



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

45^e LÉGISLATURE, 1^{re} SESSION

Comité permanent des finances

TÉMOIGNAGES

NUMÉRO 012

Le mercredi 5 novembre 2025

Présidente : Karina Gould



Comité permanent des finances

Le mercredi 5 novembre 2025

• (1630)

[Traduction]

La présidente (L'hon. Karina Gould (Burlington, Lib.)): La séance est ouverte. Bonjour, chers collègues. Nous allons commencer.

Bienvenue à la 12^e réunion du Comité permanent des finances de la Chambre des communes.

Avant que nous commencions, je demanderais à tous les participants ici dans la salle de lire les lignes directrices mises à jour sur les cartes qui se trouvent sur la table. Ces mesures sont en place pour aider à prévenir les incidents audio et les retours de son et ainsi protéger la santé et la sécurité de tous les participants, y compris des interprètes. Vous remarquerez également qu'il y a sur la carte un code QR, qui renvoie à une courte vidéo de sensibilisation.

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

Je voudrais prendre un moment pour souhaiter la bienvenue à nos témoins et à nos invités aujourd'hui.

Nous accueillons le gouverneur de la Banque du Canada, M. Tiff Macklem; et la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, Mme Carolyn Rogers.

Monsieur Macklem, vous disposez tout d'abord de cinq minutes pour faire votre déclaration préliminaire.

Tiff Macklem (gouverneur, Banque du Canada): Merci, madame la présidente.

Nous sommes très heureux d'être de retour devant ce comité pour discuter de notre décision de politique monétaire ainsi que de nos perspectives pour l'économie canadienne, que nous avons publiées dans le rapport sur la politique monétaire la semaine dernière.

La semaine dernière, nous avons réduit le taux directeur de 25 points de base pour le faire passer à 2,25 %. C'était une deuxième baisse de suite, qui reflète la faiblesse actuelle de l'économie et le fait que les pressions inflationnistes sont contenues. Nous avons également publié nos perspectives pour l'économie canadienne. Dans ce contexte, nous avons quatre grands messages.

Premièrement, les droits de douane américains et l'incertitude commerciale ont affaibli l'économie canadienne. La croissance devrait être très modeste jusqu'à la fin de l'année, puis se redresser un peu l'an prochain.

Deuxièmement, même si la faiblesse de l'économie limite les hausses de prix, le conflit commercial entraîne aussi des coûts supplémentaires, ce qui crée des pressions à la hausse sur l'inflation.

Ces forces opposées devraient plus ou moins s'équilibrer, ce qui gardera l'inflation proche de la cible de 2 %.

Troisièmement, pour soutenir l'économie durant cette période d'ajustement, nous avons réduit le taux directeur de 100 points de base depuis le début de l'année.

Enfin, la faiblesse que nous observons dans l'économie canadienne est plus qu'un ralentissement cyclique. C'est aussi une transition structurelle. Les restrictions commerciales américaines ont affaibli les perspectives économiques du Canada. Les dommages structurels causés par les droits de douane réduisent notre capacité de production et amènent des coûts supplémentaires. Cela limite la capacité de la politique monétaire à stimuler la demande tout en maintenant l'inflation à un bas niveau.

Parlons maintenant des conditions économiques. Même si la politique commerciale des États-Unis demeure imprévisible, ses conséquences, elles, apparaissent plus clairement.

[Français]

Le produit intérieur brut, ou PIB, du Canada s'est contracté de 1,6 % au deuxième trimestre. Les droits de douane et l'incertitude ont fait baisser les exportations et les investissements des entreprises. Les mesures commerciales américaines ont de profonds effets sur les secteurs visés, dont ceux de l'automobile, de l'acier, de l'aluminium et du bois d'œuvre. Les dépenses des ménages ont été résilientes au deuxième trimestre, avec des dépenses de consommation vigoureuses et une augmentation de l'investissement résidentiel.

Le marché du travail est détendu. Les gains enregistrés en septembre ont fait suite à deux mois de pertes substantielles. Les pertes d'emplois ont été concentrées dans les secteurs qui dépendent du commerce, et l'embauche a été faible dans l'ensemble de l'économie. Le taux de chômage est resté à 7,1 % en septembre, et la croissance des salaires a ralenti.

La croissance du PIB devrait reprendre au cours de la deuxième moitié de l'année, mais demeurer faible, avec une moyenne de près de 0,75 %. En 2026, elle devrait se redresser sur une base trimestrielle, grâce à la reprise des exportations et des investissements. Elle devrait se situer autour d'une moyenne 1,5 % d'ici 2027. Cela suppose que l'offre excédentaire va se résorber, mais elle le fera graduellement.

L'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation, ou l'IPC, s'est chiffrée à 2,4 % en septembre. C'était légèrement supérieur aux prévisions de la Banque. Les mesures de l'inflation fondamentale privilégiées par la Banque se sont maintenues autour de 3 %, mais la tendance à la hausse s'est essouffée. L'analyse d'un plus large éventail d'indicateurs semble montrer que l'inflation sous-jacente se situe autour de 2,5 %. Selon la Banque, les pressions inflationnistes devraient s'atténuer au cours des mois à venir, et l'inflation mesurée par l'IPC, rester près de 2 % pendant la période de projection.

● (1635)

[Traduction]

Pourvu que l'économie évolue de manière généralement conforme à nos prévisions, le Conseil de direction considère que le taux directeur actuel est essentiellement au niveau approprié pour garder l'inflation près de 2 % tout en aidant l'économie à traverser cette période d'ajustement structurel. Nous allons évaluer attentivement les nouvelles données par rapport aux prévisions de la Banque. Si les perspectives changent, nous sommes prêts à réagir.

Depuis des mois, nous insistons pour dire que la politique monétaire ne peut pas réparer les dommages causés par les droits de douane. Les frictions commerciales avec les États-Unis vont entraîner pour notre économie une perte d'efficacité, des coûts plus élevés et des revenus plus bas. Même si la croissance économique se redresse, la trajectoire globale du PIB est plus faible qu'elle ne l'était avant le revirement de la politique commerciale américaine. La politique monétaire peut aider l'économie à s'ajuster tant que l'inflation est bien maîtrisée. Mais elle ne peut pas la remettre sur la même trajectoire qu'avant les mesures tarifaires.

J'ajouterai qu'il y a des mesures que ce pays peut prendre pour s'engager sur une voie plus favorable. Nous n'avons pas à accepter un niveau de vie inférieur. À la Banque du Canada, notre priorité est de préserver la confiance des Canadiennes et des Canadiens dans la stabilité des prix pendant cette période de bouleversements mondiaux.

Sur ce, je répondrai à vos questions avec grand plaisir.

La présidente: Merci beaucoup, monsieur Macklem.

Sur ce, M. Hallan, du Parti conservateur, sera le premier à poser des questions. Il dispose de six minutes.

Jasraj Hallan (Calgary-Est, PCC): Merci, madame la présidente.

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

Monsieur le gouverneur, la Banque du Canada a récemment mis à jour ses perspectives concernant le PIB. On parle d'une croissance économique inférieure à 2 %. Comme nous l'avons vu, le premier ministre a promis que notre économie connaîtrait la croissance la plus rapide du G7. Compte tenu du nouvel ajustement effectué par la Banque, pensez-vous que les autres pays du G7 dépasseront le Canada sur le plan de la croissance économique?

Tiff Macklem: Je suis tout à fait d'accord pour dire que nos prévisions font état d'une croissance très modeste, soit de seulement 0,75 % en moyenne pour la deuxième moitié de l'année en cours. Nous nous attendons à un redressement, mais comme je l'ai indiqué dans ma déclaration préliminaire, nous traversons une période d'ajustement structurel et il faudra du temps. Je n'ai pas toutes les

prévisions du G7 sous les yeux, mais notre économie ne sera pas celle qui connaîtra la croissance la plus rapide du G7 au cours de l'année à venir.

Jasraj Hallan: C'est tout à fait juste. Je suis d'accord avec vous.

Madame Rogers, il y a plus d'un an, vous avez en quelque sorte alerté tout le monde ici en disant que l'heure avait sonné, qu'il était urgent d'agir pour régler le problème de productivité. Environ 54 milliards de dollars d'investissements étrangers ont quitté le Canada. Des entreprises ferment leurs portes. Nous le constatons dans certaines de nos circonscriptions. Nous recevons des courriels de nos électeurs à ce sujet.

À l'heure où Trump s'attaque à nos emplois, pensez-vous que le gouvernement en a fait assez pour renverser cette situation d'urgence, ou les choses ont-elles empiré depuis que vous avez fait votre déclaration?

Carolyn Rogers (première sous-gouverneure, Banque du Canada): J'ai prononcé le discours dont vous parlez en 2024, donc avant que notre partenaire commercial américain — notre plus grand partenaire commercial — ne se tourne brusquement vers le protectionnisme. Je pense que la façon la plus simple de le dire est que s'il était urgent d'augmenter notre productivité en 2024, c'est certainement encore plus vrai aujourd'hui.

Comme vous, nous sommes en train d'analyser toutes les mesures contenues dans le budget. Nous sommes globalement d'accord quant au diagnostic selon lequel notre pays a besoin d'investissements productifs. Dans l'ensemble, nous pensons qu'un budget qui investit dans l'amélioration de la productivité de notre pays est un bon budget. Quant aux mesures spécifiques, c'est à vous et à vos collègues qu'il appartient de les évaluer.

● (1640)

Jasraj Hallan: À votre avis, cependant, étions-nous prêts pour cette guerre tarifaire? Aurions-nous été dans une meilleure position si nous avions été mieux préparés?

Carolyn Rogers: L'un des points que j'ai soulevés dans mon discours était qu'une amélioration de notre productivité nous aiderait à protéger notre économie contre divers chocs, dont des chocs commerciaux.

Jasraj Hallan: Monsieur le gouverneur, la semaine dernière, lors de votre conférence de presse, vous avez déclaré que le plus préoccupant, c'est que si des changements ne sont pas apportés, le niveau de vie au pays sera inférieur à ce qu'il aurait pu être.

Je ne sais pas si vous avez vu le budget que les libéraux ont publié hier, mais on peut y lire ceci: « Si la croissance de la productivité du Canada avait été comparable à celle des États-Unis de 2017 à 2023, le revenu médian d'une famille avec un enfant serait supérieur de près de 11 000 \$ à son niveau actuel. »

Souscrivez-vous à cette évaluation tirée du budget?

Tiff Macklem: Je ne peux pas me prononcer sur chaque donnée qui figure dans le budget, mais de manière générale, oui, si la croissance de la productivité du Canada avait été la même que celle des États-Unis, le niveau de vie des Canadiens serait beaucoup plus élevé qu'il ne l'est aujourd'hui.

Jasraj Hallan: Oui. Quels sont les facteurs intérieurs qui vous ont amené à faire cette affirmation et qui ont une incidence sur le niveau de vie des Canadiens aujourd'hui?

Tiff Macklem: Qu'est-ce qui m'a amené à faire cette affirmation? Je dirais qu'il y a en fait deux éléments. Nous sommes confrontés depuis longtemps à un problème de productivité. C'est pourquoi la première sous-gouverneure a tiré la sonnette d'alarme. À ce moment-là, nous avons traversé la pandémie de COVID-19 et nous avons réussi à faire baisser l'inflation. Il était temps de revenir à certaines questions à long terme, et celle-là était centrale. Beaucoup de choses ont changé en un an.

La semaine dernière, lorsque j'ai dit que notre niveau de vie avait diminué, je parlais du fait que les droits de douane américains ont fondamentalement brisé nos relations commerciales avec notre plus grand partenaire. Il s'agit d'un choc structurel négatif important pour l'économie canadienne. Il va détruire une partie de notre capacité. Les coûts vont augmenter. La politique monétaire peut aider à atténuer cet ajustement, mais elle ne peut pas annuler les effets des droits de douane. Si nous ne faisons rien, notre niveau de vie au Canada suivra une trajectoire à la baisse de façon permanente.

Comme je l'ai souligné dans ma déclaration préliminaire, il y a des mesures que nous pouvons prendre au pays. Il nous faut améliorer notre compétitivité et notre productivité. Il nous faut davantage d'investissements. Ce sont là des réformes structurelles positives qui pourraient nous permettre de reprendre la bonne trajectoire.

Jasraj Hallan: Si nous nous plaçons du point de vue du Canadien moyen, nous constatons aujourd'hui que les Canadiens ne vont pas bien. Je crois que nous nous entendons tous là-dessus. Lors de l'une de vos précédentes visites ici, nous avons parlé du recours aux banques alimentaires qui, depuis 2019, a doublé. De plus en plus de Canadiens se tournent vers les banques alimentaires.

Pouvez-vous situer la crise de productivité que nous traversons actuellement par rapport à notre niveau de vie? Quelles sont les répercussions pour les Canadiens?

La présidente: Veuillez répondre très brièvement.

Tiff Macklem: C'est en fait une question très importante. Nous entendons la même chose que vous. La principale préoccupation des Canadiens est le coût de la vie. Si vous demandez aux économistes quel est le plus grand problème, ils vous répondront que c'est la productivité. En fait, c'est la même chose. Pourquoi dis-je cela? Comment allons-nous rendre la vie plus abordable? Le moyen de le faire est d'augmenter les revenus et, pour ce faire, nous devons augmenter notre productivité.

La présidente: Je suis désolée, monsieur le gouverneur, mais je dois vous interrompre.

Tiff Macklem: Si les revenus augmentent, tout devient plus abordable.

La présidente: Merci, monsieur Hallan.

Monsieur Leitão, vous disposez de six minutes.

[Français]

Carlos Leitão (Marc-Aurèle-Fortin, Lib.): Merci, madame la présidente.

Monsieur Macklem et madame Rogers, je vous remercie d'être ici, aujourd'hui.

[Traduction]

Monsieur le gouverneur, j'aimerais tout d'abord vous demander de terminer ce que vous disiez à propos du coût de la vie.

Tiff Macklem: C'est un point très important. Écoutez, l'inflation était élevée en 2022. Elle est redescendue — elle se situe autour de 2 % depuis deux ans —, mais les prix demeurent élevés. Il y a de grandes répercussions. Les Canadiens le constatent. Ils le voient dans le coût de la vie. Notre travail consiste à maintenir l'inflation à environ 2 %. Nous n'allons pas faire baisser le niveau des prix. Une baisse généralisée du niveau des prix aurait un effet très négatif sur l'économie canadienne. Une récession importante s'ensuivrait, ce que personne ne souhaite.

La question est de savoir comment rendre les choses plus abordables. Il faut faire croître le chiffre des ventes. Si les revenus augmentent, les choses deviennent plus abordables. Comment augmenter les revenus? Il faut être plus compétitif. Il faut être plus productif. Les entreprises doivent vendre plus de produits. Elles doivent créer plus d'emplois. La productivité permet de verser des salaires plus élevés. Tout cela permettra d'augmenter les revenus et de rendre les choses plus abordables.

Comme je le disais, les économistes parlent de productivité. Les Canadiens parlent du coût de la vie. C'est la même chose.

• (1645)

Carlos Leitão: Merci, monsieur le gouverneur.

Oui, en effet, il est important de faire la distinction entre l'inflation, qui correspond à une variation des prix, et le coût de la vie, qui correspond au niveau des prix. Comme vous l'avez souligné, personne ne devrait espérer une baisse du niveau des prix. Si les prix baissent, on parle généralement de déflation, ce qui n'est pas une bonne chose. Ce n'est pas une bonne chose du tout. Pour améliorer l'abordabilité et le niveau de vie, il faut augmenter les revenus. On augmente les revenus en améliorant la productivité afin que les entreprises puissent verser des salaires plus élevés.

Vous avez également mentionné que nous traversons une période d'ajustement structurel. Il ne s'agit pas seulement d'un changement cyclique, mais d'un ajustement structurel provoqué par le choc commercial, par les droits de douane imprévisibles et injustifiés imposés par l'administration américaine. Vous pourriez peut-être nous expliquer — en prenant le temps qu'il vous faudra — pourquoi, en 2025, imposer des droits de douane est une mauvaise idée, de manière générale.

Tiff Macklem: Pourquoi est-ce une mauvaise idée d'imposer des droits de douane? Le Canada et, en fait, le reste du monde ont énormément bénéficié de la réduction des droits de douane. Si l'on remonte à la fin de la Seconde Guerre mondiale, on constate que, jusqu'à ces dernières années, les droits de douane ont globalement diminué, pour l'essentiel. Le commerce a en fait connu une croissance plus rapide que le PIB. C'est un moteur de croissance pour l'économie.

Comment cela fonctionne-t-il? Chaque pays et chaque entreprise peuvent se spécialiser dans ce qu'ils font le mieux, puis acheter auprès d'autres pays des produits dans des secteurs où ces pays excellent. On réalise ainsi davantage d'économies d'échelle. Il est clairement démontré que l'augmentation des échanges commerciaux favorise également l'innovation. L'innovation stimule la croissance de la productivité et améliore le niveau de vie.

Sous la présidence de Donald Trump, les États-Unis ont pris un virage radical vers le protectionnisme. Il en résulte une augmentation des coûts. En réalité, la situation va nuire à nos deux pays. Elle va affaiblir la croissance des pays du monde entier, mais le Canada est touché de manière disproportionnée. Son économie est très ouverte. Nous réalisons 75 % de nos échanges commerciaux avec un seul pays — les États-Unis.

Pour revenir à une question précédente, nous parlons depuis longtemps de diversifier nos échanges commerciaux, mais nous n'avons pas fait beaucoup de progrès. Il est désormais évident que nous devons nous attaquer à cette question beaucoup plus sérieusement. D'un point de vue canadien, les droits de douane... À l'heure actuelle, des droits de douane très élevés sont imposés sur l'acier, l'aluminium et les automobiles et des restrictions commerciales s'appliquent au bois d'œuvre. Le taux de droit de douane global pour le Canada reste relativement faible par rapport à celui d'autres pays. Il est d'environ 6 %, soit l'un des plus bas au monde, mais notre économie est tellement plus intégrée à celle des États-Unis que celle d'autres pays que nous sommes fortement touchés.

Comme je l'ai dit, si nous ne faisons rien, notre économie va croître. Elle va renouer avec la croissance, mais celle-ci sera moins forte.

Carlos Leitão: C'est exact. Cette situation a évidemment une incidence sur le marché du travail.

Dans votre récente projection qui figure dans le rapport sur la politique monétaire — les prévisions pour le Canada, qui concordent globalement avec d'autres prévisions —, il y a le volet intérieur de l'économie, qui, bien que je n'irais pas jusqu'à dire qu'il se porte bien, se porte raisonnablement bien. Au chapitre de la consommation et de la demande intérieure, la situation est relativement bonne. C'est dans le volet extérieur, dans les échanges commerciaux, que les choses vont moins bien.

Tiff Macklem: Oui, je suis d'accord. La tendance est plutôt bonne en ce qui concerne la consommation...

La présidente: Veuillez répondre brièvement.

Tiff Macklem: ... et nous pensons qu'il y aura une certaine résilience. Les exportations sont très faibles, mais les investissements des entreprises le sont également.

• (1650)

La présidente: Merci, monsieur Leitão.

[Français]

Monsieur Garon, vous avez la parole pour six minutes.

Jean-Denis Garon (Mirabel, BQ): Merci, madame la présidente.

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

Dans l'analyse macroéconomique qui se trouve dans votre rapport sur la politique monétaire, on constate qu'il y a des trimestres de décroissance économique. Il y a donc un épisode de décroissance, un chômage élevé, une pénurie d'investissement et une panne de productivité. Dans une certaine mesure, tout semble mal aller, sauf en ce qui concerne la consommation des ménages, qui semble permettre à l'économie canadienne de garder la tête hors de l'eau.

La question que je me pose est la suivante: quand tout va mal, qu'il y a moins d'emplois, que la productivité est au ralenti, que le moteur de l'économie est la consommation des ménages et que les taux d'intérêt sont au niveau d'aujourd'hui, doit-on s'inquiéter de l'accélération de l'endettement des ménages et des risques que cela peut finir par comporter au cours des trimestres ou des années à venir, à long terme?

Tiff Macklem: Comme vous l'avez souligné, en ce qui concerne la consommation, jusqu'à présent, elle est assez élevée. Quant au marché du logement, on observe une plus grande croissance.

Nous constatons également que l'épargne des ménages est assez élevée. La dette des ménages est aussi élevée au Canada, mais, depuis quelque temps, elle est un peu à la baisse. Les ménages ont donc la capacité, avec un taux d'épargne un peu plus élevé, de continuer de dépenser.

Comme vous l'avez suggéré, nous pensons que, avec un taux de chômage de 7,1 % et l'incertitude économique, la croissance de la consommation va probablement diminuer, tout en restant positive.

À court terme, il y aura une faible croissance de l'économie, parce que les exportations et les investissements sont à la baisse. La consommation et les dépenses de gouvernance sont toutefois positives.

Nous croyons que, l'an prochain, il y aura une reprise des exportations et des investissements et que le produit intérieur brut augmentera. Toutefois, cette croissance se fera lentement.

Bien sûr, il y a des risques. L'ajustement structurel pourrait être plus difficile que nous le pensons et les États-Unis pourraient imposer encore davantage de droits de douane; l'économie serait encore plus faible et la consommation diminuerait.

Jean-Denis Garon: Monsieur le gouverneur, vous allez au-devant de ma prochaine question.

Je m'inquiète de l'Accord Canada—États-Unis—Mexique, ou ACEUM. L'an prochain, il y aura une revue de l'ACEUM avec les Américains; ce ne sera pas nécessairement une renégociation.

On le sait, on est devant une administration américaine difficile à prévoir. Son respect des institutions et de la règle de droit n'est plus celui que nous connaissions. Enfin, je n'ai pas besoin de vous chanter la chanson au complet.

Quelles sont vos hypothèses sur le renouvellement de l'ACEUM, alors qu'on constate une légère décroissance de l'économie et qu'on prévoit le retour de la croissance, mais de façon moins forte?

Du côté du gouvernement, il semble que l'on tarde à avoir un accord. Je ne veux pas porter de jugement là-dessus aujourd'hui, mais il semble qu'on se fie beaucoup au fait que l'ACEUM est une sorte de garantie qui sera toujours là.

Quelle est l'importance d'un renouvellement intégral de l'ACEUM dans vos hypothèses de croissance?

Tiff Macklem: L'hypothèse qui sous-tend notre prévision est que les droits de douane américains actuels deviennent permanents. Si l'Accord reste ce qu'il est maintenant, les droits de douane élevés sur l'acier, l'aluminium, le bois d'œuvre et les automobiles resteront en place...

Jean-Denis Garon: Je vous interromps pour compléter, parce que mon temps de parole s'écoule.

En examinant vos derniers rapports sur la politique monétaire, il m'apparaissait chaque fois que c'était souvent l'hypothèse qui était faite. Vous avez présenté des scénarios dans l'hypothèse où les droits de douane actuels persisteraient. Vous en avez même fait la chronologie. Or, chaque fois que la Banque a fait ça, l'hypothèse s'est avérée non vérifiée. Dans les faits, une nouvelle pile de droits de douane s'ajoutait.

À quel point peut-on penser, aujourd'hui, que cette hypothèse est réaliste et que vos prévisions pourraient se réaliser?

• (1655)

Tiff Macklem: C'est la raison pour laquelle nous faisons des scénarios. Ce que les Américains feront est imprévisible. Ils ont démontré qu'ils pouvaient changer d'idée très vite. Ce n'est pas vraiment prévisible. Mes prévisions ne sont pas meilleures que les vôtres.

Dans une telle situation, nous créons des scénarios. Si vous retournez consulter notre rapport de juillet sur la politique monétaire, vous verrez trois scénarios: le premier se base sur les droits de douane en place, le second prévoit une augmentation de ces droits...

Jean-Denis Garon: Vous avez pris la décision de ne pas utiliser cette méthode. Vous avez pris les droits de douane fixes comme scénario. On considère qu'il y a quand même plus de certitude.

Tiff Macklem: Oui, nous n'avons pas refait les scénarios. Ces derniers n'ont pas beaucoup changé depuis. Nous les gardons toujours.

La présidente: Merci, monsieur Macklem et monsieur Garon.

Madame Cobena, vous avez la parole pour cinq minutes.

[Traduction]

Sandra Cobena (Newmarket—Aurora, PCC): Merci, madame la présidente.

Monsieur Macklem, je vais citer un passage de votre dernier rapport sur la politique monétaire: « Une croissance faible est probable dans la deuxième moitié de 2025. Après une contraction au deuxième trimestre, on estime que la croissance du PIB aura atteint environ 0,75 % en moyenne dans la deuxième moitié de l'année. »

Si l'on examine les données depuis le début de l'année, peut-on dire que la performance de notre économie est essentiellement neutre? Bien sûr, le premier ministre promet aux Canadiens qu'il va renforcer l'économie à une vitesse inimaginable, jamais vue depuis la Seconde Guerre mondiale. J'ai fait quelques recherches. Il semble qu'après la Seconde Guerre mondiale, la croissance du PIB canadien se situait entre 6 et 7 %.

D'après vos prévisions, quand pensez-vous que la croissance du PIB sera de 6 à 7 %?

Tiff Macklem: Nos prévisions s'étendent sur deux à trois ans et nous n'atteignons pas cet objectif. Nous avons 1,2 %, 1,1 % et 1,6 % en 2027.

Sandra Cobena: Selon vous, de quoi l'économie aurait-elle besoin pour que la croissance du PIB se situe entre 6 et 7 %?

Tiff Macklem: Si nous voulons une croissance économique beaucoup plus forte, nous aurons besoin d'une croissance de la productivité beaucoup plus forte.

Sandra Cobena: D'accord.

En lisant les nouvelles, je constate que des constructeurs automobiles ont transféré leurs investissements aux États-Unis, y compris

certains grands noms récemment. Les mises en chantier à Toronto, en particulier, ont atteint leur plus bas niveau en 30 ans. Des entreprises d'embouteillage transfèrent également leurs activités aux États-Unis et, bien sûr, des petites entreprises ont été fortement touchées par les droits de douane américains.

Dans ce contexte, pensez-vous que notre économie croît à une vitesse inimaginable, comme l'a mentionné le premier ministre?

Tiff Macklem: À quelle vitesse?

Sandra Cobena: Inimaginable... la plus rapide depuis des décennies.

Tiff Macklem: Vous pouvez choisir l'adjectif. Nos prévisions sont de 1,2 %, 1,1 % et 1,6 %.

Sandra Cobena: Autrement dit, pour les Canadiens qui nous regardent, notre économie ne croît pas très rapidement. Est-ce exact?

Tiff Macklem: Oui. Notre économie ne croît pas très rapidement. Elle a subi un choc structurel majeur. Comme vous l'avez indiqué, la croissance a été négative au deuxième trimestre. L'économie s'est contractée de 1,6 %. Cette situation est en grande partie attribuable à une forte baisse des exportations vers les États-Unis.

Nous pensons que dans la deuxième moitié de l'année — nous sommes en novembre, donc une grande partie de cette période est déjà écoulée, mais nous ne disposons pas encore de toutes les données —, la croissance sera assez modeste: 0,5 % pour le troisième trimestre et 1 % pour le quatrième trimestre. La raison en est, pour revenir à la question de M. Garon, que la croissance de la consommation se maintient, ce qui soutient la croissance, mais que les exportations et les investissements des entreprises restent faibles. À l'approche de l'année qui vient, nous pensons que nous verrons une certaine reprise des exportations et des investissements des entreprises, de sorte que la croissance se redressera.

Même en 2027, une croissance de 1,6 % n'est pas particulièrement forte.

• (1700)

Sandra Cobena: Vous avez en partie répondu à ma prochaine question.

Dans votre rapport, vous mentionnez que la baisse du PIB reflète une perte de capacité et une crise de productivité, et non, bien entendu, une hausse de la croissance. Je me dis qu'une perte de productivité n'est pas quelque chose qui se rétablit facilement. Souvent, quand une entreprise à forte intensité de capital déplace ses activités dans un autre pays, il est très improbable qu'elle les ramène, surtout dans le secteur manufacturier.

Comment la perte de capacité et la crise de productivité se répercutent-elles sur la croissance globale de l'économie?

Tiff Macklem: Ce que je veux vraiment souligner, c'est que l'on ne parle pas d'un cycle économique type, mais d'un ajustement structurel. L'un des messages à retenir est qu'il faudra plus de temps que d'habitude. Contrairement à une situation où la demande revient, où les entreprises ont des capacités inutilisées, de sorte qu'ils peuvent rappeler leurs travailleurs et augmenter leur production, et où tout se rétablit rapidement, dans le cas d'un ajustement structurel, les secteurs doivent se réorienter. Ils doivent investir dans de nouvelles choses. Ils vont réduire certaines activités et en accroître d'autres, ce qui prend du temps. C'est une raison importante pour laquelle le redressement de l'économie se fait de façon relativement graduelle.

La présidente: Merci, madame Cobena. Votre temps est écoulé.

Nous poursuivons avec M. MacDonald, qui dispose de cinq minutes.

Kent MacDonald (Cardigan, Lib.): Merci, madame la présidente.

Merci au gouverneur et à la sous-gouverneure de leur présence.

Monsieur le gouverneur, hier, nous avons présenté un budget visant à investir dans les Canadiens. Nous le faisons en raison de la tempête dans laquelle nous nous trouvons. Nous investissons un billion de dollars. Pensez-vous que cela permettra d'améliorer la productivité et le niveau de vie des Canadiens au cours des prochaines années?

Tiff Macklem: En fait, la première sous-gouverneure en a parlé.

Je n'ai pas lu chaque page du budget, mais je l'ai examiné. Je dirais qu'en grande partie, les problèmes cernés dans le budget correspondent à notre diagnostic. Les investissements des entreprises sont faibles au Canada depuis de nombreuses années. L'incidence des droits de douane, en particulier l'incidence de l'imprévisibilité de la politique américaine, et l'examen de l'ACEUM à venir, tout cela pèse sur l'investissement, de sorte qu'il est encore plus faible.

Nous avons besoin de plus d'investissements au pays pour améliorer la productivité, ouvrir de nouveaux marchés et faire croître notre marché intérieur. Cela suppose des investissements publics, mais aussi — et c'est important — des investissements privés. Nous devons faire mieux pour attirer les investissements. Nous devons garder une plus grande partie du capital. Nous avons besoin de plus d'investissements de la part d'entreprises canadiennes au Canada, et nous devons faire un meilleur travail pour attirer des capitaux étrangers.

Je pense que nous faisons le même diagnostic. Le budget prévoit un certain nombre de mesures fiscales et de dépenses. Ce n'est pas vraiment à nous de nous prononcer sur les mesures précises du budget. Je dirais que la politique budgétaire permet certaines réalisations importantes que la politique monétaire ne permet pas. La politique budgétaire peut cibler des secteurs précis, ce que ne peut pas faire la politique monétaire. Certains secteurs ont été très durement touchés. La politique budgétaire peut les soutenir directement, et peut utiliser le régime fiscal et le système de dépenses pour stimuler l'investissement.

Ce qui sera important à l'avenir, c'est la qualité des investissements et des dépenses, et leur exécution rapide et judicieuse. Ce n'est pas la responsabilité de la Banque du Canada, mais c'est celle des parlementaires.

Kent MacDonald: Merci.

J'aimerais aborder la question de la politique monétaire. Vous avez tous deux présenté un rapport la semaine dernière. Le taux du financement à un jour a encore baissé de 25 points de base. Je viens du monde des affaires, et chaque fois que les taux d'intérêt baissent, c'est un incitatif à investir dans la technologie et dans l'amélioration de ses activités.

Vous avez dit tout à l'heure que vous pensiez que le taux serait stable en 2026. Il se peut qu'il n'y ait plus de changements au cours de cette année dans votre rapport sur la politique monétaire. Est-ce que cet environnement stable en ce qui concerne les taux d'intérêt va donner confiance aux investisseurs?

• (1705)

Tiff Macklem: Notre taux directeur est de 2,25 %. Le taux du gouvernement du Canada sur 10 ans, qui est le point de référence pour les prêts aux entreprises, est de 3,25 %. Les taux d'intérêt ne sont pas très bas, mais ils sont à l'extrémité inférieure de ce que nous considérons comme étant neutre. Cela stimule l'économie.

Oui, la politique monétaire a un rôle à jouer pour faciliter cet ajustement structurel. La réduction des taux d'intérêt pour réduire le coût des investissements fait partie du processus. Comme nous l'avons souligné dans le rapport sur la politique monétaire, malheureusement, l'ajustement structurel entraîne aussi de nouveaux coûts. Les tarifs entraînent de nouveaux coûts. Nous sommes limités dans la mesure où nous pouvons utiliser les taux d'intérêt à cette fin. Ce que nous avons indiqué dans notre rapport, c'est que — et j'insiste sur ce point — sous réserve des prévisions que nous avons présentées, nous pensons que le taux d'intérêt actuel est sur le point d'équilibrer ces deux éléments.

Carolyn Rogers: Je dirais que pour aider à maintenir la confiance à l'égard des investissements, il faut maintenir l'inflation à un niveau stable. Nous le faisons par l'entremise des taux d'intérêt. Les entreprises ont besoin que la Banque du Canada établisse avec confiance que les prix demeureront stables.

La présidente: Merci, monsieur MacDonald.

[Français]

Monsieur Garon, vous avez la parole pour deux minutes et demie.

Jean-Denis Garon: Merci, madame la présidente.

On a un gouvernement qui a été incapable de signer des accords avec M. Trump comme d'autres pays l'ont fait. Quand ils sont incapables de le faire, les libéraux nous disent que ce n'est pas très grave, parce que le droit de douane moyen, au Canada, est beaucoup plus faible que chez nos partenaires commerciaux. Le lendemain, cependant, ils nous disent qu'il est urgent de diversifier nos partenaires, parce que notre commerce avec les États-Unis représente une portion importante de notre PIB et que nous sommes extrêmement vulnérables. On ne sait plus quel discours tenir.

Par exemple, à la page 31 du rapport, vous nous dites que le droit de douane moyen est de 5,9 %. J'ai l'impression que c'est une mauvaise mesure de notre vulnérabilité. Eu égard aux droits de douane, aux secteurs touchés et à notre volume de commerce avec les États-Unis, comparativement à nos principaux partenaires commerciaux, sommes-nous plus ou moins exposés à cette crise, dans le contexte actuel?

Tiff Macklem: Les deux choses que vous avez dites sont vraies. Les droits de douane imposés au Canada par les États-Unis sont d'environ 6 %, en moyenne. La réalité est qu'il y a des droits de douane très élevés qui touchent quelques secteurs, tandis qu'il n'y en a presque pas dans le reste de l'économie...

Jean-Denis Garon: Permettez-moi de vous interrompre, car il ne me reste qu'une minute.

La question est la suivante: au bout du compte, sommes-nous plus affectés ou plus exposés que nos partenaires?

Tiff Macklem: Laissez-moi terminer. Comme je l'ai mentionné, le droit de douane moyen au Canada est parmi les plus faibles au monde, mais notre économie est beaucoup plus intégrée à celle des États-Unis que toutes les autres économies du monde.

Alors, oui, nous sommes plus exposés, et le Canada est beaucoup plus affecté par les droits de douane américains que plusieurs autres économies.

Jean-Denis Garon: Quand le public entend qu'il n'est pas pressant d'avoir un accord et que ce n'est pas très grave parce que, finalement, le droit de douane moyen au Canada est très faible, cela peut, volontairement ou involontairement, avoir un effet trompeur.

Tiff Macklem: Je suis d'accord, il est très important pour l'économie canadienne qu'il y ait moins d'incertitude.

La présidente: Merci, monsieur Garon.

[Traduction]

Monsieur Kelly, vous disposez de cinq minutes. Allez-y.

Pat Kelly (Calgary Crowfoot, PCC): Merci.

Monsieur le gouverneur, en réponse à une question de mon collègue, vous avez dit que si nous ne faisons rien au sujet de la productivité, notre niveau de vie n'allait cesser de diminuer. C'est le niveau de vie des Canadiens qui est en jeu avec la crise de la productivité, qui était déjà urgente avant même que la guerre des droits de douane ne commence.

Quelles sont les mesures que nous devons prendre? Est-ce que l'abrogation des règlements excessifs fait partie de la liste des choses à faire pour régler la crise de la productivité?

• (1710)

Tiff Macklem: Je vais apporter une précision sur ce que j'ai dit, puis je demanderais à la première sous-gouverneure de répondre à la question puisqu'elle est responsable du dossier de la productivité.

Au sujet du niveau de vie... Je n'ai pas dit que le niveau de vie n'allait cesser de diminuer. Nous allons retrouver une croissance économique. Le niveau de vie des Canadiens va s'améliorer. C'est ce qui était en train de se passer. Malheureusement, avec les droits de douane, nous nous retrouvons dans une trajectoire inférieure. Dans le rapport sur la politique monétaire, nous estimons qu'il y a eu une diminution d'environ 1,5 %. Elle est importante.

Je demanderais toutefois à la première sous-gouverneure de vous parler des mesures que nous pourrions prendre pour infléchir la courbe et revenir en meilleure posture.

Pat Kelly: D'accord... Mais c'était la préoccupation de la première sous-gouverneure. Elle a dit que la situation était urgente avant que la guerre des droits de douane ne commence.

Allez-y.

Carolyn Rogers: En ce qui a trait aux mesures que nous pourrions prendre, le point que vous avez soulevé en est un bon. Nous pourrions examiner notre environnement réglementaire. Il faut faire attention lorsque l'on retire des règlements. En règle générale, ils sont là pour une raison, mais on peut certainement en faire l'examen et s'assurer de leur efficacité.

Si je me centrais sur la réglementation au Canada, je dirais que nous pourrions examiner les différences entre les provinces qui ne sont pas associées à des raisons claires. L'harmonisation de la réglementation afin d'en faciliter le respect serait une étape à franchir.

On pourrait aussi prendre des mesures pour favoriser l'investissement, comme l'a fait valoir le gouverneur plus tôt, que ce soit par l'entremise de règles fiscales ou en facilitant les investissements au pays.

Pat Kelly: Dans le rapport que vous avez produit, vous avez désigné... Vous avez parlé de l'énergie et de l'aérospatiale. Ce sont les deux secteurs que vous avez désignés comme étant associés à une productivité élevée. Le secteur pétrolier et gazier est associé à une perte de capitaux et un manque d'investissement, une insuffisance de la capacité pipelinère.

Est-ce que la construction de pipelines permettrait d'accroître la productivité de notre économie en nous donnant les moyens d'acheminer cette ressource?

Carolyn Rogers: En règle générale, les investissements visant à acheminer les ressources vers le marché permettent d'accroître la productivité.

Pat Kelly: D'accord. Les pipelines, les ports et même d'autres infrastructures de transport...?

Carolyn Rogers: Oui.

Pat Kelly: D'accord.

Le gouvernement a reconnu que l'environnement réglementaire nuisait à de telles constructions. C'est pourquoi il a présenté le projet de loi C-5, pour passer par-dessus ses propres règlements.

La réglementation est-elle la principale raison pour laquelle nous n'arrivons pas à attirer des investissements dans les secteurs à productivité élevée comme le secteur pétrolier et gazier?

Carolyn Rogers: Je crois qu'elle représente un facteur.

Pat Kelly: D'accord. Merci.

Au sujet des taux d'intérêt, monsieur le gouverneur, vous avez dit que l'IPC était à 2,4 % et que l'inflation de base était à 3 %. Ces chiffres se rapprochent de votre limite supérieure, mais la banque a baissé les taux d'intérêt. Si vous êtes à la limite supérieure, mais que vous baissez les taux d'intérêt, est-ce que c'est en raison des préoccupations relatives à la productivité et aux perspectives économiques plutôt que...? Je vais vous laisser...

Tiff Macklem: Vous avez raison. Notre cible vise l'inflation mesurée par l'IPC global, qui est assez proche de 2 %. Elle a un peu augmenté en septembre, pour atteindre 2,4 %. Cependant, vous avez raison: nos mesures de prédilection de l'inflation de base sont d'environ 3 %. En examinant un large éventail d'indicateurs d'inflation, on constate que l'inflation sous-jacente est d'environ 2,5 %, alors oui, c'est un peu préoccupant.

Notre niveau de préoccupation est toutefois à la baisse. Si vous regardez les taux d'inflation de base sur trois mois, ce qui est un peu plus opportun que d'examiner les données d'une année à l'autre, vous constaterez qu'au premier trimestre, ils tournaient autour de 3,5 %. Ils sont maintenant inférieurs à 3 %. Une partie de la pression à la hausse que nous avons observée sur l'inflation sous-jacente se dissipe.

Nous devons la voir baisser davantage, et c'est intégré dans les prévisions que nous avons publiées. Si cela ne se produit pas, si au lieu de... L'inflation de base descend à environ 2 %, mais si elle montait à 3 % là où se trouve notre inflation de base, nos prévisions seraient erronées. Cela attirerait notre attention. C'est le genre de situation à laquelle nous répondrions.

• (1715)

La présidente: Merci, gouverneur. Je dois vous arrêter là.

Merci, monsieur Kelly.

Nous passons maintenant à M. Turnbull, qui dispose de cinq minutes. Allez-y.

Ryan Turnbull (Whitby, Lib.): Excellent. Je remercie les deux témoins d'être avec nous aujourd'hui. La conversation est très intéressante, comme c'est toujours le cas lorsque vous comparez devant nous. Je vous remercie de prendre le temps de le faire. Je vous remercie également pour vos réponses réfléchies et votre expertise.

Monsieur le gouverneur, évidemment, vos récentes perspectives de l'économie canadienne ne tenaient pas compte du budget fédéral ou des mesures fiscales que contiennent ses 500 pages. Je comprends que vous n'avez peut-être pas eu l'occasion d'absorber tout cela, mais pouvez-vous nous confirmer que vous n'avez pas pu tenir compte de tout ce que contient le budget dans vos perspectives?

Tiff Macklem: Non, les perspectives de l'économie canadienne ne tiennent pas compte des nouveaux renseignements que contient le budget.

Elles ne tiennent pas compte des annonces qui ont été faites à l'échelon fédéral et provincial, avant le budget. Certaines mesures avaient déjà été annoncées, mais non, elles n'ont pas été prises en compte.

Nous allons lire le budget avec attention. Nous allons intégrer les plans financiers à nos prochaines prévisions, qui seront publiées en janvier.

Ryan Turnbull: Très bien. C'est excellent.

En ce qui a trait aux causes de la faible productivité... Ma question s'adresse peut-être à Mme Rogers, qui a beaucoup travaillé à ce dossier. Vous y avez tous deux travaillé, et vous avez sonné l'alarme; nous l'avons entendue et nous en avons pris note. Quelles sont les causes de la faible productivité, madame la première sous-gouverneure?

Carolyn Rogers: Il y en a plusieurs. Je pense que j'ai commencé à en dresser la liste en réponse à la question de M. Kelly, mais le gouverneur a parlé de faibles niveaux d'investissement. Quand les entreprises n'investissent pas dans l'équipement, dans la formation ou dans la propriété intellectuelle, cela nuit à la productivité.

L'appariement des compétences sur le marché du travail est un facteur. Il faut veiller à ce que l'enseignement qui est fait dans les établissements secondaires réponde aux besoins en matière de compétences. Il faut aussi veiller à ce que la main-d'œuvre que nous faisons venir au pays dans le cadre des programmes d'immigration vienne pourvoir les postes vacants. Je pense également au recours à la technologie pour accroître la productivité. À l'heure actuelle, les entreprises se concentrent beaucoup sur les investissements dans l'intelligence artificielle, en grande partie parce qu'elles voient la possibilité d'améliorer la productivité. La commercialisation de notre propre technologie... La liste est longue.

Ryan Turnbull: C'est excellent. Merci.

J'aimerais lire une citation du budget. La voici: « Le moyen le plus rapide de relancer la croissance de la productivité passe par l'élimination des obstacles structurels et la hausse de l'investissement dans la machinerie, le matériel, l'innovation et l'infrastructure [...] »

Est-ce que vous approuvez cette affirmation, de façon générale?

Carolyn Rogers: Oui.

Ryan Turnbull: Excellent.

Monsieur le gouverneur, vous avez dit plus tôt que les mesures fiscales pouvaient stimuler l'investissement. Elles sont nombreuses dans le budget. Il compte toute une section sur la superdéduction à la productivité, qui est un terme intéressant. Il présente plusieurs mesures, notamment la passation en charges immédiate pour la déduction pour amortissement accéléré, la machinerie et l'équipement et le programme de recherche scientifique et de développement expérimental, qui est notre crédit d'impôt pour compenser le coût de la recherche et du développement. Elles visent à favoriser l'innovation.

Croyez-vous que ces mesures vont permettre d'accroître l'investissement et encourager les entreprises à prendre des risques?

Tiff Macklem: Nous n'allons pas commenter les dispositions fiscales précises, mais de façon générale oui, si l'on réduit le coût de l'investissement, on peut s'attendre à ce qu'il y ait plus d'investissements. Comme je l'ai dit plus tôt, nous avons fait à peu près le même diagnostic. Je crois que les mesures précises relèvent des gouvernements élus, comme elles le devraient.

Ryan Turnbull: Je crois que le budget tente de façon très précise de remédier aux retards en matière de productivité que vous avez diagnostiqués dans les commentaires précédents. J'essaie simplement de démontrer qu'il y a des mesures précises qui ciblent chacune des causes que vous avez désignées dans vos commentaires précédents. Il sera intéressant de voir comment ces mesures se reflètent dans vos prochaines perspectives, mais je crois que le gouvernement actuel fait un effort en vue de combler les écarts de productivité et que nous pouvons tous nous entendre pour dire que c'est une bonne chose.

● (1720)

Tiff Macklem: C'est une bonne chose.

Ryan Turnbull: En ce qui a trait aux obstacles au commerce intérieur, vous en avez mentionné quelques-uns et vous avez aussi parlé des frictions, que ce soit au sein du marché du travail ou simplement parce que les règlements ne s'harmonisent pas. Est-ce que ces efforts amélioreraient aussi la productivité?

La présidente: Merci, monsieur Turnbull. Nous n'avons plus de temps.

Nous allons maintenant entendre M. Chambers, qui se joint à nous aujourd'hui, et qui dispose de cinq minutes. Vous avez la parole.

Adam Chambers (Simcoe-Nord, PCC): Merci, madame la présidente. C'est un plaisir d'être de retour ici.

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

Au cours des dernières années, vous avez fait un certain nombre de mises en garde, notamment au sujet de l'immigration et de la productivité... Un discours très important. Vous avez également fait une mise en garde au printemps au sujet des spéculateurs financiers qui achètent la dette du gouvernement... Environ 40 %, si je me souviens bien.

Voici donc ma question. Dans un monde où nous sommes très interconnectés et où une dette souveraine est possible ailleurs dans le monde — peut-être pas au Canada —, ne sommes-nous pas plus exposés que nous devrions l'être, en raison de ces 40 % de ce que j'appellerais des fonds spéculatifs qui achètent notre dette, et qui dépendent de ce marché de liquidité et des opérations de pension pour faire fonctionner le système? Je pense que c'est la conclusion du rapport... Il s'agit d'un risque croissant. Est-ce juste?

Tiff Macklem: Oui, c'est une vulnérabilité que nous avons soulignée. Ce n'est certainement pas propre au Canada.

Ce que nous avons constaté dans la plupart des grandes économies, c'est une augmentation générale des dettes souveraines à l'échelle mondiale. Il y a également eu un changement dans la base d'investisseurs. Comme vous l'avez mentionné, les fonds spéculatifs sont entrés dans le marché de la dette publique de façon plus importante. Dans une certaine mesure, c'est une bonne chose. Les gouvernements ont besoin d'investisseurs. Il s'agit d'une nouvelle catégorie d'investisseurs importante, mais ce qui est préoccupant, c'est qu'ils investissent avec beaucoup de moyens de pression. Dans les faits, ils utilisent des stratégies d'arbitrage qui ont des rendements assez faibles. Ensuite, pour faire gonfler ces rendements, ils empruntent beaucoup...

Adam Chambers: Permettez-moi de vous interrompre, parce que je n'ai pas beaucoup de temps.

Si quelque chose arrive et que les investisseurs quittent le marché, qu'arrivera-t-il avec les offres relatives aux obligations du gouvernement du Canada?

Tiff Macklem: Comme vous le suggérez, si ce financement était perturbé — c'est en grande partie à très court terme — et qu'ils se retireraient soudainement, cela entraînerait effectivement une perturbation des marchés obligataires d'État. C'est un élément essentiel du système financier. Cela pourrait certainement se répercuter sur des enjeux plus vastes.

Adam Chambers: Exactement. Cela pourrait être une augmentation du rendement des obligations, n'est-ce pas?

Tiff Macklem: Oui.

Adam Chambers: Sachant que ce risque existe, est-il prudent pour un gouvernement d'accumuler un niveau d'endettement sans précédent et de se tourner vers les marchés obligataires année après année, sachant que ce risque augmente?

Tiff Macklem: Comme je l'ai dit, on observe ce changement dans le bassin des investisseurs dans tous les pays. Je vous laisse décider comment...

Adam Chambers: J'ai une autre question. Pour dire les choses autrement, si un gouvernement empruntait moins d'argent sur les marchés obligataires, cela comporterait-il moins de risques pour le gouvernement?

Tiff Macklem: Oui.

Adam Chambers: D'accord.

J'ai aussi une question sur la structure des échéances.

On nous dit que le gouvernement fait des investissements générationnels à long terme. La structure des échéances de la dette publique est parmi les plus courtes des pays du G7. Faisons abstraction des États-Unis. Pour le Mexique, c'est une moyenne de 18 ans. Le gouvernement de l'Ontario, c'est 12. Pour le gouvernement fédéral, c'est 6,9 ans. Ne devrait-on pas faire correspondre les emprunts aux investissements, si c'est vraiment ce que l'on fait?

Tiff Macklem: Vous entrez là dans une stratégie de la dette plutôt compliquée.

Il y a plusieurs choses. Évidemment, en moyenne, à court terme, c'est moins coûteux, alors on veut que ce soit en partie à court terme. À long terme, c'est plus stable; il faut donc qu'une partie soit à long terme. L'autre chose, c'est que...

Adam Chambers: Je pose simplement la question parce que nous avons une structure à court terme. Le gouvernement ne devrait-il pas emprunter davantage à long terme?

Tiff Macklem: Le gouvernement détermine la structure des échéances en équilibrant ces divers facteurs. Nous sommes un agent du gouvernement. Nous le conseillons.

• (1725)

Adam Chambers: Je comprends que vous ne voulez pas répondre. Ce n'est pas grave.

J'ai une dernière question.

Je crois comprendre que la Banque du Canada arrive à un point où elle ne perdra plus d'argent, mais souhaiteriez-vous avoir encore des réserves d'or pour compenser ces pertes? Nous n'avons plus de réserves d'or depuis 2016. Vous pouvez jeter le blâme sur un prédécesseur. Vous n'étiez pas là. Aimerez-vous avoir encore cet or?

La présidente: Veuillez répondre en 10 secondes ou moins, s'il vous plaît.

Tiff Macklem: Nous avons des réserves dans des actifs portant intérêt, des actifs de grande qualité...

Adam Chambers: Cela aurait une valeur considérable aujourd'hui. La Banque du Canada est l'une des rares banques centrales à n'avoir aucune réserve actuellement.

La présidente: Merci. Cela met fin à cette série de questions.

Monsieur Sawatzky, vous avez cinq minutes.

Jake Sawatzky (New Westminster—Burnaby—Maillardville, Lib.): Merci, madame la présidente.

Je vous remercie tous les deux de votre présence aujourd'hui.

Vous avez mentionné l'importance de diversifier nos partenaires commerciaux. Je me demande quelles mesures nous pourrions prendre pour veiller à avoir plus de partenaires commerciaux.

Carolyn Rogers: Vous vous éloignez un peu de notre mandat. En fin de compte, ce sont les entreprises qui doivent prendre ces mesures. Elles doivent trouver de nouveaux marchés. Cela les oblige parfois à modifier leurs produits ou leurs services. Il faut du temps pour établir des relations commerciales. Il faut des investissements tant du gouvernement que de ces entreprises. Ce n'est pas vraiment de notre compétence.

Cependant, pour ce qui est de mesures en général, je dirais que les mesures prises par le gouvernement et les entreprises — dans nos discussions, les entreprises affirment prendre des mesures pour diversifier leurs partenaires commerciaux —, comme le gouverneur l'a dit plus tôt, prennent du temps et de l'argent.

Jake Sawatzky: Il semble y avoir des progrès sur le plan de la diversification des partenaires commerciaux; je peux donc convenir que c'est important.

Brièvement, pour ce qui est d'attirer des investissements privés au pays, avez-vous des suggestions sur les façons de favoriser l'investissement au Canada?

Tiff Macklem: Je veux signaler quelques points.

Nous avons parlé de l'approbation réglementaire. Je passe un certain temps à l'étranger à discuter avec des investisseurs mondiaux. Quand ils regardent le Canada, les gens y voient beaucoup d'aspects positifs: des ressources naturelles abondantes, une main-d'œuvre très qualifiée, un État de droit, une main-d'œuvre diversifiée et des taux de participation élevés à la population active. Toutefois, on entend constamment parler des approbations réglementaires. Il y a trop d'étapes et le processus est trop long. Les investisseurs ne peuvent pas se permettre d'attendre un résultat incertain. Comme la première sous-gouverneure l'a dit, ces règlements sont là pour de bonnes raisons, mais plus nous parviendrons à les harmoniser entre les provinces, à améliorer la collaboration entre les gouvernements fédéral et provinciaux, à réduire l'incertitude et à accélérer le processus, plus nous attirerons les capitaux étrangers.

Nous avons également parlé de la nécessité de pouvoir acheminer nos ressources vers les marchés. Il est question ici des transports, des pipelines et des ports. Les investisseurs étrangers viendront s'ils voient un rendement sur leurs investissements. Nous devons rechercher des investissements qui rendront cela plus attrayant. Nous devons faciliter les investissements au Canada. C'est ce qui attirera plus d'investissements.

Jake Sawatzky: Il y a un autre sujet que je veux aborder. Nous voyons dernièrement beaucoup d'investissements dans l'intelligence artificielle et les entreprises technologiques. Certains sont inquiets au sujet de la bulle de l'intelligence artificielle.

Voyez-vous un risque que les investissements liés à l'IA s'enflamment? Quelle serait la conséquence d'une chute de la valeur pour l'ensemble de l'économie?

Carolyn Rogers: Cette question a été soulevée à notre dernière conférence de presse. De nombreuses personnes sont inquiètes à l'heure actuelle.

Les avis divergent quant à savoir s'il y a une bulle de l'IA ou non. Au final, s'il y avait un revirement marqué dans la valeur des entreprises d'IA et une chute des prix des actions de ces entreprises, cela pourrait avoir une incidence sur la confiance pour les dépenses et les investissements. Cela pourrait entraîner ce que nous appelons un effet de richesse. Si les gens estiment que la valeur de leurs investissements a baissé, ils seront moins enclins à dépenser leur argent. Une baisse marquée de la valeur d'un groupe d'actifs peut avoir cet effet.

Les montants et la rapidité des investissements dans le secteur de l'IA à l'heure actuelle donnent lieu à la discussion sur l'existence d'une bulle ou non.

• (1730)

Jake Sawatzky: Ma prochaine question est peut-être de voir si nous pouvons expliquer la situation aux Canadiens qui regardent nos délibérations et pensent aux taux d'inflation et aux taux d'intérêt.

Quelle incidence aurait les taux d'inflation et les taux d'intérêt sur une personne plus jeune qui possède peu d'actifs par rapport à une personne plus âgée qui possède une maison, etc.?

Carolyn Rogers: Comme le gouverneur l'a dit plus tôt, nous discutons beaucoup de ramener l'inflation à 2 %. Cela peut sembler frustrant pour ceux qui disent que l'inflation pourrait revenir à 2 %, mais on a toujours l'impression que tout coûte plus cher. C'est certainement le cas pour les jeunes qui essaient de démarrer dans la

vie, ce coût de la vie... Pour ceux qui doivent dépenser une bonne partie de leur revenu pour des produits de première nécessité comme l'épicerie ou le loyer, ces coûts ont considérablement augmenté.

Les jeunes qui doivent assumer ces coûts sont également moins susceptibles de posséder des actifs qui rapportent un rendement, alors si les taux d'intérêt augmentent légèrement, ils doivent...

La présidente: Merci, sous-gouverneure. Nous devons nous arrêter ici.

Merci, monsieur Sawatzky.

[Français]

Monsieur Garon, vous avez la parole pour deux minutes et demie.

Jean-Denis Garon: Monsieur Macklem, vous avez parlé de l'importance de l'investissement en capital qui peut être fait par des entreprises ou par les gouvernements. Je me penche aujourd'hui sur le budget déposé hier.

À titre d'économiste à la Banque du Canada, considérez-vous comme un investissement au sens de la comptabilité nationale le fait d'investir dans des services de sécurité pour des matchs de soccer de la Fédération internationale de football, ou FIFA?

Je vais poser des questions en rafale, alors j'aimerais que vous répondiez par oui ou par non.

Tiff Macklem: Nous ne regardons pas ce niveau de détails.

Jean-Denis Garon: Un programme qui servirait à trouver des moyens d'investir équivaldrait-il à un investissement, au sens de la comptabilité nationale?

Tiff Macklem: Je ne suis pas comptable. Comme je l'ai mentionné, nous nous attardons au niveau macroéconomique. Nous n'en-trons pas dans les détails.

Jean-Denis Garon: Je vais donc aborder l'aspect macroéconomique.

Considérez-vous qu'un crédit d'impôt offert par le gouvernement est un investissement?

Tiff Macklem: Un crédit d'impôt...

Jean-Denis Garon: Je parle du crédit d'impôt comme tel.

La sous-gouverneure fait signe de la tête que ce n'est pas le cas. J'ai ma réponse.

Carolyn Rogers: Puis-je répondre?

[Traduction]

D'après ce que je comprends de la manière dont le gouvernement décrit son budget, il essaie de classer les dépenses en fonction de...

[Français]

Jean-Denis Garon: Je comprends ça, mais je vous pose ma question au sens de la comptabilité nationale.

[Traduction]

Carolyn Rogers: Cela n'a pas d'incidence sur le traitement comptable.

[Français]

Jean-Denis Garon: Il y a les catégories: *c*, *i* et *g*.

Est-ce que ça fait partie de *i*?

Tiff Macklem: Il faut poser cette question à Statistique Canada. C'est cet organisme qui catégorise les comptes nationaux. Ce n'est pas nous.

Jean-Denis Garon: Je comprends votre malaise, car j'ai le même. Je vais vous poser une deuxième question.

Quelque part dans votre rapport, vous dites que, lorsque le projet de Trans Mountain sera terminé, il n'y aura plus beaucoup d'investissements, au Canada. L'investissement dans les infrastructures de transport du pétrole sera un peu en panne.

Cela veut-il dire que les investisseurs du secteur privé, particulièrement de l'étranger, ne souhaiteront plus faire ce travail eux-mêmes?

Devons-nous craindre que le gouvernement doive prendre le relai ou choisisse de prendre le relai et que les contribuables finissent par financer ces investissements?

Tiff Macklem: Ça, c'est vraiment à vous, parlementaires, de prendre cette décision.

Cela dit, le Projet d'agrandissement du réseau de Trans Mountain, ou TMX, a eu un effet macroéconomique, tout comme celui du nouveau terminal de LNG Canada, en Colombie-Britannique. Ce dernier est assez grand pour que, quand il ouvrira, on puisse voir une différence dans les comptes nationaux.

En effet, ces grands projets ont vraiment une incidence sur le plan macroéconomique.

Jean-Denis Garon: Merci, monsieur Macklem.

La présidente: Merci, messieurs.

[Traduction]

Nous allons poursuivre avec M. McLean pour cinq minutes, je vous prie.

Greg McLean (Calgary-Centre, PCC): Merci, madame la présidente.

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

Vous avez un programme de gestion des devises, ce qui comprend l'achat de devises étrangères à la banque. À l'heure actuelle, votre bilan affiche plus de 71 milliards de dollars américains. C'est sans précédent. Est-ce exact?

Tiff Macklem: C'est à peu près exact. Je n'ai pas le chiffre exact sous les yeux, mais pour être clair, les actifs de notre compte du fonds des changes appartiennent au gouvernement du Canada. Nous gérons ces fonds en son nom.

Greg McLean: Merci.

En janvier 2025, vous aviez 63 milliards de dollars, si bien que vous avez considérablement augmenté vos avoirs en dollars américains. Lorsque vous achetez des dollars américains, quelle est l'incidence sur le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain?

• (1735)

Tiff Macklem: Cela n'a pas vraiment d'effet. Nous gérons un appariement du portefeuille. Le gouvernement émet une obligation pour financer l'achat de dollars américains, si bien que cela n'a pas vraiment d'effet. Vous devez comprendre que le marché des changes est vaste et très liquide. L'ampleur de ces transactions n'est pas suffisante pour avoir une incidence sur ce marché.

Greg McLean: Merci.

En ce qui concerne la corrélation — et je sais que la corrélation et la causalité sont deux concepts différents —, chaque fois que la Banque du Canada réduit ses avoirs en dollars américains, le taux de change baisse. Est-ce une simple coïncidence?

Tiff Macklem: Nous ne sommes pas intervenus sur les marchés des changes depuis 1998, je crois. Ce sont des fonds détenus en cas d'urgence...

Greg McLean: Oui, nous comprenons.

Tiff Macklem: ... mais ils n'ont pas été utilisés...

Greg McLean: Ils sont plus élevés maintenant que dans le passé, par contre.

Tiff Macklem: Les économies mondiales ont connu une croissance. Notre économie a connu une croissance. Il y a une croissance...

Greg McLean: Elle a augmenté de 10 % au cours des neuf derniers mois.

Tiff Macklem: C'est une bonne nouvelle. Vous voulez disposer de fonds d'urgence.

Greg McLean: Merci.

Stephen Miran a été nommé à la Fed. Il a fait une déclaration selon laquelle des pays comme le Canada manipulent leurs taux de change pour maintenir le dollar américain à un niveau bas et augmenter la production manufacturière dans leur pays, ce qu'il qualifie de manipulation du dollar.

Diriez-vous que la Banque du Canada participe à une manipulation du dollar quelconque?

Tiff Macklem: Elle ne le fait absolument pas. Nous ne sommes pas intervenus sur notre marché des changes depuis 1998. Nous l'avons fait en 1998 parce que notre devise subissait des pressions extrêmes. Nous avons stabilisé la situation. Nous croyons en un taux de change flottant. Le Canada est en fait un modèle dans le monde depuis longtemps. Nous croyons fermement aux taux de change flottants. Nous pensons qu'ils servent à stabiliser la situation.

Greg McLean: À l'heure actuelle, le taux de la Banque du Canada est de 2,25 % et le taux de la Fed est entre 3,75 et 4 %.

Historiquement, combien de fois cet écart a-t-il été aussi important?

Tiff Macklem: L'écart est inhabituellement important à l'heure actuelle, et c'est parce que le rendement de notre économie est inhabituellement vaste à l'heure actuelle.

Greg McLean: Êtes-vous en train de dire que le rendement de notre économie est actuellement très médiocre?

Tiff Macklem: Notre économie est certainement beaucoup plus faible que l'économie américaine, oui.

Greg McLean: Pensez-vous que cela n'a aucun effet sur le taux de change?

Tiff Macklem: Oui, cela a certainement un effet sur le taux de change. Le dollar canadien est en fait resté assez stable par rapport au dollar américain. Il y a plusieurs facteurs. Des taux canadiens inférieurs aux taux américains ont tendance à affaiblir le dollar canadien. En fait, c'est en partie ainsi que la politique monétaire fonctionne. C'est en partie...

Greg McLean: Exactement. Merci.

Ce que je fais valoir, c'est qu'en ayant...

Tiff Macklem: Cela stimule notre politique monétaire et soutient nos exportations, mais ce n'est pas le principal facteur.

Greg McLean: ... avec un taux d'intérêt inférieur de plus de 150 points de base à celui des États-Unis, nous créons en fait un marché moins favorable aux acheteurs de titres de créance canadiens qui souhaitent entrer sur le marché canadien. Acceptons que le marché américain soit le marché le plus liquide, de manière à ce que plus d'acheteurs de titres de créance se tournent vers le marché américain. Est-ce exact?

Tiff Macklem: Je ne suis pas certain de vous suivre. Nous considérons que si le taux de change déprécie, nos exportations sont plus concurrentielles.

Greg McLean: Permettez-moi de reformuler ma pensée, gouverneur.

La présidente: Il vous reste environ 20 secondes, monsieur McLean.

Greg McLean: Si les taux d'intérêt que nous offrons aux détenteurs d'obligations sont inférieurs de plus de 150 points de base à celui des États-Unis, et si les États-Unis offrent un marché plus attrayant et une sécurité d'achat, pensez-vous que ces détenteurs d'obligations iraient ailleurs... aux États-Unis?

Tiff Macklem: On le constate en partie.

La présidente: Soyez très bref.

Tiff Macklem: Le taux de change s'ajuste pour égaliser cela, oui.

Greg McLean: Merci.

La présidente: Merci.

Nous allons poursuivre avec M. MacDonald pour cinq minutes.

Kent MacDonald: Merci, monsieur le président.

J'ai récemment rencontré des représentants de coopératives de crédit du Canada atlantique. Ils avaient des préoccupations concernant différents enjeux, mais l'une d'elles portait sur l'augmentation du stress lié à l'endettement des consommateurs.

Des mesures peuvent-elles être prises pour atténuer le risque pour les institutions financières de plus petite taille et les coopératives de crédit par rapport aux banques à charte, qui sont des structures plus importantes?

Tiff Macklem: Je vais demander à Mme Rogers de vous répondre. Elle a déjà été superviseuse de coopératives de crédit en Colombie-Britannique.

Carolyn Rogers: Les mots clés sont « a déjà été ». C'était il y a très longtemps.

Mes connaissances sont un peu dépassées, mais permettez-moi simplement de dire que le problème avec les institutions financières de petite taille, c'est que leur gestion exige une certaine ampleur et des coûts. Il y a la technologie. Il y a la réglementation à respecter. Il faut s'assurer d'avoir des produits et des services novateurs. Les clients veulent des succursales et des technologies. Les coûts fixes sont élevés, et c'est certainement ce qui fait pression sur les institutions financières et les coopératives de crédit de petite taille.

• (1740)

Kent MacDonald: Les processus que ces institutions mettent en place dans le cadre de leur consolidation vont probablement les aider à long terme.

Carolyn Rogers: Oui. C'est la solution depuis 15 ou 20 ans. Le système des coopératives de crédit s'est progressivement consolidé.

Kent MacDonald: Vous avez parlé tout à l'heure de la diversification du commerce, ce qui ne relève pas de la politique budgétaire du Canada.

J'ai rencontré différents groupes de représentants de produits agricoles au cours des deux semaines qui ont précédé le budget. Bon nombre d'entre eux ont parlé de la nécessité de mettre en place des politiques qui favorisent le commerce. Nous devons commercer avec tous les pays qui nous permettent de diversifier nos activités. Nous ne devons pas nous contenter de délaisser les États-Unis et d'accroître nos échanges avec l'Asie ou la Chine. Nous avons besoin d'un grand nombre de nouveaux marchés pour nos produits agricoles.

Parmi les mesures fiscales gérées par la banque, autres que les taux d'intérêt, y en a-t-il une qui pourrait aider à cet égard?

Carolyn Rogers: Je vais reprendre l'argument que j'ai fait valoir tout à l'heure. La meilleure chose que nous puissions faire pour faciliter les investissements est de maîtriser l'inflation.

Kent MacDonald: Pour en revenir au budget de 2025, qui a été présenté hier, nous avons constaté d'importants investissements dans les infrastructures communautaires, le logement et les industries.

Dans une région comme la mienne, c'est-à-dire le Canada atlantique, l'économie est saisonnière. Comment des investissements de ce genre, conjugués à un taux d'intérêt plus bas, contribuent-ils à la productivité du Canada atlantique?

Tiff Macklem: C'est une question à laquelle il est difficile de répondre.

Les gens veulent posséder des maisons, et l'abordabilité du logement est un problème majeur dans notre pays. Nous avons connu des problèmes d'abordabilité du logement quand les taux d'intérêt étaient très bas, et nous avons connu des problèmes d'abordabilité du logement quand les taux d'intérêt étaient élevés. Alors je ne crois pas que nous allons résoudre ce problème en faisant fluctuer les taux d'intérêt. Si vous voulez que les maisons soient plus abordables, nous devons en construire davantage, et nous devons réduire le coût de construction des maisons.

Ce problème ne sera pas réglé rapidement, car il s'est développé au cours de nombreuses années. Il faudra du temps pour sortir de cette situation difficile. Je dirais que nous sommes heureux de voir que tous les ordres de gouvernement — et je dis bien tous les ordres, c'est-à-dire le gouvernement fédéral, les gouvernements provinciaux et, surtout, les administrations municipales — collaborent mieux qu'auparavant. Pour que ces programmes fonctionnent, tous les ordres de gouvernement devront coopérer encore plus.

Carolyn Rogers: J'ajouterais que, même s'il est difficile d'évaluer l'incidence directe que cela a sur le logement, les employeurs ont besoin que leurs employés habitent près de leur lieu de travail. La disponibilité de logements abordables dans de grandes villes comme Vancouver et Toronto contribuera à attirer des employés qui recherchent des salaires modérés, ce qui permettra aux entreprises de trouver les travailleurs dont elles ont besoin pour développer leurs activités. Le logement est un facteur très important pour attirer des employés et les garder.

Kent MacDonald: Je crois que le gouvernement reconnaît...

La présidente: Il vous reste environ 10 secondes, monsieur MacDonald.

Kent MacDonald: D'accord.

Je crois que le gouvernement reconnaît que si l'offre de logements augmente, le coût du logement faiblira à long terme.

La présidente: Je vous remercie, monsieur MacDonald.

[Français]

Messieurs Martel et Chambers se partageront la parole pour cinq minutes.

Richard Martel (Chicoutimi—Le Fjord, PCC): Merci, madame la présidente.

C'est intéressant. La dette du Canada est importante, mais ce qui me préoccupe, c'est la création de richesse. Je m'inquiète de la possibilité que les investisseurs étrangers ne viennent plus chez nous.

Vous avez dit qu'il fallait améliorer les infrastructures afin d'avoir de meilleurs corridors de transports d'ouest en est et de meilleures infrastructures portuaires.

Tout à l'heure, vous avez dit qu'il fallait que des investisseurs étrangers viennent au Canada. Cela dit, comment peut-on en attirer sans toucher à la réglementation? Les investisseurs se plaignent toujours que c'est trop long, ici. C'est pour cela qu'ils vont ailleurs.

• (1745)

Tiff Macklem: Je suis d'accord. C'est un facteur que j'ai souvent moi-même entendu en parlant à des investisseurs étrangers.

Oui, le système de réglementations provinciales et fédérale du Canada a la réputation d'être compliqué et d'être une grande source d'incertitude. Si on veut plus d'investissements étrangers — je pense que c'est le cas —, c'est un aspect important qu'on doit améliorer.

Richard Martel: Même si le fédéral et les provinces harmonisaient leurs réglementations, serait-il possible d'attirer des investissements sans toucher à la réglementation? Je pense, par exemple, à l'octroi des permis.

Tiff Macklem: Je crois que c'est une question importante.

La réglementation est là pour de bonnes raisons. Toutefois, pourrait-on retirer certaines dispositions réglementaires qui ne répondent plus à un besoin? Pourrait-on accélérer les processus de révision réglementaire?

Richard Martel: Il peut aussi y avoir un chevauchement des mesures réglementaires.

Tiff Macklem: Ce sont des questions qu'on doit se poser pour attirer les investissements.

Richard Martel: Tout le monde dit que l'élimination des barrières interprovinciales favoriserait l'économie au Canada. Toutefois, cela prendrait une volonté du gouvernement.

On ne voit pas le jour où les ministres provinciaux s'entendraient sur une réglementation uniforme en matière de commerce interprovincial, puisqu'il faut du leadership. Comment pourra-t-on y arriver? On est limité. Si l'argent n'entre pas, comment va-t-on s'en sortir? On ne voit pas la lumière au bout du tunnel.

Tiff Macklem: Au cours des derniers mois, on a vu beaucoup d'interactions entre les provinces au sujet des différences réglementaires et des barrières d'échange entre les provinces. Il y a plusieurs

protocoles d'entente entre les provinces, et c'est une bonne nouvelle.

Cependant, franchement, si le but est de réduire les coûts des entreprises, il est important que les provinces adoptent une approche plus globale. Avec tous les différents protocoles d'entente entre les différentes provinces, les entreprises ont du travail à faire pour simplement déterminer ce qu'elles peuvent faire ou non.

Il y a donc eu des progrès, mais ce n'est pas fini. Je m'inquiète de la possibilité qu'on déclare avoir atteint l'objectif avant que ce soit vraiment le cas. J'espère que le travail va se poursuivre.

Richard Martel: J'ai oublié de dire que je voulais partager mon temps de parole avec M. Chambers. Excusez-moi.

[Traduction]

Adam Chambers: Merci beaucoup.

Je vais peut-être vous renvoyer à ma question concernant l'endettement important de notre pays. Si le gouvernement canadien rencontre des difficultés, comme une hausse des rendements ou un problème de financement, envisageriez-vous d'avoir de nouveau recours à l'assouplissement quantitatif?

Tiff Macklem: L'assouplissement quantitatif n'est pas un outil que l'on utiliserait dans ce genre de situation. L'assouplissement quantitatif est un outil que, premièrement, on n'utiliserait que dans des cas extrêmement...

Comme vous le savez parfaitement, nous ne l'avons utilisé qu'une seule fois dans l'histoire de notre pays, c'est-à-dire lors d'une pandémie que l'on ne voit que tous les 100 ans. C'est vraiment un mécanisme que l'on utilise lorsque les taux d'intérêt sont presque nuls et que l'on estime avoir besoin de beaucoup plus de liquidités...

Adam Chambers: Si vous tentiez de maintenir les taux d'intérêt à un niveau peu élevé, mais qu'il y avait un problème de financement et que les taux d'intérêt augmentaient...?

Tiff Macklem: Il y a tout un ensemble d'outils que nous pouvons utiliser. Nous pouvons...

Adam Chambers: Je suis très satisfait d'apprendre que vous êtes très réticent à recourir à l'assouplissement quantitatif...

La présidente: Je vous remercie tous les deux. Nous allons poursuivre nos délibérations.

Adam Chambers: Je vous remercie, monsieur le gouverneur. Je vous suis reconnaissant de vos réponses.

Tiff Macklem: Nous disposons d'un ensemble d'outils...

La présidente: Je vous remercie infiniment, messieurs Chambers et Macklem.

Adam Chambers: Merci, madame la présidente.

La présidente: Monsieur Leitão, vous avez la parole pendant cinq minutes.

Carlos Leitão: Revenons à l'inflation. La Banque du Canada a pour mandat de maintenir les prix à un niveau bas, stable et prévisible. Je crois que la Banque du Canada a fait un excellent travail à cet égard. L'inflation a diminué par rapport son taux de 8 % ou 9 % à un certain moment.

En fait, si je ne m'abuse — et vous pourriez peut-être confirmer cette affirmation —, la Banque du Canada a été l'une des premières banques centrales des pays du G7 à ramener l'inflation dans la fourchette cible — car il s'agissait en réalité d'un phénomène mondial —, avant les autres banques centrales.

• (1750)

Tiff Macklem: Oui, l'inflation a atteint un sommet de 8,1 %. Nous avons été parmi les pays qui ont haussé leurs taux d'intérêt de façon très agressive. En fait, nous avons augmenté les taux d'intérêt plus rapidement que jamais dans l'histoire de la Banque du Canada, et cela a fonctionné. Écoutez, cela n'a pas fonctionné sans quelques sacrifices. Certes, la hausse des coûts d'emprunt a freiné les dépenses, mais franchement, c'était ce dont l'économie avait besoin. L'économie était dans une situation de surchauffe. Nous avons réussi à faire baisser l'inflation relativement rapidement. Il est important de noter que, même si nous avons ralenti l'économie, nous n'avons pas provoqué de récession. Nous n'avons pas provoqué une forte augmentation du taux de chômage.

Je dois dire qu'à la même époque l'année dernière, nous étions plutôt optimistes. L'inflation était revenue à 2 %. Nous réduisions les taux d'intérêt, et le taux de chômage commençait à reculer. Malheureusement, au début de l'année, une toute nouvelle menace est apparue.

Carlos Leitão: C'est exact. Les pressions exercées sur les coûts et l'inflation ont changé. J'ai lu votre rapport sur la politique monétaire. Oui, je fais partie de cette catégorie de gens. À la page 64 du rapport, il y a un graphique intéressant et intrigant, c'est-à-dire le graphique 36, intitulé « Les pressions sur les coûts des biens s'atténuent ».

Pourriez-vous parler de manière générale du fait que certaines pressions continuent d'être exercées sur les coûts, mais que ces pressions semblent évoluer? La situation actuelle n'est plus la même qu'auparavant. Pourriez-vous nous en dire un peu plus à ce sujet et au sujet des problèmes actuels qui vous préoccupent du point de vue de l'inflation à venir? L'inflation est désormais dans la fourchette cible, et nous voulons qu'elle y reste. Quel est le grand problème actuel?

Tiff Macklem: Oui, vous regardez le graphique 36, qui est une carte thermique. Nous examinons l'inflation sous différents angles. Ces cartes thermiques constituent un moyen efficace de regrouper de nombreux renseignements sur les pressions à la hausse et les pressions à la baisse qui sont exercées sur l'inflation. La carte thermique montre que les prix de l'énergie ont globalement baissé. Ils ont en fait contribué à réduire l'inflation. Cependant, comme cela a déjà été mentionné, les prix des denrées alimentaires ont augmenté, et ils exercent une certaine pression à la hausse sur l'inflation.

Le message principal, c'est que nous observons certains signes qui indiquent que les coûts supplémentaires liés aux droits de douane américains et à la reconfiguration des échanges commerciaux ont une certaine incidence sur les prix des biens. Les biens sont bien sûr ce qui est principalement échangé. Jusqu'à maintenant, cette incidence est restée raisonnablement contenue. Nous pensons qu'à l'avenir, l'inflation sera assez proche de notre objectif de 2 %. Voilà pourquoi nous avons pris la décision d'apporter un soutien supplémentaire à l'économie.

Carlos Leitão: Une partie des pressions qui sont exercées sur l'inflation en ce moment et qui pourraient s'accroître à l'avenir proviendrait des prix à l'importation, des biens que nous importons et des intrants de notre chaîne d'approvisionnement. À cet égard — et même si cet enjeu n'est peut-être pas directement lié à l'inflation —, je pense qu'un autre facteur qui a une incidence importante sur l'inflation et sur notre capacité à offrir un environnement prévisible aux entreprises, aux consommateurs et aux particuliers, c'est le sys-

tème financier, la stabilité du système financier, mais plus important encore...

La présidente: Je vous remercie, monsieur Leitão. C'est tout le temps dont vous disposez.

Carlos Leitão: C'est tout?

Des voix: Oh, oh!

La présidente: Vous avez eu légèrement plus de cinq minutes pour intervenir.

• (1755)

Carlos Leitão: La prochaine fois, je formulerai mes questions de façon plus concises.

Merci beaucoup.

[Français]

La présidente: Merci, monsieur Leitão.

Monsieur Garon, vous disposez de deux minutes et demie.

Jean-Denis Garon: J'ai été un peu frappé par une des lignes de la section sur l'inflation sous-jacente. Vous y montrez qu'il y a quand même eu une détente de l'inflation. Sur un des points, on parle de l'incidence des pressions causées auparavant pour les coûts élevés de fret à l'échelle internationale, etc. Vous mentionnez les conditions météorologiques extrêmes qui, pendant la période étudiée, auraient été moins graves qu'au cours de la période précédente. Cela m'amène à réfléchir aux questions des événements météorologiques extrêmes, au réchauffement climatique, etc.

Cependant, de façon plus large, j'aimerais que vous nous expliquiez quel est le lien entre la fréquence de ces événements sur une période donnée, sur les coûts de production, sur la productivité et sur l'inflation sous-jacente. Plus techniquement, j'aimerais comprendre cette mécanique.

Tiff Macklem: Nous constatons que, partout au monde, il y a plus d'événements climatiques extrêmes. Je pense notamment aux sécheresses et aux grands feux de forêt, ici, au Canada. Ces événements ont des effets sur les prix.

Par exemple, les sécheresses ont un impact sur le prix des produits agricoles. Cela crée plus de fluctuations des prix et, donc, de l'inflation. Nous voulons comprendre la tendance inflationniste. Nous ne pouvons pas contrôler toutes les fluctuations à court terme, mais nous voulons contrôler la tendance pour qu'elle soit autour de 2 %.

Nous avons donc du travail à faire. Les mesures d'inflation sous-jacente nous aident en ce domaine.

Jean-Denis Garon: Il me reste 10 secondes.

J'aurai peut-être encore du temps plus tard, mais, au cas où je n'en aurais pas, je vais vous remercier deux fois.

La présidente: Vous aurez plus de temps de parole plus tard, mais c'est gentil.

Monsieur Lefebvre, vous avez la parole pour cinq minutes.

Eric Lefebvre (Richmond—Arthabaska, PCC): Merci, madame la présidente.

Tout d'abord, je voudrais m'excuser auprès des témoins de ma longue absence. Les travaux à la Chambre sur le budget étaient en cours, et je devais y être.

Monsieur le gouverneur, vous avez dit plus tôt que l'amélioration de la productivité était la préoccupation la plus importante des économistes, et que celle des Canadiens et des Canadiennes était le coût de la vie. Vous avez dit que c'était la même chose. Vous avez donné cette réponse en anglais, mais j'aimerais que vous nous l'expliquiez également en français pour nos concitoyens francophones.

Tiff Macklem: Le coût de la vie est la principale préoccupation des Canadiens, et la productivité est celle des économistes. Or c'est la même chose. Nous pouvons acheter plus de choses si nous avons un meilleur revenu. Si nous augmentons la productivité, nous aurons des salaires et des revenus plus élevés. Quand on a un meilleur revenu, la vie est plus abordable.

Eric Lefebvre: On parle depuis longtemps d'améliorer la productivité au Canada ainsi qu'au Québec.

Tiff Macklem: Je pense que c'est la raison pour laquelle le coût de la vie pose problème. Depuis longtemps, nous manquons de productivité.

Eric Lefebvre: Selon vous, quels sont les pays les plus performants sur le plan de la productivité?

Tiff Macklem: Notre voisin du Sud a beaucoup amélioré sa productivité.

Eric Lefebvre: Pourriez-vous nous nommer d'autres pays que les États-Unis?

Tiff Macklem: Franchement, la productivité de plusieurs autres pays dans le monde est plus proche de celle du Canada que de celle des États-Unis. Ces derniers ont eu vraiment beaucoup de succès. Le Royaume-Uni, la France et la zone euro ont des performances liées à la productivité très comparables à celle du Canada. Nous avons de nombreux problèmes semblables aux leurs, comme le manque d'investissements et de grandes compagnies technologiques, et le fait qu'il y a beaucoup de réglementation.

• (1800)

Eric Lefebvre: Croyez-vous que l'intelligence artificielle, ou IA, pourrait répondre en partie à cette situation?

Tiff Macklem: Je l'espère, mais nous voyons que, jusqu'à maintenant, c'est l'économie américaine qui a le plus gagné à utiliser l'intelligence artificielle.

Ce qui est frappant, c'est qu'au Canada, nous sommes des chefs de file dans le domaine de l'intelligence artificielle.

Eric Lefebvre: Absolument.

Tiff Macklem: Comme l'a mentionné la sous-gouverneure, nous devons créer des compagnies grâce à cette innovation.

Au Canada, beaucoup de compagnies se demandent comment elles peuvent augmenter leur productivité en utilisant l'intelligence artificielle. Le secteur que nous connaissons le mieux est le secteur bancaire et financier. Les gens de ce secteur ont beaucoup dépensé en intelligence artificielle. Ils ont commencé par améliorer les services aux clients, le traitement des plaintes et la réglementation. À l'avenir, l'intelligence artificielle sera utilisée pour augmenter les revenus et créer des produits personnalisés, car ce sont les occasions qu'elle offre maintenant. Toutefois, elle présente aussi des risques pour la stabilité financière. En effet, il y a des risques à une plus grande concentration de compagnies, et à la possibilité que tout le monde utilise la même chose et fasse les mêmes transactions au même moment.

Nous devons donc gérer les risques et maximiser les bénéfices.

Eric Lefebvre: J'aimerais entendre vos commentaires sur la comparaison de notre croissance économique à celle de nos partenaires du G7.

Pendant les élections, le premier ministre a répété que le Parti libéral bâtirait l'économie qui connaîtra la croissance la plus rapide au sein du G7.

Où se situe le Canada sur le plan de la croissance économique des pays du G7?

Tiff Macklem: Notre croissance est comparable à celle de la plupart des pays du G7, mais est moindre que celle des États-Unis.

La présidente: Merci, monsieur Lefebvre.

[Traduction]

Je vais poursuivre en cédant la parole à M. Turnbull pendant cinq minutes.

Ryan Turnbull: La dernière fois, j'ai été interrompu. Je vais donc continuer dans la même voie en parlant de la productivité.

Je voudrais vous poser une série de brèves questions et déterminer si vous pouvez simplement y répondre par oui ou par non. Je sais que les intervenants sont toujours placés dans une situation difficile quand les politiciens font cela, mais je le fais en toute bonne foi. Je n'essaie pas de vous piéger ni de faire quoi que ce soit de ce genre. Je veux simplement vous poser ces questions.

Du point de vue de l'amélioration de la productivité du Canada, diriez-vous de manière générale qu'un taux effectif marginal d'imposition plus compétitif augmente la productivité, ou qu'il ait tendance à accroître les investissements?

Tiff Macklem: Oui.

Ryan Turnbull: La prise de mesures fiscales plus importantes visant à inciter les entrepreneurs à investir dans la machinerie ou dans des équipements augmenterait-elle globalement la productivité et les investissements?

Tiff Macklem: Oui.

Carolyn Rogers: Elles accroissent la productivité si elles attirent des investissements.

Ryan Turnbull: Qu'en est-il des mesures fiscales visant à inciter les entrepreneurs à investir dans la recherche et le développement?

Carolyn Rogers: Là encore, elles sont efficaces si elles engendrent davantage de recherches et de développements.

Ryan Turnbull: Qu'en est-il des crédits d'impôt à l'investissement dans les technologies propres?

Tiff Macklem: Je pense que nous voyons le tableau.

Ryan Turnbull: Je pose simplement la question.

Tiff Macklem: Écoutez, je pense que nous connaissons tous les réponses à ces questions. Je crois que le problème qui se pose pour vous, c'est que ces mesures doivent être prises de façon intelligente. Elles doivent être prises de manière à utiliser efficacement l'argent des contribuables. Elles doivent être prises de manière à maximiser les gains de productivité et à fonctionner à grande échelle afin qu'elles puissent avoir rapidement une incidence macroéconomique. Voilà ce sur quoi vous devez vous concentrer.

Je crois que nous connaissons les réponses à ces questions. Ces idées vont dans la bonne direction, mais tout dépendra de leur exécution.

Ryan Turnbull: Je comprends cela.

Quelqu'un d'autre vous a interrogé au sujet de l'adoption de l'IA. Je pense effectivement que l'adoption de l'IA peut améliorer la productivité. À tout le moins, certains gains de productivité pourraient aussi être réalisés en encourageant cette adoption au moyen d'investissements visant à aider nos petites entreprises et les entreprises de toutes tailles à commencer à réfléchir à la manière dont elles pourraient adopter cette technologie.

• (1805)

Tiff Macklem: Oui.

Ryan Turnbull: En ce qui concerne le système bancaire ouvert, le budget indique enfin que nous allons de l'avant dans ce domaine. Vous avez mentionné précédemment que la concurrence était également importante pour réaliser des gains de productivité.

Pouvez-vous nous expliquer comment un cadre bancaire ouvert permettrait d'accroître la productivité dans le secteur des services financiers?

Carolyn Rogers: Vous l'avez essentiellement exprimé. Le système bancaire ouvert est conçu pour améliorer la concurrence. C'est par ce biais que nous espérons voir la productivité s'améliorer.

Le secteur bancaire est un secteur lié aux réseaux. C'est un secteur qui influe sur la productivité d'autres secteurs. Par conséquent, si nous parvenons à rendre le secteur bancaire plus productif et plus compétitif, cela devrait avoir des retombées positives sur l'ensemble de l'économie.

Ryan Turnbull: Du point de vue de la cible budgétaire, notre budget est passé à un ratio déficit-PIB. Diriez-vous que ce ratio est assez habituel comme cible budgétaire pour les autres pays du G7?

Tiff Macklem: Je n'ai pas encore examiné en détail les cibles budgétaires prévues dans le budget. J'estime que ces cibles budgétaires sont une bonne chose. Cependant, pour qu'elles soient crédibles, il faut s'en tenir à ces cibles au fil du temps. Voilà ce que je dirais.

Ryan Turnbull: En ce qui concerne le cadre de budgétisation des investissements en capital, je dirais de manière générale qu'en mettant l'accent sur la formation de capital, le gouvernement va certainement stimuler aussi la croissance de la productivité.

Tiff Macklem: Si cela est fait intelligemment...

Ryan Turnbull: Tout est question d'intelligence et d'excellence dans l'exécution.

Tiff Macklem: La tâche sera difficile, car il s'agit là d'initiatives de grande envergure. Il faudra faire preuve d'intelligence dans l'exécution, et cela va demander beaucoup de travail.

Ryan Turnbull: C'est parfait, car je pense que nous sommes prêts à relever ce défi.

Je vous remercie de vos observations.

La présidente: Je vous remercie, monsieur Turnbull.

Comme il reste un peu de temps, je vais me prévaloir de la prérogative de la présidence pour poser une question complémentaire à celle de M. Lefebvre au sujet de la productivité.

Vous avez mentionné que les États-Unis sont en réalité le pays qui a atteint la plus grande productivité, et que le Canada et les pays comparables sont à la traîne à cet égard. Pourriez-vous nous expliquer brièvement en quoi consistent les différences qui existent?

Tiff Macklem: Voulez-vous dire les différences de productivité?

La présidente: Je veux dire les différences qui existent entre la productivité du Canada et celle des États-Unis.

Tiff Macklem: Au cours d'une année donnée — et je n'ai pas toute la série chronologique sous les yeux —, la croissance de la productivité des États-Unis... Si l'on remonte dans le temps, le Canada et les États-Unis ont tous deux connu une reprise assez importante de la croissance de la productivité au cours de la seconde moitié des années 1990. La différence réside dans le fait qu'au Canada, cette reprise s'est quelque peu essoufflée au début des années 2000 et qu'elle est restée assez faible depuis ce temps. Aux États-Unis, la croissance de la productivité s'est simplement poursuivie.

Au cours d'une année donnée, cela ne fait pas une grande différence, mais lorsque vous accumulez pendant 20 ans une différence importante en matière de croissance annuelle de la productivité, vous obtenez les chiffres que M. Hallan a mentionnés au début. Oui, le revenu moyen aux États-Unis est de loin supérieur au revenu moyen au Canada, et cela découle de la croissance de la productivité.

La présidente: Je vous remercie de votre réponse.

Nous allons poursuivre en donnant la parole à M. Hallan pendant cinq minutes.

Jasraj Hallan: Monsieur le gouverneur, aujourd'hui, nous voyons beaucoup de jeunes Canadiens, nous discutons avec bon nombre d'entre eux et nous constatons qu'ils perdent beaucoup l'espoir. Mme Rogers a mentionné le cas d'un jeune propriétaire foncier. Cependant, à moins d'avoir le soutien financier de ses parents, il est pratiquement impossible pour les jeunes d'être propriétaires d'une maison. Beaucoup de gens disent avoir abandonné leur rêve d'accéder à la propriété. Je me souviens de l'époque où l'on pouvait rembourser son prêt hypothécaire en 25 ans. De nos jours, les jeunes mettent parfois autant de temps à épargner l'argent nécessaire pour la mise de fonds initiale.

Monsieur le gouverneur, vous avez dit qu'il ne suffisait pas de baisser les taux d'intérêt, que c'est aussi une question de coût des maisons et de l'offre elle-même. Je pense que ces deux aspects vont de pair. Le propre organisme du gouvernement qui est responsable du logement indique que les mises en chantier sont en baisse cette année et qu'elles seront encore moins nombreuses l'année prochaine. Il est presque impossible pour les jeunes de joindre les deux bouts, sans parler de l'inflation du prix des aliments.

Dans le nouveau budget, nous constatons qu'une taxe sur le carbone pour les industries va augmenter. Étant donné qu'elle s'applique à l'acier et au béton utilisés dans la construction d'une maison, s'agit-il là de certains des facteurs qui font augmenter le coût des maisons? Diriez-vous que l'augmentation de cette taxe sur le carbone pour les industries pourrait avoir une incidence sur le coût des maisons?

• (1810)

Tiff Macklem: Je ne crois pas que nous ayons travaillé là-dessus. La taxe sur le carbone pour les industries est imposée aux très grands émetteurs de carbone, et la majeure partie de leur production est exportée. Cette taxe sur le carbone n'a donc pas beaucoup d'effet sur les prix en vigueur au Canada. Nous estimons que cette incidence est faible, mais je n'ai pas d'estimation à vous présenter à ce sujet. Il faudrait disposer de données très détaillées, de données pratiquement industrielles, pour pouvoir établir un graphique, car cet effet est très indirect.

C'est très différent de la taxe sur le carbone pour les consommateurs, qui était appliquée directement aux biens de consommation. Cette taxe a été supprimée, et nous avons pu constater l'effet de cette suppression. Elle a fait baisser le niveau des prix de 0,6 %, réduisant ainsi l'inflation annuelle de 0,6 %.

La taxe sur le carbone pour les industries est très différente. Elle concerne un petit nombre de grands émetteurs, et la majeure partie de leur production est exportée.

Jasraj Hallan: Revenons à la question du logement.

À cet égard, que faudrait-il faire pour que les jeunes Canadiens retrouvent l'espoir d'accéder à la propriété?

Tiff Macklem: Si vous souhaitez vous concentrer sur le logement, je ne crois pas que la taxe sur le carbone pour les industries soit le bon point de départ. Je pense qu'il faudrait plutôt s'attaquer aux redevances d'aménagement municipales.

Jasraj Hallan: D'accord.

Tiff Macklem: Nous avons beaucoup parlé de productivité. La productivité en ce qui concerne la construction de maisons diminue constamment. Le graphique montre que le temps nécessaire à la construction d'une maison augmente.

La façon dont les maisons sont construites n'a pas beaucoup changé. Nous devons nous intéresser à de nouvelles façons de faire, comme la construction modulaire. Nous avons besoin de beaucoup de maisons. Comment allons-nous les construire de manière efficace et rapide, réduire les coûts et les rendre plus abordables? Ce sont ces aspects qui rendront le logement plus abordable.

Jasraj Hallan: Oui, bien sûr.

On entend beaucoup parler de construction modulaire. Je ne pense pas que beaucoup de jeunes veulent se retrouver coincés dans des « maisons-conteneurs ». Les gens veulent fonder une famille et gravir les échelons.

Tiff Macklem: Je ne suis pas un expert en la matière, mais je suis allé visiter une usine qui fabrique ce genre de maisons. Ce ne sont pas des maisons mobiles. Ce sont de très belles maisons. Oui, elles se ressemblent toutes, mais si votre but est de construire rapidement une toute nouvelle collectivité... Elles ne conviendront pas à tout le monde, mais je pense que beaucoup de gens seraient très heureux d'en avoir une.

Jasraj Hallan: Vous avez dit que l'offre doit augmenter pour que nous ayons plus d'accessibilité, mais je pense que cela reste un obstacle important pour les jeunes Canadiens qui ne peuvent même pas économiser pour verser un acompte sur une maison. À l'heure actuelle, la plupart des gens ne peuvent même pas envisager l'idée de quitter le sous-sol de leurs parents. Ils font tout ce qu'il faut. Ils font leurs études. Ils travaillent aussi fort que possible. Je crois que le taux d'emploi chez les jeunes est l'un des plus bas depuis 25 ans, ou quelque chose comme ça.

Ce que j'essaie de dire, c'est que vous parlez à beaucoup de Canadiens. Vous faites beaucoup de recherches auprès des jeunes Canadiens et d'autres personnes. Que faudra-t-il pour que cette situation change et que les gens puissent à nouveau se permettre d'acheter des choses au Canada?

Tiff Macklem: La première sous-gouverneure pourra peut-être compléter ma réponse, mais...

La présidente: Soyez bref, je vous prie.

Tiff Macklem: Écoutez, je me pose les mêmes questions que vous. Je pense qu'il s'agit de préoccupations concrètes. La croissance de l'emploi est faible à l'heure actuelle, ce qui touche particulièrement les jeunes, car ce sont eux qui arrivent sur le marché du travail. Il n'y a pas eu beaucoup de licenciements, sauf dans certains secteurs, mais les embauches se font rares. Les jeunes qui arrivent sur le marché du travail mettent plus de temps à trouver un emploi. Ce n'est rien pour aider.

Voulez-vous...

La présidente: Je suis désolée. Nous devons nous arrêter là. Nous avons épuisé le temps alloué à cette série de questions.

Merci, monsieur Hallan.

Nous passons maintenant à M. Sawatzky, pour cinq minutes.

Jake Sawatzky: Merci, madame la présidente.

Toujours au sujet de l'emploi chez les jeunes, on parle beaucoup en ce moment d'investir dans le pays et d'investir dans des projets nationaux à grande échelle.

Y a-t-il des moyens d'assurer que ces investissements se traduisent par des emplois pour les jeunes?

Carolyn Rogers: Il est important de veiller à ce que les possibilités d'enseignement secondaire correspondent aux types d'emplois et de compétences dont nous avons besoin.

Nous devons nous assurer que nous proposons des programmes de formation professionnelle et que, lorsque les étudiants sortent de l'école, ils possèdent les compétences, les diplômes et les qualifications dont les employeurs ont besoin et qui leur permettront de trouver un emploi. Je crois qu'il serait important de veiller à ce que ce soit le cas.

• (1815)

Jake Sawatzky: Dans le même ordre d'idées, pensez-vous qu'à l'heure actuelle, l'évolution de l'intelligence artificielle va changer la donne? Y aura-t-il un décalage entre les compétences acquises par les gens et les emplois offerts sur le marché du travail?

Carolyn Rogers: C'est une possibilité. Je pense que c'est un domaine que nous allons devoir examiner, à savoir l'adéquation entre les types de programmes éducatifs qui sont offerts et les types d'emplois susceptibles d'exister dans ce domaine. Il s'agit en quelque sorte de faire des projections sur cinq ans. Personne ne veut suivre un programme de trois ans pour découvrir en fin de compte que ce pour quoi elle a été formée n'est plus un emploi viable dans un monde où l'intelligence artificielle est omniprésente.

Jake Sawatzky: Tout à fait.

Je ne sais pas si cela s'éloigne trop du sujet, mais pourriez-vous nous en dire plus sur certains des secteurs où les emplois risquent d'être remplacés par l'intelligence artificielle?

Carolyn Rogers: Les opinions varient beaucoup à ce sujet. Je ne me considère pas vraiment comme une experte au chapitre des secteurs les plus susceptibles d'être touchés par l'intelligence artificielle.

Pour moi, ce qu'il est important de retenir de cette technologie par rapport à d'autres, ce sont les types d'emplois sur lesquels elle a le plus d'impact, à savoir les emplois de niveau intermédiaire et les emplois à fonction analytique. Auparavant, nous croyions que cette technologie allait remplacer ce que l'on appelle les emplois manuels, mais en réalité, l'intelligence artificielle vise davantage les emplois de niveau intermédiaire et les emplois à fonction analytique.

Jake Sawatzky: Je vais changer un peu de sujet. Je me pose des questions sur la stabilité de notre économie. Bien sûr, nous avons connu d'énormes perturbations.

Existe-t-il des moyens de stabiliser la situation afin que les investisseurs soient plus enclins à investir dans de grands projets?

Tiff Macklem: Je vais répondre à cette question.

Nous n'avons pas beaucoup parlé de politique monétaire. Que pouvons-nous faire à cet égard? Nous pouvons maintenir l'inflation à un niveau bas et stable. La stabilité des prix crée les conditions nécessaires pour que les ménages et les entreprises n'aient pas à se soucier de l'inflation. C'est ce que nous pouvons faire.

Comme je l'ai dit, tant que nous contrôlons bien l'inflation, nous pouvons aider l'économie à s'adapter à cette grande transition structurelle. Comme l'a dit la première sous-gouverneure dans son discours « briser la vitre », c'est la productivité qui va renforcer la résilience.

Jake Sawatzky: Comment pouvons-nous mieux coordonner la politique monétaire et la politique budgétaire pour y parvenir?

Tiff Macklem: Nous travaillons tous pour les Canadiens, mais nous avons tous nos propres mandats. Notre mandat en matière de politique monétaire est très clair: maintenir l'inflation autour de 2 %. Nous le faisons sans ingérence politique. Nous nous basons essentiellement sur les données disponibles. Nous faisons de notre mieux pour juger la situation. Nous prenons nos décisions.

L'histoire montre que les banques centrales qui jouissent d'une indépendance opérationnelle s'acquittent beaucoup mieux de ce mandat. Les pays qui n'ont pas de banque centrale indépendante connaissent des difficultés. Ils se retrouvent avec des problèmes d'inflation.

C'est ce que nous pouvons faire. Il est très important d'avoir une politique monétaire indépendante. Comme nous ne sommes pas élus, notre mandat et nos pouvoirs doivent être définis très précisément. Nous pensons que l'indépendance est très importante. Cela signifie également que nous ne disons pas au gouvernement quoi faire en matière de fiscalité ou de politique financière. Nous restons dans notre domaine, car il est très important que nous restions indépendants. Or, cette indépendance ne concerne que notre mandat en matière de politique monétaire.

La présidente: Merci, monsieur Sawatzky.

[Français]

Monsieur Garon, vous avez la parole pour deux minutes et demie.

Jean-Denis Garon: Merci, madame la présidente.

J'ai une question un peu plus légère. Depuis que le nouveau premier ministre est arrivé au sein de l'ancien gouvernement, on nous parle du G7 toutes les 10 minutes. Il faut que nous ayons la croissance la plus importante du G7 et les meilleurs investissements du G7. M. Champagne, lui, nous parle du G7 toutes les 10 secondes.

Or le Canada a une petite économie très ouverte. Le G7 est-il une bonne référence pour mesurer notre performance en productivité, en investissement et en croissance? À l'époque, nous nous sommes joints au G7 parce que les Américains voulaient avoir un ami, et non en raison de la taille de notre économie.

Le G7 est-il une bonne référence pour un pays qui se trouve en milieu de peloton de l'OCDE sur bien des indicateurs?

● (1820)

Tiff Macklem: En un sens, il est vrai que le pays auquel nous nous comparons le plus est notre voisin le plus proche, mais c'est aussi le plus grand. Nous faisons donc souvent des comparaisons avec les Américains, alors que, comme je l'ai déjà mentionné plusieurs fois, l'économie américaine n'est pas la meilleure référence pour nous. Nous sommes plus près du Royaume-Uni, de la France, de l'Italie ou de l'Allemagne. D'autres pays, comme l'Australie et la Suède, ont des économies un peu plus petites.

Je pense que c'est important de nous comparer à plusieurs pays, mais nous sommes bien membres du G7.

Jean-Denis Garon: Je vous pose une question complémentaire. Le temps avance. Je suis membre de la deuxième opposition, alors j'ai moins de temps que les autres.

Quand nous nous comparons aux pays du G7, nous nous comparons notamment aux États-Unis, qui ont une dette très importante par rapport à leur PIB. Nous nous comparons au Royaume-Uni, qui est au ralenti, et à la France, qui n'est même pas capable d'adopter un budget. J'exagère, mais la France a les problèmes que nous connaissons. Par ailleurs, le Japon connaît des problèmes de basse croissance depuis longtemps.

Au bout du compte, le cas américain mis à part, ne serions-nous pas en train de nous comparer aux pires? N'y aurait-il pas que l'Allemagne, qui va bien?

Tiff Macklem: Je suis d'accord que ce ne sont pas les seuls pays auxquels nous devrions nous comparer, mais d'un autre côté...

[Traduction]

La présidente: Je suis désolée, gouverneur. Je vais devoir vous interrompre. Nous manquons de temps.

Je prends note qu'il reste deux personnes sur notre liste d'intervenants et que nous ne disposons que d'environ huit minutes. Le Comité souhaite-t-il accorder cinq minutes à chaque personne et terminer un peu plus tard que prévu, ou accorder quatre minutes à chaque personne et terminer là-dessus?

Un député: Je crois que quatre minutes, c'est acceptable.

La présidente: D'accord. Faisons cela.

Monsieur McLean, vous avez quatre minutes.

Greg McLean: Merci.

Je vais aborder un sujet un peu différent. Votre bilan date encore de l'époque post-pandémique. Vous avez encore environ 176 milliards de dollars d'obligations du gouvernement du Canada dans votre bilan, mais il semble que ce montant augmente. Ces sommes semblent effectivement avoir augmenté ces derniers temps.

Vos pertes continuent d'augmenter sur une base annuelle. Vous avez actuellement des fonds propres négatifs d'environ 9,9 milliards de dollars, et, seulement sur les opérations, vous avez perdu 9 milliards de dollars. Si vous évaluez cela à la valeur du marché, à combien s'élèvent les pertes comptables réelles que nous avons dans le bilan de la Banque du Canada?

Carolyn Rogers: Je ne dispose pas de ce chiffre.

Greg McLean: À l'heure actuelle, vos fonds propres négatifs s'élèvent à 9,9 milliards de dollars.

Carolyn Rogers: Oui.

Pour revenir sur d'autres points que vous avez soulevés, nous ne sommes plus en situation de perte. Nous avons enregistré des bénéfices il y a environ un mois et nous terminerons l'année dans le vert. Nous commençons à renflouer ces avoirs. Je ne pense pas qu'il soit correct de dire que notre bilan s'alourdit. Il continue de diminuer. Nous avons dit que nous atteindrions un niveau stable, probablement plus tard dans l'année, pour le solde de couverture. Je ne sais pas si vous examinez le bilan dans son ensemble ou si vous vous intéressez particulièrement au solde de couverture. Quoi qu'il en soit, je ne pense pas que notre bilan s'alourdit.

Greg McLean: J'ai examiné vos avoirs en obligations du gouvernement du Canada.

Tiff Macklem: Dans l'ensemble, nous avons réduit notre bilan au cours des dernières années.

Greg McLean: Je vois.

Tiff Macklem: Nous sommes maintenant revenus à un niveau stable, comme il se doit. Nous sommes en train de revenir à notre mode de fonctionnement normal.

Greg McLean: Les 9,9 milliards de dollars seront-ils une perte qui apparaîtra dans les comptes de la société d'État du gouvernement?

Tiff Macklem: Comme l'a dit la première sous-gouverneure, nous avons finalement fusionné avec le gouvernement. Nos recettes sont désormais supérieures à nos dépenses, ce qui signifie que nous commençons à contribuer à la reconstitution de ces avoirs.

Greg McLean: Des recettes supérieures aux dépenses signifient que vos investissements rapportent plus d'intérêts que vous n'en payez.

Tiff Macklem: Oui. Le fonctionnement de la Banque du Canada exige évidemment des dépenses.

• (1825)

Greg McLean: Certaines personnes se demandent si votre stratégie de gestion de la dette, qui consiste à maintenir les taux d'intérêt bas, a une incidence sur vos pertes à cet égard, et si cela pèse quelque peu sur votre décision, en plus des autres questions?

Tiff Macklem: Nous ne menons pas la politique monétaire dans le but de maximiser la rentabilité de la Banque du Canada. Nous menons la politique monétaire pour maintenir l'inflation autour de 2 %.

Greg McLean: L'inflation inclurait certaines des pertes — certaines des dettes importantes que le gouvernement contracte — pour les Canadiens.

Tiff Macklem: L'inflation est la variation d'une année sur l'autre de l'indice des prix à la consommation.

Greg McLean: Je comprends ce qu'est l'inflation, mais diriez-vous que les déficits annuels et la dette croissante contribuent à l'inflation?

Tiff Macklem: Je ne suis pas sûr de bien comprendre la question. Je veux dire, l'inflation est de 2,4 %.

Greg McLean: Les déficits annuels et la dette croissante contribuent-ils à l'inflation?

Tiff Macklem: Cela dépend de la situation économique.

Greg McLean: Je vous remercie.

Tiff Macklem: Si l'économie est en surchauffe et que le gouvernement affiche un déficit important, oui, cela va...

Greg McLean: L'économie est-elle en surchauffe?

Tiff Macklem: Non, l'économie est au ralenti.

Greg McLean: Je vais laisser cela passer. Merci beaucoup.

La présidente: Merci, monsieur McLean.

Monsieur Turnbull, vous avez quatre minutes.

Ryan Turnbull: Je vais céder mon temps de parole à M. Sawatzky, mais avant cela, je tiens à vous remercier encore une fois d'être venu. J'apprécie votre capacité à répondre à nos questions et j'ai hâte de lire vos prochains rapports, qui, je le sais, rendront compte de nombreuses politiques et mesures fiscales contenues dans le budget fédéral. J'espère vous revoir ultérieurement.

Je cède maintenant la parole à M. Sawatzky, le temps de quelques questions.

Jake Sawatzky: Merci, monsieur Turnbull.

Si vous deviez donner des conseils à un jeune Canadien qui souhaite épargner dans le contexte actuel du marché, du marché de l'emploi, quels seraient-ils? Quels conseils donneriez-vous à quelqu'un qui planifie à long terme et qui pourrait vouloir acheter une maison dans le futur?

Carolyn Rogers: Je vais revenir à la question posée précédemment par M. Hallan. Il demandait ce que nous devons faire pour rendre le logement abordable pour les jeunes. Je pense qu'il est vraiment important que nous nous concentrons sur l'offre. Ce qui nous a inquiétés ces dernières années, c'est d'essayer de résoudre ce problème en facilitant l'accès des jeunes à des emprunts de plus en plus importants, en modifiant les règles hypothécaires et ce genre de choses. Cela nous inquiète. À long terme, cela risque de vous endetter. Vous aurez donc moins d'argent à dépenser pour d'autres choses. En général, il n'est pas bon pour l'économie que beaucoup de gens soient lourdement endettés. Cela peut vous rendre plus vulnérable aux chocs économiques. Tout comme notre pays est plus vulnérable lorsque nous avons beaucoup de dettes, un ménage est plus vulnérable lorsqu'il a beaucoup de dettes.

Lorsque nous réfléchissons à la manière d'aider les jeunes à progresser, je pense qu'il est vraiment important de chercher des moyens d'augmenter leurs revenus et de rendre le logement abordable en augmentant l'offre, et non en trouvant des moyens de les endetter davantage.

Jake Sawatzky: Je vous remercie.

Dans le même ordre d'idées, prenons le cas d'un chef d'entreprise qui possède des actifs, mais qui a également des dépenses élevées, comme le paiement des salaires. Compte tenu de la situation actuelle du marché, y a-t-il quelque chose que vous conseilleriez à un chef d'entreprise de prendre en considération sur le plan financier?

Carolyn Rogers: Nous ne donnons pas vraiment de conseils aux chefs d'entreprise. Notre travail consiste à aider les chefs d'entreprise en maintenant l'inflation à un niveau bas et stable. Le cas échéant, le fait d'y parvenir les aide à prendre les meilleures décisions commerciales possibles.

Jake Sawatzky: Merci.

Compte tenu des perspectives actuelles... Je sais que nous avons abordé beaucoup d'éléments, et que cela peut sembler un peu hors sujet, mais y a-t-il quelque chose en général que nous n'avons pas abordé et que vous pensez qu'il serait bon que les gens sachent?

Carolyn Rogers: Je pense que ce que nous aimerions que les Canadiens sachent, c'est ce que le gouverneur a dit au début de la séance. Nous savons que le coût de la vie rend les choses difficiles en ce moment. Nous le savons. L'inflation a été ramenée à 2 %, et c'est quelque chose de vraiment important. Il est vraiment important d'empêcher les prix d'augmenter à nouveau comme ils l'ont fait au cours des deux dernières années, car cela a un effet durable.

Même s'il est important que l'inflation revienne près de notre cible et qu'elle s'y maintienne, cela ne change rien au fait que les

gens doivent composer avec une hausse du coût de la vie. Nous ne voudrions pas que les Canadiens pensent que, en répétant que l'inflation est revenue au pourcentage cible et que nous voulons la maintenir à ce niveau, nous ignorons le fait qu'ils doivent faire face à une hausse du coût de la vie.

● (1830)

Jake Sawatzky: Merci beaucoup. Encore une fois, je vous remercie sincèrement de nous avoir accordé votre temps.

La présidente: C'est formidable. Au nom du Comité, je tiens à remercier nos témoins d'aujourd'hui.

Merci à la première sous-gouverneure et au gouverneur de la Banque du Canada. Nous vous sommes très reconnaissants de nous avoir accordé votre temps et de nous avoir fait part de vos réflexions et de vos idées.

Si le Comité le souhaite, nous allons lever la séance.

Des députés: D'accord.

La présidente: La séance est levée. Merci.

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

PERMISSION DU PRÉSIDENT

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

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

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

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

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

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

SPEAKER'S PERMISSION

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

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

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

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

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