prairies en raison du logement. Les gens ne satisferont plus aux exigences pour obtenir un prêt hypothécaire. Je pense que seul l'avenir le dira.

Madame la première sous-gouverneure, ma collègue a posé une question au sujet des données relatives aux prêts hypothécaires à taux fixe. Je suppose que vous avez également suivi le taux de défaut de paiement des prêts hypothécaires dans l'ensemble du pays.

Mme Carolyn A. Wilkins: Oui.

M. Raj Grewal: Y a-t-il eu une augmentation importante du taux de défaut au cours des 12 derniers mois, après les mesures que les gouvernements provinciaux ont prises en Ontario et en Colombie-Britannique et l'annonce des mesures fédérales?

Mme Carolyn A. Wilkins: Les chiffres sont très bas.

M. Raj Grewal: Ils sont minimes. La situation s'est-elle rétablie en Alberta? Il y a eu une hausse des défauts de paiement après la chute des cours de l'énergie en Alberta...

Mme Carolyn A. Wilkins: En fait, les chiffres ont un peu augmenté...

Désolée. Je vous ai interrompu.

M. Raj Grewal: Allez-y.

Mme Carolyn A. Wilkins: En fait, ils ont augmenté jusqu'au niveau de la moyenne nationale, car ils étaient plus bas avant.

M. Raj Grewal: Quelle est la moyenne nationale?

Mme Carolyn A. Wilkins: Le chiffre exact...? J'ai en tête 0,3 % ou un chiffre de cet ordre. C'est peut-être un peu plus haut, mais je pense que c'est moins de 1 %. Je pourrais vous fournir plus tard le chiffre exact.

M. Raj Grewal: Très bien. Merci.

M. Stephen S. Poloz: C'est quelques dixièmes de 1 %. C'est un chiffre bas.

M. Raj Grewal: Alors pourquoi une réglementation aussi proactive des prêts hypothécaires?

M. Stephen S. Poloz: Comme je l'ai dit, nous nous inquiétons de la vulnérabilité de l'économie. Ce n'est pas comme s'il y avait une sorte de ligne rouge, mais le problème est que l'économie est plus vulnérable à des perturbations futures comme le choc pétrolier, des chocs imprévus. C'est la vulnérabilité que nous avons comparée par le passé à une fente dans un arbre. L'arbre semble en bonne santé. Tout va bien jusqu'à ce qu'une tempête se déchaîne. Quand vous rentrez chez vous, l'arbre est tombé sur la maison de votre voisin. C'est la catastrophe.

L'économie amplifie ce genre de chocs et nous constatons une augmentation encore plus grande du chômage et des difficultés du système financier lorsque l'endettement est élevé. Ces changements visent principalement à rendre l'économie plus résiliente à l'avenir. Si vous avez la capacité financière de payer un taux d'intérêt 2 % plus élevé quand vous renouvelerez votre hypothèque, nous pouvons être sûrs que ce qui se passera d'ici là ne va pas bouleverser le système.

Cela veut dire que toute nouvelle dette qui arrive maintenant dans le système va le rendre beaucoup plus résilient qu'il ne l'était par le passé.

• (1645)

Le président: Très bien, nous allons devoir nous arrêter...

M. Raj Grewal: Dix secondes...?

Le président: Prenez vos 10 secondes.

M. Raj Grewal: Merci, monsieur le président.

C'est ma dernière question. C'était le côté positif d'une réglementation proactive des prêts hypothécaires. Pour ce qui est du côté négatif, bien des gens diront — surtout mes anciens collègues de Bay Street — que cela limite surtout la capacité des acheteurs d'une première maison d'accéder au marché du logement.

M. Stephen S. Poloz: Oui, c'est le cas.

Le président: Nous avons trois minutes, le temps de poser environ trois questions de plus.

Avant d'aller plus loin — vous avez répondu en partie à cette question à Mme O'Connell — vous avez déclaré dans votre discours: « Le deuxième enjeu porte sur la marge de capacités excédentaires au sein de l'économie » et « les ressources inutilisées sur le marché du travail » et comme exemple vous avez mentionné que « le taux d'activité des jeunes reste en deçà du taux tendanciel et le nombre moyen d'heures travaillées est inférieur à ce à quoi on pourrait s'attendre. ».

Quand nous étions sur la route, pendant deux ou trois semaines lors de nos consultations prébudgétaires, partout les gens ont dit qu'il fallait faire plus pour l'éducation, la formation professionnelle, une formation adaptée aux emplois, etc. Je ne vous demande pas de suggérer des politiques, mais de dire ce que vous en pensez. Selon votre analyse, y a-t-il un problème au niveau des compétences dans le marché du travail? Y a-t-il davantage d'emplois à temps partiel que d'emplois à temps plein? Quelle est l'analyse de la Banque du Canada à cet égard?

M. Stephen S. Poloz: Toutes ces choses peuvent être vraies, monsieur le président. Nous savons que des changements structurels s'opèrent dans l'économie et que la croissance des emplois à temps partiel est plus importante que celle des emplois à temps plein. Compte tenu de ces réalités, nous pensons qu'il y a quand même des ressources inutilisées sur le marché du travail. Cela touche surtout les jeunes, mais pas exclusivement. La participation des jeunes âgés de 15 à 25 ans est 5 % plus faible qu'elle ne l'était avant la grande crise financière. Je sais que nous parlons maintenant de gens différents étant donné que 10 années se sont écoulées et qu'ils sont peut-être restés plus longtemps à l'école — ce qui est une bonne chose et souvent les jeunes prolongent leur scolarité en période de récession — mais nous estimons que nous avons des ressources en main-d'oeuvre inutilisées.

Nous avons essayé de quantifier cela dans un document distinct que nous avons publié en même temps que notre rapport sur la politique monétaire. En fait, nous avons simulé l'impact. Si nous pouvons accroître la capacité économique de 1 % grâce à la réintégration des ressources inutilisées dans la population active — en convertissant davantage d'emplois à temps partiel en emplois à temps plein et en réintégrant ces jeunes — ce sera très important pour nous, qu'on le fasse grâce à d'autres politiques qui faciliteront le recyclage ou par d'autres moyens.

Tout cela peut nous aider, mais cela veut dire aussi, si c'est fait, que nous n'atteindrons pas notre cible d'inflation d'ici un an et demi à deux ans. Par conséquent, nous devons surveiller la situation en espérant que cela se produira dans une certaine mesure et que nous pourrions laisser les choses se produire sans y faire obstacle.

Le président: Très bien, merci.

Monsieur Dusseault.

[Français]

M. Pierre-Luc Dusseault: Je vous remercie, monsieur le président.

Je crois que vous avez fait allusion plus tôt au commerce électronique et à l'ampleur qu'il prend sur le plan économique. À l'ère numérique, cela va de soi. Le commerce électronique est profitable pour les entreprises canadiennes, mais il l'est aussi pour les entreprises étrangères qui inondent le marché de produits de piètre qualité et à faible coût.

Disposez-vous de données sur le commerce électronique, notamment dans le domaine du commerce de détail, mais aussi dans le domaine culturel, ainsi que sur l'ampleur que cela prend dans notre économie, aujourd'hui?

Y a-t-il des prévisions ou des inquiétudes dont vous aimeriez nous faire part concernant l'importance que cela prend et le fait que nos entreprises canadiennes doivent concurrencer ces entreprises?

On peut penser ici à la Chine, qui fait parvenir au Canada des produits à petit prix et à un très faible coût postal.

S'agit-il de situations que vous allez suivre sur votre écran radar?

• (1650)

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous suivrons certainement ce type de situation de près.

Étant donné notre mandat, ce n'est pas surprenant que nous nous penchions plutôt sur les effets et sur le processus de l'inflation, mais aussi sur la possibilité d'avoir des coûts de transition dans un marché du travail où la nature de l'emploi avec l'utilisation ou encore sur les effets sur les revenus des gens.

En ce qui concerne l'inflation, nous avons fait plusieurs études qui sont publiées depuis une semaine. Elles sont intéressantes parce qu'elles démontrent que l'effet du commerce électronique sur l'inflation au Canada ne semble pas très notable en ce moment, et ce, même si plusieurs anecdotes pourraient nous faire croire le contraire. La proportion de Canadiens ayant adopté le commerce électronique est moins élevée que dans d'autres pays, comme la Suède ou d'autres pays d'Europe. Cependant, cela pourrait changer, et c'est vrai que c'est un autre genre de concurrence pour les compagnies canadiennes.

En ce qui concerne l'emploi, nous ne voyons pas, en ce moment, les effets de la numérisation sur la productivité. C'est encore à venir, mais nous pourrions imaginer que la nature de l'emploi changera beaucoup et qu'il faudra préparer à cela, à la fois pour les gens qui entrent sur le marché du travail et pour ceux qui y sont déjà. La formation et l'éducation sont des facteurs très importants. Toutefois, ces aspects ne font pas partie du mandat de la Banque du Canada. Nous ne faisons que des études pour essayer de mieux comprendre tout cela.

M. Pierre-Luc Dusseault: Je vous remercie.

[Traduction]

Le président: Merci.

Monsieur Poilievre.

L'hon. Pierre Poilievre: Gouverneur, vous avez mentionné certaines des raisons pour lesquelles l'inflation est restée modérée pendant si longtemps. Deux exemples que vous avez cités, je crois, sont les importations à faible coût et la technologie.

Ces facteurs sont imprévisibles. Nous ne savons pas exactement quels effets la technologie aura sur nos coûts, car par définition, tous les progrès technologiques font appel à quelque chose de nouveau et d'inconnu. Les importations à faible coût pourraient devenir plus coûteuses avec le temps lorsque les frais de main-d'oeuvre augmenteront dans le monde en développement.

Ne craignez-vous pas qu'à moyen terme l'inflation puisse être plus forte qu'on ne le pense généralement?

M. Stephen S. Poloz: Ce sont, bien sûr, les questions qui empêchent de dormir les responsables des banques centrales, il faut bien l'avouer. Dans pratiquement toute l'histoire des progrès technologiques — ou si vous voulez, la mondialisation ou la chaîne d'approvisionnement ont eu pour effet de réduire le taux d'inflation tendanciel. C'est ce que nous appelons une désinflation positive. Cela veut dire que les gens obtiennent des choses pour moins d'argent.

Une banque centrale pourrait difficilement essayer d'augmenter l'inflation dans d'autres secteurs de l'économie dans le but d'obtenir un taux moyen de 2 %. C'est une évidence pour cette simple raison et parce que c'est imprévisible, comme vous l'avez dit. C'est un peu comme l'effet du taux de change sur l'inflation qui est transitoire, dans un sens ou dans l'autre. C'est une évidence.

Nous nous soucions davantage du fait que nous opérons actuellement plus ou moins à capacité — car il s'agit d'équilibrer les risques. Nous croyons qu'il existe une capacité supplémentaire, mais elle doit se matérialiser pour être pertinente. Si elle n'est pas là, nous aurons une demande excédentaire et l'inflation commencera à remonter. Elle sera d'abord visible dans le marché du travail. C'est pourquoi nous suivons de près chacun de ces éléments.

Nous nous situons dans la zone où les risques concernant l'inflation existent vraiment d'un côté comme de l'autre, à la hausse comme à la baisse et nous exerçons donc une surveillance des deux côtés. Néanmoins, compte tenu de la situation de ces dernières années, nous nous préoccupons beaucoup plus des risques à la baisse.

•(1655)

L'hon. Pierre Poilievre: Au cours des deux derniers trimestres, un des moteurs de la croissance a été la construction résidentielle. Si les consommateurs sont à sec et ne peuvent plus emprunter pour acheter un logement, on s'attend à ce que l'accumulation des mesures de prudence des provinces et du gouvernement fédéral fasse baisser le prix des logements.

Quel effet pensez-vous que cela aura sur la partie très importante de notre croissance qui résultait de la construction résidentielle?

M. Stephen S. Poloz: Oui, vous avez absolument raison de dire que la construction résidentielle a été notre principal facteur de croissance pendant la période où les taux d'intérêt étaient très bas, depuis la crise, mais c'est précisément ce que nous prévoyons. Avec le temps, ce secteur contribuera beaucoup moins à la croissance et dépendra plutôt des investissements des entreprises qui élargiront leur capacité, comme nous en avons parlé et, bien sûr, des exportations qui augmentent dans des nouveaux secteurs.

C'est exactement le changement auquel nous nous attendons sur le plan des moteurs de croissance ou, si vous voulez, de l'évolution de la demande que nous avons commencé à constater cette année. Le logement a été un facteur négatif de croissance économique au cours du deuxième trimestre et nous ne nous attendons à aucun changement au troisième trimestre.

Néanmoins, les chiffres positifs importants que vous avez vus provenaient de tous les autres secteurs qui sont en croissance.

L'hon. Pierre Poilievre: Pour terminer, vous avez dit que les taux d'intérêt canadiens pouvaient différer des taux d'intérêt américains, mais j'ai remarqué que vous parliez de la divergence des trajectoires plutôt que des taux numériques proprement dit.

À quel point la divergence est-elle possible étant donné l'intégration massive des économies du Canada et des États-Unis?

M. Stephen S. Poloz: Cela dépend de la divergence des politiques des deux pays à l'égard de l'inflation. Dans l'exemple que j'ai donné, il y a eu un écart de 75 points de base entre le Canada et les États-Unis en 2015. Il y a eu d'autres épisodes similaires.

La vraie réponse est que cela dépend. Je ne pourrais pas vous dire quelle est la divergence maximale possible, car cela dépend des chocs sous-jacents.

Je me souviens d'avoir étudié la situation au début des années 1970 lorsque le Canada a adopté pour la première fois un taux de change flottant. Il y avait alors énormément de divergence entre les économies canadienne et américaine et dès que le taux de change a été libéré, il a augmenté de 10 ¢ en très peu de temps en raison de cette divergence.

Je pense qu'en réalité, le principal facteur qui nous aide rétablir l'équilibre lorsqu'il y a une divergence est le taux de change. Les taux d'intérêt ont moins d'influence. Ils servent plutôt de modérateur, si je puis dire.

Le président: Merci.

Monsieur Sorbara, c'est vous qui allez terminer.

M. Francesco Sorbara: Merci, monsieur le président.

Gouverneur, vous-même ou la sous-gouverneure avez dit à propos de la productivité de la main-d'oeuvre au cours de la dernière année qu'elle s'était raffermie. Je me demande simplement à quoi vous attribuez ce raffermissement. Dans quelle mesure est-il important, pour relever le niveau de vie de tous les Canadiens, d'avoir une croissance de la population active?

M. Stephen S. Poloz: La croissance de la productivité est actuellement suffisamment forte, au Canada, de l'ordre d'environ 3 %, et même de plus de 4 % dans le secteur des biens, ce qui est assez inhabituel. Je pense donc que c'est surtout un phénomène cyclique qui va ralentir et se rapprocher de la normale à court terme, mais cela reste à voir.

Je pense que cela reflète la transition de l'économie résultant de l'effondrement des cours du pétrole, de la contraction du secteur pétrolier et de l'expansion d'autres secteurs à forte productivité. Cette tendance va se poursuivre à la condition que ces deux voies de croissance restent en place.

C'est d'une importance cruciale, car c'est essentiel pour augmenter les revenus. Pour le moment, les coûts unitaires de main-d'oeuvre sont en baisse au Canada par rapport aux États-Unis, mais c'est en termes absolus parce que la productivité dépasse la progression des salaires. À court terme, nous nous attendons à ce que cela augmente. La réduction de la main-d'oeuvre excédentaire va augmenter la croissance des salaires parce que les entreprises en auront les moyens.

•(1700)

M. Francesco Sorbara: Merci.

Le président: Voilà qui termine le témoignage du gouverneur et de la première sous-gouverneure. Merci beaucoup d'avoir répondu à nos questions.

Nous allons suspendre la séance pendant une minute afin d'examiner les travaux du Comité avant la comparution du directeur parlementaire du budget.

Encore une fois, merci, gouverneur. La séance est suspendue.

•(1700)

_____ (Pause) _____

•(1705)

Le président: Nous reprenons la séance. Avant de commencer l'audition du directeur parlementaire du budget, nous devons nous occuper de quelques travaux du comité du comité. Vous avez reçu un rapport du sous-comité sur les travaux futurs du Comité. Je vais simplement le passer en revue et nous verrons si cela soulève des questions.

Pour ce qui est de la première recommandation, nous en avons parlé ce matin. Nous avons un peu de mal à voir comment traiter les rapports sous embargo. Nous avons convenu que lorsqu'une copie sous embargo d'un rapport du directeur parlementaire du budget, 24 heures avant qu'il soit rendu public, le rapport soit distribué aux membres du Comité, et le rapport demeure confidentiel jusqu'à ce qu'il soit rendu public par le DPB.

En deuxième lieu, le rapport fournit des explications au sujet des consultations prébudgétaires. Il y a peut-être une ou deux choses que les gens ne savent pas. Nous avons convenu que le projet de rapport contiendra un résumé décrivant les principaux thèmes du rapport et que le Comité inclura une déclaration sur le voyage à Washington et à New York dans le rapport; que les partis soumettront leurs propositions de recommandations à la greffière dans les deux langues officielles, au plus tard à 17 heures le jeudi 30 novembre 2017; que le Comité se réunira le lundi 4 décembre 2017 et le mardi 5 décembre 2017 de 15 h 30 à 17 h 30 pour examiner le projet de rapport et que le Comité se réunira le mercredi 6 décembre 2017 de 15 h 30 à 17 h 30, si nécessaire, pour poursuivre l'examen du projet de rapport; tout cela figure sur le calendrier et est marqué en jaune.

En troisième lieu, nous avons convenu que la greffière procédera à la planification du voyage du comité à Washington et à New York selon le projet d'itinéraire dont le sous-comité a discuté.

En quatrième lieu, en ce qui concerne le projet de loi C-63, la loi d'exécution du budget, je crois préférable d'expliquer cela au moyen du calendrier plutôt qu'en lisant les recommandations. Vous l'avez sous les yeux. Le jeudi 2 novembre, le Comité rencontrera les fonctionnaires du ministère et les membres du Comité auront jusqu'à 17 heures pour présenter à la greffière leurs listes de témoins pour le projet de loi C-63.

Le mardi 7 novembre, le Comité se réunira pour entendre environ 12 témoins. Le mercredi 8 novembre, et cela nous amène, Pierre, à la motion que vous avez déposée, nous rencontrerons le ministre de 15 h 15 à 16 h 15 au sujet du Budget supplémentaire des dépenses; le ministre comparaitra devant nous de 16 h 15 à 17 h 15 au sujet du projet de loi comme tel, le projet de loi C-63; et si nécessaire, de 17 h 15 à 17 h 45, nous ferons comparaître les autres représentants des ministères.

Le jeudi 9 novembre, nous entendrons de nouveau les témoins de 15 h 30 à 18 h 30 au sujet du projet de loi C-63. Nous aurons deux groupes de six témoins chacun. Nous aurons jusqu'au 16 novembre, à minuit, pour soumettre nos amendements au projet de loi C-63. Ensuite, le mardi 21 novembre, nous procéderons à l'étude article par article du projet de loi C-63 et nous serons en mesure d'en faire rapport à la Chambre. Voilà pour la Loi portant exécution du budget.

• (1710)

M. Greg Fergus: Monsieur le président, je veux seulement confirmer que cela durera toute la journée ou tout le temps nécessaire.

Le président: Nous devons terminer avant l'heure fixée ici, dans la motion, soit 9 heures du soir. Je vais le lire afin que ce soit bien clair:

dans l'éventualité où le Comité n'aurait pas terminé l'étude article par article du projet de loi le mardi 21 novembre 2017 à 21 heures, les amendements qui lui ont été soumis et qui restent soient réputés proposés, que le président mette aux voix immédiatement et successivement, sans plus ample débat, les articles et les amendements proposés qui restent, ainsi que toute question nécessaire pour disposer de l'étude article par article du projet de loi, et toute question nécessaire pour faire rapport du projet de loi à la Chambre et ordonner au président de faire rapport du projet de loi à la Chambre le plus tôt possible;

Cela mettra fin à l'étude du projet de loi.

J'ai mentionné la cinquième recommandation. Il s'agit de l'examen du budget supplémentaire B. Comme je l'ai mentionné, le ministre des Finances comparaitra devant le Comité au sujet du budget supplémentaire le vendredi. Le ministre du Revenu national et les fonctionnaires du ministère comparaitront également devant le

Comité le jeudi 23 novembre au sujet des prévisions budgétaires de ce ministère.

Voilà pour le rapport.

(La motion est adoptée.)

Le président: Je remercie les fonctionnaires du Bureau du DPB d'avoir patiemment attendu que nous réglions ces questions.

Conformément à l'article 108(2) du Règlement, nous étudions les perspectives économiques et financières. Au cours de cette séance, nous allons maintenant entendre le témoignage de Jean-Denis Fréchette, directeur parlementaire du budget, Bureau du directeur parlementaire du budget.

Je vais vous laisser présenter votre équipe. La parole est à vous. Je sais que vous désirez faire une déclaration préliminaire. Bienvenue.

M. Jean-Denis Fréchette (directeur parlementaire du budget, Bureau du directeur parlementaire du budget): Merci, monsieur le président.

[Français]

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

Mes collègues Mostafa Askari, sous-directeur parlementaire du budget, Chris Matier, directeur principal de l'Analyse économique et financière, Trevor Shaw, conseiller, analyste économique de l'équipe d'Analyse économique et financière également, et moi-même vous remercions de nous avoir invités à comparaître pour discuter de nos perspectives économiques et financières d'octobre 2017. Celles-ci font partie du mandat législatif du DPB, qui vise, comme vous le savez, à promouvoir une plus grande transparence et responsabilité en matière financière.

[Traduction]

Comme les membres du Comité le savent peut-être, nous avons préparé ce rapport en réponse à la motion que le Comité a adoptée le 4 février 2016. Néanmoins, les dispositions de la Loi sur le Parlement du Canada régissant le BDPB ont été modifiées depuis. C'est donc conformément à cette loi que nous avons fourni, hier, une copie du rapport au président et à la greffière. Nous avons rendu le rapport public un jour ouvrable plus tard, c'est-à-dire ce matin.

Pour revenir au rapport, en ce qui concerne les perspectives économiques, l'économie canadienne a progressé à un rythme soutenu au premier semestre de 2017. Cependant, à partir du second semestre, nous prévoyons que la croissance des dépenses de consommation sera plus modérée et que les investissements dans l'immobilier résidentiel continueront de diminuer à mesure que les taux d'emprunt augmentent et que le revenu disponible diminue.

Nous prévoyons un ralentissement de la croissance du PIB réel, qui passera de 3,1 % en 2017 à 1,9 % en 2018 et qui s'établira à une moyenne de 1,7 % de 2019 à 2022. Le PIB nominal, la mesure la plus large de l'assiette fiscale, devrait s'établir en moyenne à 4,1 % annuellement de 2017 à 2022. Par rapport à nos perspectives d'avril, le niveau du PIB nominal prévu demeure pratiquement inchangé.

• (1715)

[Français]

Nous prévoyons que la Banque du Canada va maintenir son taux directeur à 1 % jusqu'en janvier 2018. À mesure que l'inflation continuera d'augmenter, en 2018, nous prévoyons que la Banque du Canada augmentera graduellement son taux directeur de 25 points de base par trimestre, jusqu'à ce qu'il atteigne son taux neutre de 3 % d'ici la fin de 2019.

Nos perspectives économiques reflètent l'idée que la probabilité d'avoir des résultats à la hausse est, en général, la même que celle d'avoir des résultats à la baisse. Sur le plan des risques à la baisse, nous maintenons que le risque le plus important est l'affaiblissement de l'investissement des entreprises. Sur le plan des risques à la hausse, nous réaffirmons que le risque le plus important est l'augmentation des dépenses des ménages.

[Traduction]

En ce qui concerne les perspectives financières, le déficit budgétaire était de 17,8 milliards de dollars en 2016-2017, soit 2,8 milliards de dollars de moins que ce qui était prévu en avril. Cela est attribuable à des charges de programmes directes moins élevées que prévu, notamment en raison d'un montant estimatif de 2 milliards de dollars non dépensé en financement des infrastructures.

Pour l'exercice en cours, soit l'exercice 2017-2018, nous nous attendons à ce que le solde budgétaire montre un déficit de 20,2 milliards de dollars, soit 0,9 % du PIB. Nous prévoyons que les déficits budgétaires diminueront graduellement pour s'établir à 9,9 milliards de dollars, soit 0,4 % du PIB en 2022-2023. La baisse des charges de programmes directes explique la majeure partie de la réduction du déficit budgétaire à l'horizon des projections.

Comparativement à nos prévisions d'avril, nous prévoyons que pour les exercices allant de 2017-2018 à 2021-2022, les déficits budgétaires seront, en moyenne, inférieurs de 2,2 milliards de dollars.

Dans le budget de 2016, le gouvernement s'est engagé à réduire le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB pour le ramener à un niveau inférieur sur une période de cinq ans se terminant en 2020-2021. L'objectif budgétaire pour le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB en 2020-2021 se situerait à 31 % ou moins. Compte tenu des programmes de dépenses et des mesures fiscales actuelles, nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale au PIB sera de 29 % en 2020-2021, donc 2 % sous la cible gouvernementale.

[Français]

Compte tenu des diverses hypothèses comprises dans notre perspective économique, et selon l'hypothèse du statu quo, il est peu probable que le budget soit équilibré ou excédentaire à moyen terme. Toutefois, il se peut que le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB soit inférieur au niveau visé de 31 % au cours de la période allant jusqu'à 2022-2023. Nous estimons à environ 70 % les probabilités que le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB soit inférieur au niveau visé.

Finalement, dans notre rapport publié aujourd'hui, nous avons fourni des tableaux comparant nos projections économiques et budgétaires à celles que le gouvernement a présentées dans l'énoncé économique de l'automne. Conformément au mandat législatif du DPB, nous comptons publier une analyse de l'énoncé économique de l'automne un peu plus tard au cours des prochaines semaines.

De nouveau, mes collègues et moi serons heureux de répondre à vos questions sur nos perspectives économiques et financières ou sur toute autre analyse.

• (1720)

[Traduction]

Merci, monsieur le président.

Le président: Merci beaucoup, monsieur Fréchette.

Je pense que nous avons le temps de faire un premier tour de sept minutes. Nous recalculerons ensuite.

Monsieur Sorbara.

M. Francesco Sorbara: Merci, monsieur le président et bienvenue à tous.

Dans votre déclaration préliminaire, monsieur, vous avez évoqué la possibilité d'avoir des résultats à la hausse ou à la baisse, et comme risques à la baisse vous avez parlé de l'affaiblissement de l'investissement des entreprises. Selon le rapport sur la politique monétaire de la Banque du Canada — le gouverneur et la sous-gouverneure viennent de témoigner — l'investissement des entreprises s'est raffermi et stabilisé et il a apporté une contribution positive au PIB du Canada, mais c'est moins le cas de l'investissement résidentiel.

Pourriez-vous développer ce que vous avez dit au sujet de l'investissement des entreprises? À votre avis, quels seraient les trois principaux risques à la baisse et les trois principaux risques à la hausse pour l'économie canadienne?

M. Jean-Denis Fréchette: Merci pour cette question.

M. Chris Matier (directeur principal, Analyse économique et financière, Bureau du directeur parlementaire du budget): Merci pour cette question.

Pour ce qui est des investissements commerciaux, nos perspectives pour les trois premières années sont un peu plus optimistes que celles de la Banque du Canada. Nous voyons une reprise plus importante de la croissance de ces investissements. En même temps, nous envisageons des perspectives disons plus négatives pour le secteur résidentiel et donc un déclin plus important de ces investissements au cours de cette période. Comme le gouverneur l'a mentionné — j'ai entendu la fin de son discours — c'est en partie parce que cet investissement aide à accroître la capacité de production de l'économie et à stimuler la croissance potentielle. Nos perspectives en tiennent donc compte.

Les risques que nous avons mentionnés sont certainement ceux que nous considérons les plus importants à la hausse comme à la baisse. Je ne suis pas sûr de pouvoir vous citer les trois principaux risques dans un sens ou dans l'autre, mais les autres risques dont il faut tenir compte sont certainement reliés aux politiques commerciales américaines. C'est une chose que plusieurs autres prévisionnistes ont soulignée, compte tenu de l'incertitude qui règne au sujet de l'ALENA, bien entendu. Par opposition à cela, il y a la politique fiscale des États-Unis et les rumeurs de réforme fiscale et de réductions d'impôts que nous voyons comme des éléments positifs éventuels. Pour nos prévisions, nous avons simplement supposé que l'un compenserait l'autre. C'est certainement une question d'appréciation et nous sommes prêts à le reconnaître.

Il y a d'autres risques tant internationaux que nationaux. Du côté national, nous pourrions assister à une correction plus marquée que ce n'est le cas actuellement dans le secteur résidentiel. Nous estimons qu'elle est considérable, mais étant donné certains des changements récemment apportés aux règles de souscription des prêts hypothécaires et peut-être l'impact plus important de la hausse prévue des taux d'intérêt, cela pourrait avoir des répercussions plus négatives sur le secteur du logement.

D'autre part, nos prévisions à l'égard des exportations sont, je ne dirais pas, très optimistes, mais nous prévoyons une croissance plus importante du volume des exportations, du moins par rapport aux perspectives de la Banque du Canada. Sur le plan des résultats à la baisse, si les problèmes de compétitivité des exportateurs canadiens persistent encore, nous pourrions ne pas enregistrer cette croissance.

Ce sont probablement les deux principaux risques à la hausse et à la baisse.

M. Francesco Sorbara: Merci pour ces observations.

En ce qui concerne la situation ou la capacité financière du Canada, lorsque nous parlons du déficit, à quel pourcentage du PIB se situe-t-il actuellement?

M. Chris Matier: Pour l'exercice financier en cours...?

M. Francesco Sorbara: Oui.

M. Chris Matier: C'est 0,9 % du PIB.

M. Francesco Sorbara: C'est 0,9 %.

M. Chris Matier: C'est moins de 1 %, en effet.

• (1725)

M. Francesco Sorbara: Comme pourcentage du PIB, sur une base annuelle, sa trajectoire reste descendante. Voilà ce que j'en conclus.

M. Chris Matier: Nous prévoyons que le déficit baissera à 0,4 % du PIB d'ici 2022-2023.

M. Francesco Sorbara: Quelle est la situation des États-Unis? À quel pourcentage de leur PIB les États-Unis chiffrent-ils leur déficit?

M. Chris Matier: De mémoire, je crois que c'est environ 3 % ou 3,5 % de leur PIB pour le moment.

M. Francesco Sorbara: Très bien, merci.

Lorsque nous examinons les points d'ancrage, il est encourageant de voir que le ratio dette-PIB diminue et pourrait descendre en dessous de 30 % selon ces prévisions, n'est-ce pas?

M. Chris Matier: Oui. Nous prévoyons que le ratio dette-PIB baissera à 29 %.

M. Francesco Sorbara: Je dis cela parce que si le ratio dette-PIB diminue, de même que le déficit, par rapport au PIB, il est évident que nous faisons des investissements stratégiques dans notre économie, notamment sous la forme de l'Allocation canadienne pour enfants qui, selon le témoignage précédent, a entraîné une augmentation de 0,5 % du PIB. Avez-vous estimé quel a été l'impact de l'Allocation canadienne pour enfants dans votre modélisation de l'économie canadienne?

M. Chris Matier: Malheureusement, nous n'avons pas estimé l'impact dans ces perspectives, mais il est intégré dans nos prévisions des dépenses des consommateurs et des ménages. Nous en avons donc tenu compte, mais pas isolément. Je crois que nos dernières prévisions à cet égard remontent à nos perspectives économiques et financières d'avril 2016. Je ne me souviens pas de ce qu'était l'impact.

M. Francesco Sorbara: Je vous remercie de cette analyse et je suppose qu'une fois que la loi fixera l'indexation de l'Allocation canadienne pour enfants et de la Prestation fiscale pour le revenu de travail, votre bureau nous fournira une analyse plus approfondie à cet égard.

J'ai terminé, monsieur.

Le président: Très bien.

Monsieur Poilievre.

L'hon. Pierre Poilievre: Je vous remercie de votre présence ici.

D'ici 2022, dans cinq ans, la charge de la dette publique, c'est-à-dire l'intérêt sur la dette nationale, devrait croître de 24 milliards de dollars par année à 38,5 milliards de dollars ce qui représente une augmentation de 14,5 milliards de dollars ou de 58 %.

Pouvez-vous confirmer que cette dépense annuelle de 38,5 milliards de dollars pour les intérêts de la dette représente de l'argent que

le gouvernement ne peut pas allouer au financement des soins de santé ou d'autres services importants que les Canadiens utilisent?

M. Mostafa Askari (sous-directeur parlementaire du budget, Bureau du directeur parlementaire du budget): Oui, bien sûr, vous avez raison. Ce sont des dépenses que le gouvernement doit assumer avec l'enveloppe dont il dispose grâce à ses recettes et aux sommes qu'il emprunte.

L'hon. Pierre Poilievre: Ces 14 milliards de dollars représentent l'augmentation des intérêts de la dette que le gouvernement va devoir assumer et que les contribuables vont devoir couvrir. Est-ce une somme importante dans le contexte du budget global du gouvernement du Canada?

M. Mostafa Askari: Par rapport à la taille globale de l'économie et aux prévisions, non, ce n'est pas une somme importante. En fait, c'est pour deux raisons. L'une d'elles est que nos prévisions tiennent compte d'une hausse des taux d'intérêt. Cela a bien entendu un effet sur la charge de la dette publique. L'autre raison est que le gouvernement va continuer d'accumuler un déficit au cours de cette période. La dette augmente au fil du temps, si bien que la charge de la dette publique augmente aussi.

L'hon. Pierre Poilievre: Vous avez mentionné que les taux d'intérêt augmentaient. Mais jusqu'où doivent-ils augmenter pour que les ménages canadiens lourdement endettés commencent à éprouver des difficultés financières?

M. Mostafa Askari: Plus tôt, cette année, nous avons réalisé une étude dans laquelle nous avons examiné l'endettement des ménages canadiens et leur ratio du service de la dette et nous avons vu que ce ratio allait augmenter au cours des cinq prochaines années. Cela va, bien entendu, peser lourd sur le budget des ménages étant donné que lorsque le ratio du service de la dette augmente, ils ne peuvent pas consacrer cet argent à d'autres dépenses qu'ils feraient normalement.

Il y aura certainement une augmentation de l'endettement et des difficultés des ménages. Quant à savoir s'il y aura une crise ou non, c'est une autre question. Je ne peux pas vraiment dire si cela conduira à une crise pour les ménages, mais la pression financière sera certainement plus forte.

L'hon. Pierre Poilievre: Quelle augmentation des taux d'intérêt les ménages pourraient-ils absorber?

M. Mostafa Askari: Quelle augmentation ils pourraient absorber? C'est difficile à dire...

Chris, auriez-vous une idée à ce sujet?

• (1730)

M. Chris Matier: Non. Nous n'avons pas estimé le seuil maximal. Dans ce rapport, nous présentons une comparaison qui s'étend sur ces 25 dernières années, si je ne m'abuse. Nous prévoyons que si, comme on s'y attend, la Banque du Canada augmente ses taux d'intérêt d'environ 3 %, soit le point médian de son taux d'intérêt neutre par rapport aux niveaux actuels, le ratio du service de la dette des ménages augmentera de 14,2 % approximatif de leur revenu disponible à 16,3 % pour se situer à environ 3,5 % au-dessus de sa moyenne historique à long terme.

L'hon. Pierre Poilievre: Est-il déjà arrivé aux ratios du service de la dette d'atteindre un tel niveau?

M. Chris Matier: Non. Je crois que nous avons atteint le niveau le plus élevé de 15 % du revenu disponible pendant la crise financière mondiale quand les revenus se sont effondrés.

L'hon. Pierre Poilievre: Alors expliquons-nous bien. D'ici à 2022... c'est l'année prévue, n'est-ce pas?

M. Chris Matier: À peu près.

L'hon. Pierre Poilievre: Votre bureau prévoit que d'ici à 2022, dans cinq ans, les taux d'intérêt seront de 3 %, ce qui produira les ratios du service de la dette des ménages les plus élevés de tous les temps.

M. Chris Matier: C'est ce que nous prévoyons.

L'hon. Pierre Poilievre: En même temps, ces ménages devront absorber les coûts d'intérêts supplémentaires de 14 milliards de dollars que le gouvernement paiera pour une dette nationale croissante.

M. Chris Matier: Les ménages ne paieront pas eux-mêmes les coûts de cette dette. Le gouvernement émettra des créances sur les marchés financiers.

L'hon. Pierre Poilievre: Bien sûr, mais le gouvernement en soi n'a pas d'argent. Il faudra bien que quelqu'un paie ces coûts, il incombera aux contribuables de les assumer. Le gouvernement émettra de nouvelles obligations, mais en fin de compte, il faudra bien que quelqu'un paie les intérêts sur ces obligations.

M. Chris Matier: Oui. Le gouvernement refinancera sa dette à chaque échéance, à moins qu'il ne cesse d'émettre de nouvelles créances.

L'hon. Pierre Poilievre: D'accord, mais que le gouvernement émette de nouvelles obligations ou de nouveaux bons du Trésor, quelqu'un pourrait-il me dire qui paiera les intérêts de la dette du gouvernement?

M. Chris Matier: Le gouvernement les tirera en partie de ses recettes et en partie de l'émission de nouvelles créances. Si notre...

L'hon. Pierre Poilievre: D'où lui viennent ces recettes?

M. Chris Matier: Ultimement, elles viennent de l'économie nationale.

L'hon. Pierre Poilievre: Qui paie ces recettes, dans le cadre de l'économie nationale?

M. Chris Matier: Les ménages et le secteur des affaires.

L'hon. Pierre Poilievre: Voilà. Alors les ménages frappés par des taux d'intérêt qui n'ont jamais été si élevés sur leurs propres dettes feront face à une hausse d'impôts pour payer aussi la dette gouvernementale de 14 milliards de dollars.

M. Chris Matier: Excusez-moi, mais leurs impôts n'augmenteront pas. Le gouvernement emprunte, en partie pour financer ces frais.

L'hon. Pierre Poilievre: À mon avis, nous tirons ensemble une conclusion que le gouvernement a bien de la peine à accepter. Le gouvernement est presque entièrement financé par les contribuables. Il n'a pas d'autre source de financement. Il peut se financer provisoirement en faisant des emprunts. Le gouvernement sera probablement surpris d'apprendre que par définition, une dette est une somme que l'on doit rembourser.

Le président: Je suppose qu'il s'agit là d'une observation et non d'une question.

Nous passons la parole à M. Dusseault.

[Français]

M. Pierre-Luc Dusseault: Merci, monsieur le président.

Je remercie tous les témoins de leur présence.

J'ai vu une image de mon ami Jason, sur Facebook, qui mettait en perspective la différence entre un million et un milliard. Quand on parle de milliards, comme dans le cas des frais de la dette publique à laquelle mon collègue faisait référence, mon ami faisait la comparaison entre ce que représente un million de secondes comparativement à un milliard de secondes, un million de secondes étant 11 jours et un milliard de secondes étant 31 années. Cela met donc en perspective l'échelle des chiffres dont on parle ici et l'augmentation des frais de la dette publique de 24 milliards à 38 milliards de dollars.

Ma première question porte sur le tableau 5 sur les revenus, et particulièrement des revenus provenant de l'impôt sur les sociétés. Avez-vous pris en compte la récente annonce qui réduisait l'impôt des petites et moyennes entreprises de 10,5 à 9 %.

• (1735)

M. Jean-Denis Fréchette: Non, nous n'avons pas considéré cet élément dans le budget.

[Traduction]

Trevor, voulez-vous répondre à cette question?

M. Trevor Shaw (conseiller, analyste économique, Bureau du directeur parlementaire du budget): Oui. Nos perspectives économiques et financières globales tiennent compte de toutes les politiques annoncées dans l'énoncé économique de l'automne.

[Français]

M. Pierre-Luc Dusseault: D'accord.

Le fait que l'impôt des petites et moyennes entreprises va être ramené à 9 % avait-il été prévu par le gouvernement dans les perspectives économiques incluses dans ses deux derniers budgets?

M. Jean-Denis Fréchette: Parlez-vous de son dernier budget ou de son énoncé économique?

M. Pierre-Luc Dusseault: Dans les perspectives économiques précédentes, était-il prévu que l'impôt des petites et moyennes entreprises allait diminuer?

M. Jean-Denis Fréchette: Non, pas dans la dernière, cela a été mentionné lors de l'énoncé économique de l'automne, mais pas avant.

M. Pierre-Luc Dusseault: C'est assez surprenant, du fait que le gouvernement nous laisse entendre que la réduction du taux d'imposition des petites et moyennes entreprises était prévu depuis le début, que c'était une promesse électorale et qu'il n'y avait rien de surprenant à cet égard, alors que les perspectives économiques ne prenaient pas cette diminution en compte. C'est donc une surprise que nous devons saluer, puisque le NPD le demandait depuis un bon moment.

Passons maintenant au tableau 7, sur l'assurance-emploi. On y parle des perspectives concernant l'assurance-emploi. Ma question est liée au fait qu'on y voit une augmentation continue des cotisations.

Comment expliquez-vous cette augmentation puisque le taux de chômage diminue? Nous voyons aussi que les dépenses liées aux prestations augmentent de 20,7 à 24,9 %. J'essaie de voir comment on peut arriver à ces prévisions étant donné que le taux de chômage diminue?

M. Jean-Denis Fréchette: Je vais laisser mon collègue M. Shaw vous répondre, mais je peux vous dire qu'il y a eu un changement à la loi. Il y a eu un excédent de 2,5 milliards de dollars jusqu'à la fin de 2016. Par la suite, selon la loi, il faut fixer un taux d'équilibre qui va correspondre exactement aux paiements nécessaires jusqu'à la fin de la période en question.

[Traduction]

Trevor, avez-vous quelque chose à ajouter à cela?

M. Trevor Shaw: Il y a non seulement le taux de chômage actuel et l'admissibilité des personnes sans emploi aux prestations de l'assurance-emploi, mais aussi le taux d'équilibre de ces sept prochaines années. Nous prévoyons qu'une diminution du taux de chômage influencera notre taux d'équilibre de sept ans. Les prestations que nous nous attendons à payer dans le cadre du programme d'assurance-emploi d'ici à 2023-2024, tout cela influera sur le taux d'équilibre non seulement pendant l'année prochaine, mais au cours des années qui suivent.

[Français]

M. Pierre-Luc Dusseault: D'accord.

Je passe maintenant au tableau 6, auquel je faisais référence tout à l'heure, qui porte sur les dépenses. Je m'intéresse à cette question du fait que les charges de programmes augmentent de 1,2 %. Je fais ici référence à l'augmentation des charges de programmes directes, dont les dépenses augmentent de 1,2 %, alors qu'on sait que, selon plusieurs conventions collectives de la fonction publique, il y a des augmentations de salaire qui dépassent ce pourcentage.

Comment en arrive-t-on à ces chiffres, alors qu'on s'attend à une augmentation des salaires de la fonction publique plus importante, semble-t-il.

M. Jean-Denis Fréchette: La réponse est assez simple. Pour arriver à ces résultats, il faut ou bien une diminution du nombre d'employés, justement parce que les charges publiques sont essentiellement des salaires et des avantages sociaux, ou bien une stagnation de l'emploi dans la fonction publique elle-même, où des postes ne seront tout simplement pas comblés.

• (1740)

M. Pierre-Luc Dusseault: Est-ce que cela est corroboré et admis par le gouvernement, à savoir qu'il est prévu, comme vous le dites, de réduire les effectifs ou de ne pas combler des postes qui se seraient libérés?

M. Jean-Denis Fréchette: Pas encore. Tout ce que l'on constate c'est que la baisse du déficit que l'on constate vient en partie de cette diminution des dépenses liées aux charges publiques. Cela n'a pas encore été dit, mais toutes les conventions collectives n'ont pas encore été signées non plus. Je crois donc qu'il y aura une annonce à un certain moment.

M. Pierre-Luc Dusseault: Il faut donc s'attendre à ce que la dette augmente au fur et à mesure que l'on signera des conventions collectives. Si les charges de programmes augmentent puisque des conventions collectives sont signées, il faut s'attendre à ce que la dette continue d'augmenter, finalement.

M. Jean-Denis Fréchette: Cela pourrait être le cas, si on maintenait le même niveau d'emploi ou qu'on augmentait le nombre d'emplois des services publics.

M. Pierre-Luc Dusseault: D'accord.

Voulez-vous ajouter quelque chose, monsieur Askari?

M. Mostafa Askari: Le gouvernement doit trouver les fonds dans les autres secteurs des dépenses de fonctionnement, mais c'est un

sujet que nous avons abordé, une question que nous avons soulevée dans notre rapport d'avril dernier. Gérer les dépenses de fonctionnement représente donc un défi pour le gouvernement puisque les conventions collectives montrent que l'augmentation des salaires est d'environ 1,5 %. Actuellement, dans les dépenses de fonctionnement, le taux de croissance est d'environ 0,8 %. Il y a donc une différence entre les deux. C'est un défi pour le gouvernement de gérer les dépenses de fonctionnement.

M. Jean-Denis Fréchette: En d'autres mots, pour le moment, ce n'est pas viable pour cette période.

M. Pierre-Luc Dusseault: Non, en effet. De plus, cela crée probablement des inquiétudes aussi.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): Votre temps est écoulé, monsieur Dusseault, je vous remercie.

La parole est à M. Grewal.

[Traduction]

M. Raj Grewal: Merci, monsieur le président.

Vous avez pris de l'âge, depuis la dernière fois.

Le vice-président (L'hon. Pierre Poilievre): J'essaierai de ne pas me sentir insulté.

M. Raj Grewal: Je remercie les témoins d'être venus. Je suis vraiment heureux qu'ils soient ici.

Notre gouvernement a promis de réduire le ratio de la dette au PIB. Dans notre perspective économique, nous prévoyons qu'il atteindrait 31 % en 2020-2021, et notre bureau prédit qu'il chutera à 29 %.

Comment expliquez-vous cette différence de 2 %?

M. Mostafa Askari: La trajectoire du déficit financier a changé. Il est maintenant inférieur à ce que le gouvernement avait prévu et à ce que nous prévoyons à l'heure actuelle. Par conséquent, le ratio de la dette au PIB sera aussi inférieur à ce que nous avions prévu.

M. Raj Grewal: Dans votre rapport, vous indiquez que le plan financier du gouvernement lui procure assez de souplesse pour atteindre à moyen terme le ratio de la dette au PIB qu'il ciblait.

Pourriez-vous nous expliquer cela plus en détail?

M. Mostafa Askari: C'est une simple question mathématique. Comme la cible était de 31 % et que le ratio est maintenant à 29 %, le gouvernement a atteint sa cible plus même que prévu. Cet écart de 2 % lui donne une certaine marge de manoeuvre s'il désire que le ratio se maintienne à 31 %.

Ce n'est pas une recommandation, je ne fais qu'expliquer mathématiquement la différence entre ces deux ratios.

M. Raj Grewal: À votre avis, quels seront les plus grands obstacles à la croissance de l'économie canadienne à court et à long terme?

M. Mostafa Askari: Les plus grands obstacles...? C'est une excellente question.

M. Jean-Denis Fréchette: L'accroissement de la productivité...?

M. Mostafa Askari: Oui, bien sûr, les gains de productivité. La productivité a toujours été une pierre d'achoppement pour l'économie du Canada.

Le gouverneur nous a dit que la productivité avait dernièrement augmenté. Il reste à déterminer si cette augmentation se maintiendra à long terme. Elle ne se maintiendra certainement pas au rythme de ces derniers trimestres, mais elle est cruciale pour l'économie. Elle nécessite des investissements et un meilleur rendement des exportations. Tous ces secteurs de notre économie éprouvent des difficultés. Je ne pourrai pas vous dire quelles solutions appliquer pour encourager cette croissance.

● (1745)

M. Raj Grewal: Cette année, l'économie s'est développée plus rapidement que ce à quoi nous nous attendions. Le gouvernement s'attend évidemment à observer un léger ralentissement pendant le reste de cette année et au début de 2018. L'incertitude des activités commerciales avec nos partenaires du Sud aura-t-elle des répercussions sur l'économie canadienne, ou en cause-t-elle déjà? Qu'en pensez-vous?

M. Mostafa Askari: Comme l'a dit Chris tout à l'heure, nos perspectives économiques ne tiennent pas compte explicitement des enjeux commerciaux et de l'incertitude des négociations sur l'ALENA avec les États-Unis, car il est très difficile de prévoir avec exactitude de quelle manière ces négociations se termineront. Si elles ne se déroulent pas en notre faveur, nous risquons de subir une baisse économique.

D'un autre côté, nous n'avons pas tenu compte d'autres facteurs de cet enjeu. L'économie américaine est peut-être en meilleure santé que ce qu'indiquent nos perspectives puisque les États-Unis envisagent de réduire considérablement les impôts et de réinvestir dans les infrastructures. Les deux camps le font, et nous n'avons pas tenu compte de ces facteurs.

Le commerce a toujours été crucial pour le Canada, qui a une petite économie ouverte. Cette incertitude a un certain poids, mais nous prévoyons, comme je le disais, que le commerce poussera notre croissance au cours de ces cinq prochaines années. Il est évident qu'il y a toujours un certain degré de risque et d'incertitude.

M. Raj Grewal: Vous avez dit que l'économie américaine est forte. En quoi cela profite-t-il à l'économie canadienne? La force de l'économie américaine favorise-t-elle l'économie canadienne?

M. Mostafa Askari: Certainement. Plus la demande américaine sera forte, plus elle favorisera nos exportations. Il en est toujours ainsi. Notre économie est fortement intégrée à celle des États-Unis, alors tout changement positif chez eux nous est favorable.

M. Raj Grewal: Qu'en est-il du dollar canadien par rapport au dollar américain? La solidité de ce dernier se transmettra-t-elle au dollar canadien?

M. Mostafa Askari: Il est évident que notre succès commercial dépend beaucoup de notre dollar. Tout repose sur son orientation et sur son évolution avec le temps. Cependant, le dollar canadien fluctue continuellement. Nos projections à son sujet sont très prudentes. Il sous-tend notre perspective. En ce sens, il ne constitue pas un facteur crucial.

M. Raj Grewal: Un livre publié la semaine dernière présente un rapport sur la productivité indiquant que le Canada ne réalise pas le plein potentiel de sa productivité à cause de sa faible densité de population. L'auteur ajoutait que si le Canada accueillait plus d'immigrants sa productivité augmenterait, ce qui serait très bon pour son économie. Cette constatation ne s'insère probablement pas dans le mandat du directeur parlementaire du budget, mais je voudrais vraiment que vous nous disiez ce que vous en pensez.

M. Mostafa Askari: À mon avis, il est en général très risqué de relier la croissance de la productivité à l'immigration, parce que tout dépend de ce que font les immigrants. Pour accroître la productivité, il y a d'autres mesures à prendre. Il faut investir.

La productivité est un enjeu compliqué qu'il est très difficile de suivre et de comprendre. Au cours de ces 20 à 25 dernières années, les gouvernements ont pris des mesures diverses pour stimuler la productivité. Malheureusement, à l'exception de ces derniers trimestres, ces mesures politiques n'ont pas produit les résultats escomptés. Nous avons vu des réductions d'impôts, des investissements dans l'innovation et toutes sortes de mesures de ce genre, mais elles n'ont pas produit les résultats attendus. En un sens, cette question demeure un grand mystère pour les décideurs.

M. Raj Grewal: Merci.

Merci, monsieur le président.

Le président: Merci.

Nous cédon maintenant la parole à M. Albas. Vous avez six minutes, Dan.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Nous vous remercions pour tout le travail que vous effectuez pour les Canadiens et particulièrement pour les parlementaires.

Je voudrais poursuivre l'examen de ce rapport avec M. Grewal. Il est évident que le manque de travailleurs qualifiés retarde bien des projets et des transactions commerciales. Il est important d'avoir la main-d'oeuvre nécessaire, qu'il s'agisse de propriété intellectuelle ou autre, mais il faut aussi des capitaux. Ces dernières années, le volume des investissements au Canada a dangereusement dégringolé.

Pourriez-vous d'abord nous donner une idée de la situation actuelle de l'investissement des entreprises? Je voudrais savoir s'il ne sert qu'à remplacer de l'équipement désuet pour maintenir la capacité de production ou s'il sert à accroître cette capacité.

● (1750)

M. Chris Matier: Dans notre rapport actuel, nous indiquons que la capacité du secteur de production des biens est relativement élevée par rapport à ce qu'elle était dans le passé. Je crois qu'elle se situe à environ 85 % de l'estimation de sa capacité. Nous pensons qu'à l'avenir, les entreprises ne se contenteront pas de remplacer leurs structures désuètes. Elles accroîtront leur capital social. Nous considérons cela comme le moteur principal de l'expansion de la capacité économique et de l'accroissement des extrants.

M. Dan Albas: Vous parlez de façon générale pour tout le pays. Mais nous savons bien que la capacité productive de certaines régions s'accroît alors qu'elle baisse ailleurs. Pourriez-vous nous indiquer dans quelle direction vous pensez que cette capacité évolue?

M. Chris Matier: Je ne peux pas vous donner de projection du point de vue régional. Nous préparons des perspectives globales à l'échelle nationale en examinant les éléments de l'investissement des entreprises. Nous constatons une augmentation de l'investissement dans les machines et dans le matériel. Nous examinons aussi le secteur non résidentiel, les structures minières et les ouvrages ainsi que les investissements en propriété intellectuelle et en produits connexes. La portée de cet examen est très vaste, et je crois que ces secteurs sont répartis dans tout le pays.

M. Dan Albas: Mais dans votre rapport, vous indiquez que l'investissement des entreprises peut produire un ralentissement économique. Pourriez-vous nous expliquer cela? Vous semblez nous décrire une réalité un peu différente de cette perspective des risques.

M. Jean-Denis Fréchette: Avant que Chris réponde à votre question... qui est très précise. Pour ceux que cela intéresse, les travaux accomplis à Montréal dans le secteur de l'intelligence artificielle sont impressionnants. Nous avons là un exemple de lien entre l'immigration et l'investissement en capital dans un secteur entièrement nouveau. Montréal est aujourd'hui considérée comme l'un des centres mondiaux de l'intelligence artificielle. Pourquoi? Quelles qu'en soient les raisons, la stabilité ou autre, nous avons là une chose entièrement nouvelle. Le Canada n'avait jamais vu ce type d'investissement.

M. Dan Albas: Oui. Cependant il est encore trop tôt pour en prédire l'évolution. Comme vous l'avez dit tout à l'heure, que ces innovations aient vraiment... Dans son ouvrage intitulé *The Great Stagnation*, Tyler Cowen suggère que plusieurs améliorations du secteur des TI, comme Twitter, Facebook et d'autres, pourraient nuire à la productivité. Je comprends cela.

Monsieur Matier, vous voulez continuer?

M. Chris Matier: Certainement. Nous considérons ces TI comme un risque de ralentissement, parce que selon nous, l'investissement des entreprises doit favoriser un taux de croissance économique robuste. Nous prévoyons qu'en 2018-2019, l'investissement des entreprises contribuera à accroître le PIB d'un pour cent. Cette contribution est très élevée, surtout si on la compare à celle de ces dernières années.

Tout cela repose sur une économie dont le fonctionnement dépasse le potentiel. Par conséquent, les entreprises devront étendre cette capacité pour continuer à produire. En outre, le monde des affaires est animé d'une confiance extrêmement élevée, et les taux d'intérêt sont au plus bas de toute notre histoire. Tout semble favoriser une relancée, et nous sommes convaincus que la situation va continuer à évoluer dans cette direction.

Toutefois, ce type de projection nous a parfois déçus. C'est pourquoi nous signalons un risque de ralentissement par rapport à notre base de référence.

M. Dan Albas: Il y a à peine six à neuf mois, cependant, plusieurs rapports soulignaient que le taux d'investissement des entreprises était plus bas que jamais depuis 1981. Cette situation était-elle due à une forte période de repli qui se transforme en une période de faible croissance?

Lorsque l'économie se replie et que l'on commence à percevoir quelques pousses vertes, les gens interprètent la situation d'une manière plus générale. S'agit-il d'un rattrapage économique ou d'une croissance réelle de la capacité?

•(1755)

M. Chris Matier: Non. À notre avis, il s'agirait d'un ajout à la capacité. Certains rattraperaient cette... reprise, mais dans la plupart des cas, il s'agirait d'un ajout au capital-actions.

M. Dan Albas: Comme l'a dit le directeur parlementaire du budget, on perçoit aussi quelques pousses vertes sous la forme de technologie d'intelligence artificielle et autres.

M. Chris Matier: Permettez-moi d'ajouter qu'au cours de ces derniers trimestres, le taux d'investissement des entreprises nous a favorablement surpris. Mais il pourrait s'agir de plants qui poussent trop tôt. Voilà pourquoi nous signalons ce risque de ralentissement.

M. Dan Albas: Merci.

J'ai posé cette même question au gouverneur de la Banque du Canada. Si l'on considère ce qui se passe aux États-Unis: la bourse remonte, les investissements se multiplient, le rendement des obligations s'accroît, quels effets cette situation a-t-elle sur le Canada?

Selon vous, l'économie canadienne paraît-elle favorable à l'investissement? Notre petite économie ouverte semble nous avantager puisque nous sommes juste au nord des États-Unis, mais ce pays nous fait aussi concurrence. Qu'en pensez-vous?

M. Mostafa Askari: Il est très difficile de prévoir si nous attirerons autant d'investissements que les Américains. Cela dépendra de plusieurs facteurs.

M. Dan Albas: Serions-nous considérés comme un marché intéressant?

M. Mostafa Askari: Comme l'a dit Chris, nous avons été agréablement surpris de constater une croissance de l'investissement au cours de ces derniers trimestres. Espérons que la tendance se maintienne. Toutefois, cela dépend de différents facteurs. Les facteurs mondiaux en font assurément partie, mais lorsque l'économie américaine s'accroît et prospère, le Canada en ressent les bienfaits autant dans le cas de l'investissement que dans les autres secteurs de son économie.

Je ne peux pas vous en dire plus sans calculer cela avec plus de précision. Nous n'avons pas fait ces calculs.

M. Dan Albas: Merci.

Le président: Êtes-vous satisfait de ces réponses?

M. Dan Albas: Oui, tout à fait.

Le président: Madame O'Connell.

Mme Jennifer O'Connell: Merci, monsieur le président.

Merci à tous d'être venus.

Je voudrais discuter du *Rapport sur la viabilité financière* que vous avez publié aussi en octobre. Vous y présentez plusieurs observations et vous affirmez entre autres que la politique budgétaire actuelle du Canada est viable à long terme. Vous ajoutez que le DPB estime que le gouvernement fédéral sera à même de réduire les impôts de façon permanente ou d'accroître ses dépenses d'un montant correspondant à 1,2 % du PIB tout en maintenant cette viabilité financière.

Quels facteurs vous ont amenés à tirer cette conclusion sur la viabilité à long terme?

M. Mostafa Askari: Nous effectuons cette analyse chaque année pour prévoir à long terme ce qui se passerait si l'on maintenait la structure budgétaire actuelle pendant la très longue période de 75 ans. Nous y tenons compte des projections démographiques qui soulignent le vieillissement de la population canadienne de tout le pays et de chaque province. Nous examinons donc la structure financière, puis nous l'avançons de 75 ans pour voir comment évoluera la dette ainsi que la part du PIB qu'elle représente. C'est ainsi que nous en sommes arrivés à 1,2 %.

La structure financière actuelle du Canada évolue de manière à créer cette marge de manœuvre de 1,2 %. Autrement dit, cette projection effectuée sur une longue période indique que le ratio de la dette au PIB continuera à diminuer. Pour maintenir la dette nette à ce niveau, le gouvernement peut dépenser jusqu'à la somme de 24,5 milliards de dollars, soit 1,2 % du PIB, ou réduire les impôts de ce montant. Cette mesure maintiendra le ratio de la dette au PIB à ce niveau pendant 75 ans.

Si, au contraire, le gouvernement laisse la structure actuelle évoluer, le ratio de la dette au PIB continuera à diminuer, et comme nous l'indiquons dans notre rapport, cette politique éliminera la dette.

• (1800)

Mme Jennifer O'Connell: Merci.

Dans ce rapport, vous examinez ensuite la santé financière des provinces et des territoires. Dans bien des cas, cette viabilité financière n'est pas très bonne. Je voudrais vous demander ce qui arriverait, par exemple, à une province ou à un territoire qui ne jouit pas de cette viabilité financière et dont une grande partie de la population est vieillissante, comme les provinces de l'Atlantique. Le gouvernement fédéral devrait alors intervenir. Même s'il n'intervenait pas directement, cette situation nuirait à l'assiette fiscale, sur laquelle repose toute la situation financière fédérale.

En établissant vos modèles macroéconomiques, avez-vous tenu compte des risques causés par les politiques budgétaires provinciales?

M. Mostafa Askari: Notre étude présente un scénario. Si l'on maintient la structure financière actuelle des provinces qui ne sont pas viables, le ratio de la dette au PIB augmentera considérablement dans certains cas. Je le répète, nous n'avons là qu'un scénario. Il ne se réalisera peut-être jamais. Si le gouvernement constate que ce scénario est sur le point de se réaliser, il devra intervenir. La province en question pourra peut-être prendre des mesures dans le cadre de ses dépenses, de ses impôts ou de ses recettes, ou alors elle pourra demander de l'aide au gouvernement fédéral. Comme je le disais, il y a plusieurs possibilités. La province peut accroître son revenu potentiel ou réduire ses dépenses. Elle peut faire une combinaison des deux ou demander au gouvernement fédéral d'accroître ses transferts pour l'aider. Il y a différentes possibilités.

Notre étude ne vise pas à démontrer les crises, les niveaux de dette et les ratios de la dette au PIB qui surviendront réellement. Elle démontre que les provinces font face à un défi auquel elles devront trouver des solutions immédiatement ou au cours des années à venir pour ne pas se trouver dans ces situations fâcheuses.

Mme Jennifer O'Connell: Merci.

Ma question vous paraîtra un peu bête, mais notre ratio de la dette au PIB m'intéresse. Nous utilisons toujours cette mesure. Le Canada est très bien placé par rapport à d'autres pays. Il est cependant difficile d'expliquer ce scénario aux Canadiens moyens et de leur faire comprendre pourquoi le Canada est très bien placé face à ce résultat mesurable.

Ma question un peu bête est donc la suivante: comment expliquer le ratio de la dette au PIB aux Canadiens moyens, qui considèrent généralement une dette comme une somme à rembourser? Nous visons à la rembourser. Les gouvernements aussi visent à rembourser leur dette, mais un ratio de la dette au PIB peu élevé est en fait excellent pour l'économie.

Existe-t-il une façon simple d'expliquer cela aux Canadiens en leur décrivant la position du Canada? Comment leur expliquer que ce ratio est bon, qu'il constitue un élément positif?

Voilà donc ma question. Je dis qu'elle est un peu bête, parce que nous en parlons ici avec beaucoup de clarté, mais quand je retourne dans ma circonscription et que j'y présente ces statistiques, eh bien, que signifient-elles réellement?

M. Chris Matier: Je crois qu'en partie, la réaction des gens provient du lien qu'ils font entre les limites du budget d'un ménage et celles du budget d'un gouvernement. En réalité, ces concepts n'ont rien en commun. À l'encontre des ménages, le gouvernement n'est pas tenu de rembourser sa dette. Pour expliquer cela, je conseillerais aux gens de penser plutôt au fardeau de la dette. La mesure la plus courante du fardeau de la dette est l'ampleur de la dette par rapport à la prospérité de l'économie.

Les gouvernements évitent à tout prix d'établir des politiques budgétaires qui accroîtraient considérablement ce fardeau pour les générations futures. Ils s'efforcent de maintenir la stabilité du ratio de la dette au PIB pour ne pas transmettre un fardeau accru aux générations futures. Il est important de penser à la dette sous forme de ratio, car les revenus des générations futures seront beaucoup plus élevés qu'ils ne le sont à l'heure actuelle. Leur capacité de rembourser la dette devrait être égale au fardeau que celle-ci représente pour les contribuables actuels.

Malheureusement peut-être, certains économistes considèrent l'équilibre budgétaire ou l'élimination de la dette comme le meilleur indicateur d'une bonne gestion financière. J'en connais un meilleur. Les bureaux du budget et la plupart des économistes l'utilisent. Il s'agit du ratio de la dette au PIB.

• (1805)

Mme Jennifer O'Connell: Merci.

Le président: Je vous remercie tous.

Je cède la parole à M. Kelly.

M. Pat Kelly: Merci.

Je tiens à consigner dans le compte rendu un commentaire sur ce que M. Grewal a dit tout à l'heure. En indiquant que l'on s'attend peut-être à ce que le ratio de la dette au PIB chute de 31 à 29 %, il a sous-entendu que le gouvernement avait promis de produire ce résultat. Je tiens à rappeler au Comité que pendant la campagne électorale, le gouvernement n'a pas promis de ramener le ratio de la dette au PIB à 31 %. Il a promis de ramener le déficit à 10 milliards de dollars, puis de produire un excédent d'ici à 2019.

Maintenant je vais poser mes questions. Je vais reprendre un thème tiré de la réponse aux toutes premières questions que mon collègue, M. Sorbara, a posées sur les effets néfastes de l'augmentation prévue des taux d'intérêt sur le marché du logement et sur les ménages canadiens.

Les témoins d'aujourd'hui et des séances précédentes ont souligné à quel point il est difficile de prévoir l'évolution des divers facteurs. On nous a continuellement dit que tout cela dépend d'une multitude de variables et qu'il est extrêmement difficile de prévoir avec assurance ce que l'avenir nous réserve.

Dans quelle mesure les projections sur la diminution du ratio de la dette au PIB risquent-elles de ne pas se réaliser? À quel point les déficits que, comme l'a souligné mon collègue, M. Poilievre, les ménages canadiens doivent assumer, risquent-ils d'augmenter continuellement? Dans quelle mesure ces projections risquent-elles de ne pas se réaliser si, par exemple, les taux d'intérêt augmentaient légèrement plus que ce que vous avez calculé dans vos projections?

M. Chris Matier: Nous nous sommes efforcés de quantifier ce risque dans nos deux derniers rapports. La figure 7 présente la probabilité d'en arriver à un ratio de la dette au PIB supérieur à la cible de 31 % établie pour 2021. Ce risque oscille autour de 25 %, à condition que nos prévisions demeurent toujours aussi justes que celles des prévisionnistes du secteur privé dans le passé.

Si nous nous trompons sur les taux d'intérêt et de croissance, toutes choses étant égales par ailleurs, soit sans changement de politiques, alors nous atteindrons ce niveau de risque.

M. Pat Kelly: Une multitude de facteurs peuvent entraîner ces erreurs. L'un d'eux serait le fait de ne pas avoir prévu un ralentissement important de l'économie mondiale. Très peu de prévisionnistes prévoient cela avec exactitude.

M. Chris Matier: Vous avez raison, et notre estimation le refléterait. Comme nous n'avons jamais su prévoir ces ralentissements, nous allons désormais tenir compte de cette probabilité. Si nous continuons à nous tromper ainsi, nous manquerons cette cible du ratio de la dette au PIB environ 25 % du temps.

M. Pat Kelly: Je ne sais pas à quel point vous espérez nous rassurer.

Cette incertitude incite des gens et de nombreux commentateurs à affirmer qu'il n'est pas prudent de maintenir un déficit élevé pendant une période de croissance. En période de croissance économique, ou tout au moins de non-récession, le gouvernement ne devrait-il pas équilibrer son budget comme il avait promis de le faire? Ne devrait-il pas tout au moins s'y efforcer pour être à même d'intervenir en cas de ralentissement économique imprévu?

•(1810)

M. Chris Matier: Je ne vais pas recommander au gouvernement un objectif ou une politique budgétaire ou lui suggérer d'équilibrer son budget ou non. Ces choix relèvent des politiciens.

L'économie n'exige aucunement que les gouvernements équilibrent annuellement ou périodiquement leurs budgets. En présentant nos perspectives à long terme, nous avons cherché à souligner l'importance que revêt le ratio de la dette au PIB dans le domaine de l'économie conventionnelle. Même un ratio relativement stable s'accompagnerait de faibles déficits budgétaires tout au long du cycle.

En ce qui concerne les amortisseurs, pour répondre à votre question sur ce qui se passerait en cas de ralentissement subit, eh bien, le gouvernement devrait emprunter pour en absorber le choc. Il est extrêmement rare qu'un gouvernement ne puisse pas émettre de créances à la suite d'un choc sur les marchés financiers. Dans tous les cas de léger ralentissement ou de faiblesse des prix du pétrole ou autre, le gouvernement contrerait le choc en émettant de nouvelles créances ou en élevant temporairement le déficit.

Le président: Monsieur Fergus.

[Français]

M. Greg Fergus: Merci, monsieur le président.

Je vous remercie, monsieur Fréchette, ainsi que votre équipe, de votre travail toujours rigoureux. Il est grandement apprécié. J'aimais bien le travail du directeur parlementaire du budget avant de devenir député et je l'apprécie davantage en tant que député.

J'aimerais revenir à votre rapport sur les perspectives économiques et financières. Je fais référence à la figure 6. Mon collègue M. Dusseault en a parlé un peu et j'aimerais vous poser quelques questions additionnelles.

L'intervalle de confiance étant à 70 % — je sais qu'il s'agit de l'intervalle le moins précis —, on peut entrevoir la possibilité de cumuler un déficit d'environ 30 milliards de dollars ou d'avoir un budget excédentaire d'un peu plus de 10 milliards de dollars vers la fin de l'exercice 2021-2022.

Cela vous semblera peut-être un peu grossier, mais pouvez-vous m'expliquer comment il se fait vos prévisions nous présentent à la fois la pire et la plus optimiste des situations?

[Traduction]

M. Chris Matier: Je n'ai malheureusement pas ces chiffres avec moi, mais je pourrai vous remettre les taux réels et nominaux de croissance du PIB ainsi que les taux d'intérêt potentiels.

Normalement pendant ces dernières années, dans le cas du PIB nominal, l'intervalle de confiance est à plus ou moins un point de pourcentage de 70 %, soit à 1,1 %. Je ne me souviens pas de l'écart des taux d'intérêt, mais il comporterait au moins une faible croissance avec des taux d'intérêt élevés ainsi qu'une forte croissance avec de faibles taux d'intérêt. Je pourrai vous remettre les limites précises des taux d'intérêt.

•(1815)

[Français]

M. Greg Fergus: Je vais poser une question un peu plus précise.

Vous avez dit que le taux directeur de la Banque du Canada pourrait éventuellement être de 3 %, ce qui est beaucoup plus élevé que le taux actuel. Pourquoi pensez-vous qu'il est probable que le taux directeur de la Banque du Canada se retrouve à un tel niveau? Cela fait longtemps qu'il n'a pas été à ce niveau.

[Traduction]

M. Chris Matier: Le taux de 3 % qui figure dans notre scénario de référence correspond au taux directeur que la Banque du Canada fixera quand l'inflation aura atteint sa cible, quand l'économie fonctionnera à son plein potentiel et qu'elle ne subira plus de chocs temporaires.

Nous avons calculé ce taux selon les données du *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada et selon les niveaux actuels des taux d'intérêt. La Banque indique que l'inflation atteindra sa cible, je crois, pendant la première moitié de 2018. L'économie aura atteint sa capacité de production potentielle. Je ne crois pas que la Banque ait signalé de chocs temporaires. Par conséquent, en suivant les projections de la Banque du Canada, nous concluons que les taux d'intérêt reviendront à 3 %. La Banque se charge de fixer le taux directeur. Si elle juge ce pourcentage adéquat, nous le respecterons en l'insérant dans notre projection.

Il est évident que l'économie subira encore des chocs. Certaines de nos hypothèses sous-jacentes ne se réaliseront pas, et les taux d'intérêt seront peut-être plus ou moins élevés que nos projections avant que le taux directeur n'atteigne son taux neutre de 3 %. Il serait utile que la Banque du Canada publie l'évolution de son taux directeur, mais il est facile de lire entre les lignes. Le rapport indique clairement que le taux de 3 % conviendra au moment où l'inflation aura atteint sa cible et où l'économie aura atteint sa capacité de production potentielle.

[Français]

M. Greg Fergus: Encore une fois, je ne veux pas remettre en question le bien-fondé des décisions de la Banque du Canada. C'est presque la fin de l'année. Cela fait donc neuf ans que le taux directeur est peu élevé. Lors du creux de 2008, le taux a été abaissé au début et il est resté peu élevé pendant une bonne période. Plus tôt cette année, il y a deux petites augmentations du taux directeur.

Maintenant, on reconnaît que, compte tenu de l'endettement des Canadiens, de la concurrence dans le secteur des technologies numériques et de la marge de capacités excédentaires au sein de l'économie, le taux directeur continuera d'être peu élevé à court terme. Il me semble qu'il faudra toute une inflation ou toute une croissance économique — ce que j'aimerais voir — pour que le taux directeur se rende à 3 %. Encore une fois, on se fie aux données qui ont été fournies aux Canadiens par la Banque du Canada, mais votre instinct d'économiste ne vous porte-t-il pas à réfléchir quant à la possibilité d'un taux directeur de 3 %?

[Traduction]

M. Chris Matier: Vous avez raison de dire que nous revenons à notre estimation du taux neutre de 3 %. Je tiens à souligner que cette estimation du taux neutre a considérablement baissé pendant la période dont vous parlez, qui a suivi la crise financière mondiale. Je crois qu'avant cela, la Banque du Canada estimait que ce taux se situerait près de 4,75 et 4,5 %. Il a donc déjà beaucoup baissé. Nous ne retournons pas aux niveaux habituels.

L'augmentation de 1 à 3 % paraît énorme, mais la Banque du Canada prévoit un retour de l'inflation. Elle prévoit que les capacités inutilisées dans l'économie diminueront et que, par conséquent, le taux directeur de 3 % conviendra parfaitement aux circonstances.

• (1820)

Le président: J'ai deux ou trois questions à poser avant de céder la parole à M. Dusseault puis à M. Picard, puis je la reprendrai moi-même.

Selon la section du tableau 7 sur l'assurance-emploi, vous prévoyez que l'année prochaine, les prestations augmenteront de 1 milliard de dollars. Sur quoi se fonde cette estimation?

M. Trevor Shaw: Notre projection des prestations dépend avant tout de notre projection des taux de chômage et d'admissibilité. Si les règles du programme changent de manière à ce que des personnes sans emploi reçoivent des prestations auxquelles elles n'avaient pas

droit auparavant, le ratio des prestataires d'assurance-emploi augmentera par rapport au nombre des personnes sans emploi.

Je soulignerai aussi que dans le budget de 2017, et même entre ce budget et sa dernière mise à jour, on a apporté plusieurs changements temporaires au programme d'assurance-emploi qui ont augmenté le ratio entre les prestataires et les sans-emploi. Cela explique en partie l'augmentation des prestations d'assurance-emploi que nous prévoyons à moyen terme.

Le président: Comment se compare le taux de cotisation de 1,88 \$, ou de 1,63 \$ qu'il est à l'heure actuelle, à celui du passé? Il me semble qu'il était beaucoup plus élevé avant.

M. Trevor Shaw: Si je me souviens bien, le taux de cotisation de l'assurance-emploi était plus élevé que 1,88 \$. Celui des années précédentes dépassait 2 \$. Je pourrais vous remettre l'historique de ces séries.

Le président: Je suis sûr que nous les trouverons.

Au tableau 6, est-ce que les prestations pour enfants comprennent la mise à jour économique, l'augmentation?

M. Trevor Shaw: Oui.

Le président: Bien. Au tableau 5, où se trouve l'impôt sur le revenu des petites entreprises? L'avez-vous inclus à celui des sociétés?

M. Trevor Shaw: Oui. C'est l'impôt sur le revenu des sociétés.

Le président: Est-ce que cela comprend la mise à jour économique?

M. Trevor Shaw: Oui, exactement.

Le président: Je compare l'exercice de 2016-2017 à celui de 2022-2023. Je vous dirai tout d'abord que je fais partie des gens qui trouvent le taux d'imposition fiscale des particuliers trop élevé et celui des sociétés trop bas. Cette année, les sociétés versent dans le système 22,7 % de la contribution des particuliers.

Dans cinq ans, le taux d'imposition des sociétés aura un peu augmenté. Il passera de 22,7 à 26,3 % de la contribution au système. Pourquoi, selon vous?

M. Trevor Shaw: L'une des raisons principales pour lesquelles la contribution des sociétés est plus stable que celle des particuliers vient du fait que pour calculer l'assiette fiscale des sociétés, nous utilisons leurs profits avant impôts dans le système des comptes nationaux. Ces profits ont été très faibles au cours de ces deux ou trois dernières années. Le grand mystère est le fait que l'assiette fiscale imposable qui figure dans les formulaires T2 de l'ARC s'est avérée très solide. De même, les recettes provenant de l'impôt des sociétés se sont aussi solidement maintenues.

À notre avis, les faibles profits de ces dernières années entraîneront, disons, d'importants reports de pertes au cours des années à venir. Voilà pourquoi nous prévoyons que pendant ces deux ou trois prochaines années, le profil des recettes générées par l'impôt des sociétés sera légèrement plus faible.

Le président: J'ai une autre brève question.

Comment nos pourcentages d'imposition des sociétés et des particuliers se comparent-ils à ceux du reste du monde? Avez-vous ces chiffres?

M. Trevor Shaw: Je ne pourrais pas vous le dire sans consulter mes documents, mais je pourrai vous fournir ces données.

Le président: C'est formidable.

Monsieur Dusseault.

[Français]

M. Pierre-Luc Dusseault: Je vous remercie, monsieur le président.

J'aimerais aussi avoir ces données, qui démontrent clairement que les revenus du gouvernement proviennent de plus en plus des particuliers plutôt que des entreprises.

Je reviens au tableau 6, où il est question des prestations aux aînés. Ma question concerne ce que je considère comme un problème démographique, auquel nous ferons face plus tard. Selon ce tableau, les prestations aux aînés ont été de 48,2 milliards de dollars en 2016-2017 et passeront à 66,9 milliards de dollars en 2022-2023, ce qui représente une augmentation considérable. Pour ma part, je me demande à quel point c'est considérable si on met le tout en perspective.

Selon vous, la démographie et l'augmentation continue des prestations aux aînés sont-ils des problèmes qui se poseront éventuellement au Canada? Quel pourcentage du budget total du gouvernement les prestations aux aînés représentent-elles? Y a-t-il une croissance de ces prestations par rapport au budget total du gouvernement? Si oui, s'agit-il d'un problème?

● (1825)

[Traduction]

M. Chris Matier: C'est une très bonne question parce que je pense qu'elle a un lien naturel avec notre rapport sur la viabilité financière, dans lequel nous adoptons une vision à long terme pour être en mesure d'apprécier les répercussions du vieillissement de la population sur les programmes de la SV et de prestations aux aînés dont on s'attend à ce qu'ils prennent de l'expansion par rapport au PIB, jusqu'à atteindre un pic aux environs de 2032.

L'un des facteurs compensatoires, c'est que ces paiements aux aînés ne sont indexés qu'en fonction de l'inflation. Avec le temps, oui, au fur et à mesure que les baby-boomers seront admissibles aux prestations de la SV et les toucheront et qu'ils décéderont, la pression diminuera, à tout le moins par rapport au PIB. Ce n'est pas comme, disons, les dépenses en soins de santé à l'échelle provinciale qui progressent au rythme de l'économie et du vieillissement de la population. Le gouvernement fédéral ne subit pas cette pression. Après 2032, nous disposerons d'une plus grande marge de manoeuvre financière.

Le président: Monsieur Picard.

[Français]

M. Michel Picard (Montarville, Lib.): Je vous remercie, monsieur le président.

Monsieur Matier, vous avez dit que le pourcentage du service de la dette sera aussi élevé qu'il l'était lorsque le Canada a vécu une crise financière. Je n'ai pas l'année exacte, mais c'était il y a quelques années. N'est-il pas vrai que, lorsque notre pays vit une crise financière, le service de la dette représente un poids supérieur, ce qui le met dans une situation plus précaire?

[Traduction]

M. Chris Matier: Excusez-moi si je me suis mal exprimé. Je ne voulais pas dire que le gouvernement fédéral fera face à une crise financière en raison de l'augmentation des frais de service de la dette. En fait, même si nous prévoyons une augmentation des frais de la dette publique, ces frais sont gérables dans les limites de la politique financière actuelle du gouvernement. Si la mesure ou l'indice de référence maintient un ratio de la dette-PIB sur une trajectoire descendante, il ne s'agit pas d'une crise en soi.

M. Michel Picard: Je voulais dire que, si nous devons faire face à une crise, le haut de la fourchette envisagée semble se rapprocher de ce que nous avons connu il y a des années, quand nous avons dû composer avec un déclin, une crise financière. Par conséquent, à l'époque, le pays devait se trouver dans une situation plus délicate que manifestement celle sur laquelle nous nous penchons, étant donné qu'il semble y avoir des tendances positives en matière d'inflation, de productivité et de recettes en général.

M. Chris Matier: Je pense que la seule distinction importante qu'il faut faire par rapport à cette période, c'est que les frais de la dette étaient élevés, mais que notre ratio de la dette au PIB était aussi à son sommet, du moins selon les tableaux de référence financiers de Finances Canada. À cette époque, le ratio de la dette au PIB a culminé à environ 67 %. À l'heure actuelle, il se situe à 30 %, je crois, ce qui représente donc moins de la moitié.

Comparativement à la période de la crise financière précédente, les frais de la dette publique ne sont que d'environ 8 ¢ par dollar de revenu alors qu'auparavant ils étaient de 30 ¢. Même si la charge de dette est comparable à celui de cette période, le contexte général de la dette du gouvernement fédéral, par rapport à la taille de l'économie, et les frais de la dette par rapport aux revenus sont très différents.

● (1830)

M. Michel Picard: Et donc très encourageants.

Le président: Merci. On va devoir en rester là.

Nous avons ici une question partagée de M. Albas et de M. Poilievre, et c'est tout. Nous avons légèrement dépassé le temps.

M. Dan Albas: Merci, monsieur le président.

Encore une fois, il s'agit de la mise à jour économique de la semaine dernière, qui faisait état d'un déficit d'environ 18,4 milliards de dollars prévu pour cette année. Vous dites qu'il est supérieur à 20 milliards de dollars. Pourquoi cette différence?

J'ai ensuite une très brève question.

M. Trevor Shaw: Tout d'abord, pour l'exercice financier 2017-2018, la principale différence entre notre point de vue et celui de Finances Canada a trait à l'impôt sur le revenu des sociétés. Nous pensons que les recettes provenant de l'impôt sur le revenu des sociétés seront inférieures à celles envisagées par Finances Canada dans la mise à jour de l'automne. Cela explique en grande partie les divergences d'opinions sur le solde budgétaire.

M. Dan Albas: Expliquez-en la raison, si vous le pouvez. J'ai une autre question. Au cours des années précédentes, il y avait un fonds de prévoyance qui porte maintenant le nom de fonds de risque ou un autre, mais le nom change constamment.

Pouvez-vous nous dire s'il est utile d'avoir une politique publique qui consiste à rebaptiser constamment un fonds et s'il est approprié que le ministre des Finances annule une initiative une année pour la réintégrer sous un nouveau nom l'année suivante, pour ce qui est du profilage?

M. Mostafa Askari: En ce qui concerne le fonds de prévoyance, peu importe son nom — ce qui correspond au facteur de prudence —, vous avez raison. Le nom a changé au fil des ans. Cette notion a été définie de diverses façons, mais l'essentiel, c'est qu'elle vise simplement à protéger contre tout risque à la baisse de l'économie et contre d'éventuels changements dans l'économie mondiale ou la structure fiscale. Ce n'est qu'un cousin que les gouvernements se constituent pour faire face aux imprévus au fil du temps.

Pour cette mise à jour, il s'agit de 1,5 milliard de dollars pour 2017-2018 et de 3 milliards de dollars pour le reste de la période de projection. L'écart entre notre projection du solde budgétaire net et celle du ministère des Finances tient essentiellement au fait que nous n'incluons pas un facteur de prudence dans notre projection, mais qu'il le fait. Dans la durée, cela explique bien l'écart entre les deux projections.

Le président: Voici la dernière question rapide.

L'hon. Pierre Poilievre: Le président s'interrogeait sur la part relative du fardeau fiscal qu'assument les sociétés par rapport aux particuliers. Nous avons, dans ce pays, un système d'intégration fiscale aux termes duquel les sociétés paient le même impôt sur les bénéfices des entreprises que les particuliers sur leur revenu, lorsque l'impôt sur les dividendes est inclus.

Lorsque l'impôt des sociétés diminue, l'impôt sur les dividendes augmente automatiquement. Est-ce exact??

M. Trevor Shaw: C'est exact.

L'hon. Pierre Poilievre: La question que j'ai à poser est donc la suivante: devrions-nous, nous tous — Finances Canada, le BDPB et tout le monde — ne pas inclure l'impôt pour les dividendes qui est payé sur les bénéfices des sociétés et qui sont versés aux actionnaires? Ne devrait-il pas être pris en compte dans le calcul

de la part de la charge fiscale des entreprises par rapport à celle des particuliers??

M. Trevor Shaw: Je crois comprendre que les dividendes sont une forme de revenu pour un particulier tout comme le revenu du travail et, qu'en fin de compte, les propriétaires de tous les revenus d'une société sont eux-mêmes des particuliers. Le revenu est imposé soit au niveau des particuliers, soit au niveau des sociétés, et c'est le désir, je pense, du régime fiscal canadien d'avoir une certaine harmonie entre ces deux systèmes. Je ne pense pas que ce soit le rôle de notre bureau de commenter la répartition relative entre ces deux éléments.

● (1835)

Le président: Est-il possible de consulter ces chiffres? La comparaison serait ainsi plus juste.

M. Trevor Shaw: L'OCDE, le FMI — ces organismes internationaux — ont des statistiques comparables sur la fiscalité. Je vais acheminer ces données au Comité.

Le président: D'accord.

Merci beaucoup aux représentants du Bureau du directeur parlementaire du budget et aux quatre témoins.

La séance est levée.

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

PERMISSION DU PRÉSIDENT

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

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

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

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

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

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

SPEAKER'S PERMISSION

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

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

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

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

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