



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

45^e LÉGISLATURE, 1^{re} SESSION

Comité permanent des finances

TÉMOIGNAGES

NUMÉRO 037

Le lundi 4 mai 2026

Présidente : Karina Gould



Comité permanent des finances

Le lundi 4 mai 2026

• (1535)

[Traduction]

La présidente (L'hon. Karina Gould (Burlington, Lib.)): La séance est ouverte.

Bienvenue à la 37^e réunion du Comité permanent des finances de la Chambre des communes.

J'aimerais prendre une minute pour vous présenter deux nouveaux collègues, Danielle Martin et Steeve Lavoie.

[Français]

Nous sommes contents que vous vous soyez joints à nous.

[Traduction]

J'ai hâte de travailler avec vous.

Conformément au paragraphe 108(2) du Règlement, le Comité entreprend son étude du rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire.

Nous recevons de nouveau les représentants de la Banque du Canada: le gouverneur, Tiff Macklem, et la première sous-gouverneure, Carolyn Rogers.

Nous sommes heureux de vous revoir. Vous disposez de cinq minutes pour faire votre déclaration préliminaire. Vous avez la parole.

Tiff Macklem (gouverneur, Banque du Canada): Bonjour à tous les membres du Comité.

Je suis ravi d'être ici avec la première sous-gouverneure Carolyn Rogers pour parler du Rapport sur la politique monétaire trimestriel de la Banque et de notre décision de politique monétaire de la semaine dernière. Mercredi dernier, le Conseil de direction a maintenu le taux directeur à 2,25 %. Nous avons trois messages clés à communiquer.

Premièrement, même si le Canada est secoué par des événements internationaux et des incertitudes géopolitiques, notre économie croît et devrait continuer de progresser.

Deuxièmement, les prix mondiaux plus élevés de l'énergie font monter l'inflation, qui était restée près de la cible de 2 % pendant plus d'un an et demi. La flambée des prix de l'essence et les hausses encore élevées des prix des aliments mettent plus de Canadiens et Canadiennes sous pression.

Troisièmement, la politique monétaire a pour but de s'assurer que le bond des prix de l'énergie ne se transforme pas en inflation persistante. Nous aidons l'économie à s'ajuster aux vents contraires à l'échelle mondiale tout en maintenant l'inflation à un niveau bas et stable au fil du temps.

Laissez-moi vous en dire plus sur les perspectives économiques, les risques et les implications pour la politique monétaire.

[Français]

Depuis nos dernières prévisions en janvier, la guerre au Moyen-Orient a entraîné une hausse marquée des prix mondiaux de l'énergie. Elle a accru la volatilité des marchés financiers et perturbé l'expédition d'engrais et d'autres produits de base.

Cette situation a assombri les perspectives de croissance mondiale et elle fait augmenter l'inflation. Au Canada, la croissance semble avoir repris après une contraction à la fin de l'année 2025. Les dépenses de consommation et les dépenses publiques contribuent à la croissance, alors que les droits de douane américains et l'incertitude commerciale pèsent sur les exportations et les investissements des entreprises.

Le marché du travail est détendu et le taux de chômage se maintient dans une fourchette de 6,5 % à 7 %. Ce taux reflète la faible embauche et la baisse du nombre de personnes qui cherchent un emploi. Dans ses projections, la Banque du Canada prévoit une progression de l'économie de 1,2 % en 2026, de 1,6 % en 2027 et de 1,7 % en 2028. La progression suivra la reprise graduelle de la croissance des exportations et des investissements des entreprises.

Avant le début de la guerre, on prévoyait que l'inflation allait rester près de la cible de 2 %, mais à cause des prix beaucoup plus élevés à la pompe, l'inflation augmente. L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation est passée de 1,8 % en février à 2,4 % en mars. Jusqu'à présent, peu de signes montrent que la montée des cours pétroliers s'est répercutée de façon plus générale sur les prix d'autres biens et services. Cependant, il est trop tôt pour voir si de telles répercussions vont se concrétiser. Nous allons suivre la situation de près. D'après les attentes récentes des marchés concernant les prix du pétrole, l'inflation devrait atteindre 3 % environ en avril et redescendre à la cible d'ici le début de l'an prochain.

• (1540)

[Traduction]

La Banque du Canada s'engage à garder l'inflation près de la cible de 2 % au fil du temps. Les mesures de politique monétaire requises pour y arriver dépendront surtout de ce qui adviendra de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique, du conflit au Moyen-Orient, ainsi que des répercussions des droits de douane américains et des prix de l'énergie sur notre économie. Le Conseil de direction s'est entendu pour regarder au-delà de l'impact immédiat de la guerre sur l'inflation, mais si les prix de l'énergie restent élevés, nous ne laisserons pas leurs effets se transformer en inflation persistante.

Selon notre prévision de référence, les prix du pétrole diminueront et les droits de douane américains resteront aux niveaux actuels. Si l'économie évolue de manière généralement conforme à cette prévision, les modifications du taux directeur devraient être modestes. Cependant, l'incertitude est plus élevée que d'habitude et il y a de nombreuses issues possibles. La politique monétaire pourrait devoir être souple.

Si les États-Unis imposent d'autres restrictions commerciales importantes au Canada, nous pourrions devoir baisser davantage le taux directeur pour soutenir la croissance économique. Si toutefois les cours pétroliers continuent d'augmenter — et surtout, s'ils restent élevés —, le risque qu'ils se transforment en inflation persistante et généralisée augmente. Dans ce cas, des hausses consécutives du taux directeur pourraient être nécessaires.

Bien sûr, ce ne sont pas là les seules issues possibles. Nous restons prêts à réagir au besoin si les perspectives changent.

Sur ce, nous répondrons avec plaisir à vos questions.

La présidente: C'est très bien. Merci beaucoup pour votre déclaration préliminaire, monsieur Macklem. Je pense que vous avez très bien exprimé l'incertitude à laquelle le monde, y compris le Canada, est confronté. Nous vous sommes reconnaissants d'être ici aujourd'hui pour en discuter.

Nous allons commencer avec M. Hallan, qui dispose de six minutes. Allez-y.

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

Merci, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure, d'être avec nous.

Monsieur le gouverneur, la dernière fois que vous étiez ici, en novembre, vous avez comparé le coût de la vie et la productivité. Avez-vous constaté des changements significatifs en matière de productivité ou de coût de la vie depuis?

Tiff Macklem: Nous avons révisé nos perspectives de croissance de la productivité un peu à la hausse par rapport à ce que nous avions la dernière fois que nous étions ici.

Il y a un certain nombre de choses qui se passent. Premièrement, l'économie est en train de s'adapter à des droits de douane américains plus élevés, ce qui nuira temporairement à la croissance de la productivité. Ensuite, elle remontera.

Le nouvel élément, c'est que l'intelligence artificielle est de plus en plus utilisée par les entreprises canadiennes. Selon notre évaluation, cela stimulera la croissance de la productivité à l'avenir, alors elle sera un peu plus élevée.

L'abordabilité demeure évidemment un grand défi pour les Canadiens, et la guerre en Iran, qui a fait augmenter le prix de l'essence pour les Canadiens, va rendre la situation plus difficile.

Jasraj Hallan: En ce qui concerne le logement, quelle direction prendrons-nous en matière d'abordabilité?

Tiff Macklem: Est-ce à court terme ou à long terme? À plus long terme, je pense qu'il est possible d'améliorer l'abordabilité.

Le marché de l'habitation est assez faible. Les prix sont à la baisse et les revenus augmentent. Au fil du temps, cela devrait améliorer l'abordabilité, mais la situation ne changera pas du jour au lendemain.

Ce problème s'est aggravé au cours de la dernière décennie, et il faudra quelques années avant qu'il ne s'améliore de manière significative pour les Canadiens.

• (1545)

Jasraj Hallan: Les Canadiens paient toujours plus cher le logement, l'épicerie et le carburant. Nous le savons. Voyez-vous une partie de cette pression s'atténuer, compte tenu de l'actuel...? Y a-t-il quelque chose que vous observez du côté des politiques? Pensez-vous qu'il y aura certains changements significatifs bientôt?

Tiff Macklem: Permettez-moi de dire quelques mots sur l'abordabilité.

Comme je l'ai dit plus tôt, la guerre en Iran a fait grimper en flèche les prix mondiaux du pétrole. Ils ont continué d'augmenter depuis que nous avons publié notre rapport sur la politique monétaire. Au Canada, l'impact le plus direct est l'augmentation du prix de l'essence. Nous l'avons tous constaté lorsque nous avons fait le plein. La situation touche tous les Canadiens et, en particulier, les Canadiens à faible revenu; c'est important.

Je ne peux pas prédire ce qui va se passer avec la guerre en Iran, mais le marché s'attend à ce que les prix du pétrole baissent. Nous verrons ce qui se passera, mais ce sera certainement utile si c'est ce qui se produit.

Nous ne pouvons pas contrôler la situation. Ce que nous pouvons contrôler, c'est l'utilisation de la politique monétaire afin que les prix élevés de l'énergie ne se répercutent pas sur les prix des autres biens et services et ne donnent pas lieu à une inflation continue généralisée.

C'est notre engagement. Nous ramènerons l'inflation à 2 % et nous la maintiendrons à un niveau proche au fil du temps.

Jasraj Hallan: Seriez-vous d'accord pour dire que l'abordabilité n'est pas à son mieux en 10 ans?

Tiff Macklem: L'abordabilité a été affectée par deux choses. Au sortir de la pandémie, il y a eu une flambée d'inflation. Nous l'avons fait baisser, mais les niveaux de prix sont restés plus élevés, ce qui met vraiment en évidence la longue traîne d'une inflation élevée.

L'autre élément, ce sont les revenus. Si vous voulez améliorer l'abordabilité... Nous n'allons pas baisser tous les prix, parce qu'on affaiblirait vraiment l'économie. Personne ne veut cela.

Nous allons maintenir l'inflation à un niveau bas et stable. Si l'on veut améliorer l'abordabilité, il faut augmenter les revenus, et cela se résume à accroître la productivité et à faire rouler l'économie.

Jasraj Hallan: Encore une fois, et je vous demande de répondre par oui ou par non: pensez-vous que l'abordabilité aujourd'hui est à son mieux en 10 ans?

Tiff Macklem: Je pense qu'il y a un problème d'abordabilité dans ce pays, mais je ne vais pas dire si c'est depuis 5 ou 10 ans. Il y a un défi évident en matière d'abordabilité dans ce pays. Cela ne fait aucun doute.

Jasraj Hallan: Monsieur le gouverneur, le tableau 2 de votre rapport montre que la croissance du PIB réel est alimentée par les dépenses ou la croissance du gouvernement. Les investissements des entreprises et les exportations demeurent faibles.

Est-ce une indication de la faiblesse du secteur privé? Est-ce que c'est un signe d'une économie faible?

Tiff Macklem: Ce qui contribue le plus à la croissance, ce sont les dépenses des ménages, la consommation. Vous avez raison, les dépenses gouvernementales sont en hausse, surtout à l'échelle provinciale. Il y a de grands projets d'infrastructure provinciaux. Les dépenses augmentent également à l'échelle fédérale. Il s'agit en grande partie de nouvelles dépenses en défense, et elles contribuent davantage à la croissance de l'économie.

Voici le tableau. Si vous regardez les chiffres précis pour 2026, vous verrez que le gouvernement contribue à la croissance à hauteur de 0,7 point de pourcentage. La consommation est de 0,8...

Jasraj Hallan: Seriez-vous d'accord pour dire que ces augmentations sont alimentées par la dette, cependant?

Tiff Macklem: Vous avez vu la mise à jour économique du printemps. Il y a un déficit, oui. Une partie est payée par la dette, mais la majeure partie ne l'est pas.

La présidente: Merci, monsieur Hallan. Votre temps est écoulé.

Nous allons maintenant poursuivre avec M. Leitão, qui dispose de six minutes. Allez-y.

[Français]

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

Bonjour, monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure. Je vous remercie tous les deux de votre présence.

Revenons à la politique monétaire, qui est le sujet qui nous intéresse. Vous avez le rapport et vous avez décidé de garder le taux directeur inchangé. Vous avez mentionné qu'il y avait des risques des deux côtés et que vous alliez donc suivre la situation de très près.

Est-ce que vous pensez que les risques que vous avez identifiés sont symétriques? Est-ce qu'il y a un risque qui est un peu plus important que les autres?

• (1550)

Tiff Macklem: Franchement, c'est un peu difficile à dire. Les grands risques actuels, surtout ce qui se passe concernant l'Accord Canada—États-Unis—Mexique, les échanges commerciaux et la guerre en Iran, ne sont pas des risques économiques au premier plan. Ce sont des risques géopolitiques. Il est difficile pour nous d'évaluer les probabilités de ce qui se passera exactement. Au bout du compte, la politique monétaire reflétera ce qui arrivera.

Comme je l'ai mentionné, si les États-Unis imposent de nouvelles restrictions sur nos échanges commerciaux avec eux, ça pourrait affaiblir notre économie davantage et mettre des pressions à la baisse sur l'inflation. Si ça arrive, nous devons peut-être baisser notre taux directeur. D'un autre côté, si le prix du pétrole augmente, et surtout s'il reste élevé, la possibilité que l'inflation devienne plus persistante augmente. Dans une telle situation, il pourrait être nécessaire de faire des hausses consécutives du taux directeur.

Comme vous le mentionnez, nous suivons la situation de près et nous sommes prêts à réagir, au besoin.

Carlos Leitão: Merci.

Vous me corrigerez si vous ne partagez pas mon point de vue. Il y a de l'incertitude en ce qui concerne nos relations avec notre voisin, les États-Unis, et les droits de douane américains, qui deviennent de plus en plus imprévisibles. Le 6 avril, on a instauré une

nouvelle façon de calculer les droits de douane sur les produits en acier et en aluminium.

Voici l'impression que j'ai, que j'aimerais vérifier auprès de vous. Jusqu'à récemment, la plupart des entreprises canadiennes semblaient réussir à composer avec cette situation, à l'exception du secteur automobile. Maintenant, les risques sont beaucoup plus élevés. L'incertitude et, surtout, l'imprévisibilité de notre voisin font qu'il y a véritablement un risque très important que les entreprises doivent fermer leurs portes. D'ailleurs, récemment, au Québec, plusieurs fermetures importantes ont eu lieu dans le secteur du meuble.

Diriez-vous que les risques d'une détérioration liée à la guerre commerciale sont plus élevés présentement qu'ils l'étaient il y a quelques mois?

Tiff Macklem: Ils sont élevés depuis déjà plusieurs mois. Comme vous l'avez mentionné, il y a une certaine imprévisibilité dans les politiques d'échanges commerciaux des États-Unis.

On a un accord avec les États-Unis. Si rien ne se passe, cet accord reste en place, donc on verra rendu là. Je suis d'accord qu'étant donné la révision de l'Accord Canada—États-Unis—Mexique, l'ACEUM, prévue cet été, les États-Unis vont faire toutes sortes de nouvelles menaces, et il va y avoir beaucoup de bruit. On verra ce qui va arriver. Il y a plusieurs possibilités. Je suis d'accord pour dire que l'incertitude pèse sur toutes les entreprises, pas seulement sur celles déjà touchées par les droits de douane américains.

Toutefois, je voudrais soulever deux choses. Ce qu'on voit, c'est qu'il y a une certaine résilience de la part des entreprises. Notre nouveau sondage auprès des entreprises montre la présence d'une incertitude élevée. Elle va probablement rester élevée.

Or, on a des affaires à faire. On devrait faire avancer les plans. On voit que la plupart des entreprises vont augmenter leurs investissements. Elles ont des plans pour les augmenter. Ce ne sera pas une forte augmentation, mais elles s'adaptent et elles s'ajustent.

• (1555)

La présidente: Merci, monsieur Leitão. Ça conclut votre temps de parole.

Monsieur Garon, vous avez la parole pour six minutes.

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

Monsieur le gouverneur, madame la première sous-gouverneure, je vous souhaite la bienvenue au Comité.

Jusqu'à il n'y a pas si longtemps, le Canada était le pays possiblement le moins exposé aux droits de douane américains grâce à l'ACEUM. Le gouvernement disait, avec raison, que 85 % des exportations du Canada étaient protégées par l'ACEUM.

Or le calcul des droits de douane a changé le 6 avril dernier. Dans une note récente, le mouvement Desjardins évalue que dans le centre du Canada, donc au Québec et en Ontario, possiblement le quart des exportations sont assujetties à des droits de douane de 25 %.

Aujourd'hui, c'est une situation qui viole manifestement l'esprit de l'ACEUM. Dans le rapport sur la politique monétaire, vous mentionnez que l'exposition du Canada aux droits de douane était autour de 5 %, donc ça a un peu baissé.

Est-ce que vous avez tenu compte du décret du mois d'avril dernier? J'aimerais aussi savoir si la Banque du Canada a une évaluation du volume des exportations du Canada qui sont aujourd'hui assujetties à ces droits de douane de 25 %.

Tiff Macklem: Nous regardons de près les exportations. Comme vous le mentionnez, nous calculons que les droits de douane moyens pour le Canada sont d'à peu près 5 %. Dans le dernier rapport, c'était un peu plus élevé. Ça s'est un peu amélioré.

Jean-Denis Garon: Est-ce que le décret du 6 avril est inclus dans les chiffres qu'on retrouve dans ce rapport?

Tiff Macklem: Qu'est-ce que vous entendez par « décret »?

Jean-Denis Garon: Je parle du décret en vertu duquel Donald Trump impose un taux fixe de droits de douane de 25 % lorsque le poids net de l'acier et de l'aluminium dans le produit est de plus de 15 %.

Tiff Macklem: Oui, tout est inclus dans le rapport, y compris ce qui concerne le cuivre et le secteur automobile.

Ce qu'on voit quand on regarde les exportations des secteurs fortement touchés par les droits de douane américains, c'est que les exportations sont fortement en baisse.

Jean-Denis Garon: Au-delà du taux moyen, savez-vous quel pourcentage des exportations sont aujourd'hui assujetties à ces droits de douane de 25 %?

Tiff Macklem: Je n'ai pas ce chiffre devant moi.

La grande majorité des exportations du Canada ne sont pas assujetties à des droits de douane. À l'exclusion des secteurs fortement touchés, l'ACEUM s'applique encore aux autres secteurs, ce qui est très important. Plus de 90 % des exportations du Canada ne sont toujours pas assujetties à des droits de douane. Je n'ai pas le chiffre exact.

Jean-Denis Garon: Je comprends que le Québec et l'Ontario seraient davantage touchés. Est-ce exact?

Tiff Macklem: Oui. Il est évident que l'Ontario et le Québec sont plus touchés que les autres provinces, parce que les secteurs du bois d'œuvre, de l'automobile, de l'acier et de l'aluminium sont des secteurs importants dans ces provinces.

Jean-Denis Garon: Dans le rapport sur la politique monétaire, vous mentionnez évidemment la hausse du prix du baril de pétrole, qui a, à tout le moins, divers effets régionaux.

D'une part, on est un exportateur net de pétrole, donc on a évidemment des régions exportatrices de pétrole qui bénéficient de cette hausse, et c'est normal.

D'autre part, comme l'énergie est un intrant, il y a un choc de productivité à court terme. Ça se répercute aussi sur le prix à la pompe, donc sur les dépenses des ménages.

Est-ce qu'à la Banque du Canada, vous jugez que certaines régions bénéficient de la dépendance du Canada au pétrole — qui est sert à la fois d'intrant et pour le transport de passagers —, et que d'autres en paient le prix?

Tiff Macklem: C'est toujours le cas. Quand le prix du pétrole monte ou descend, ça a des effets sur les secteurs de notre économie. Ce n'est pas quelque chose de nouveau, ça a toujours été comme ça.

La Banque du Canada ne peut pas cibler un secteur ou une province, car nous avons un seul taux d'intérêt pour tout le pays. Ce-

pendant, il est très important que nous comprenions ce qui se passe dans les différentes régions et dans les différents secteurs. C'est la raison pour laquelle nous avons des bureaux régionaux partout au pays.

Jean-Denis Garon: Par exemple, quand vous essayez de comprendre les effets à court ou à moyen terme de l'augmentation du prix du baril de pétrole sur la croissance économique, quelles sont les grandes régions canadiennes qui gagnent quelque chose, et quelles sont les régions qui paient davantage?

• (1600)

Tiff Macklem: Quand le prix du pétrole est plus élevé, ce sont les provinces qui produisent beaucoup de pétrole qui en bénéficient, notamment l'Alberta et quelques provinces atlantiques.

Quand le prix baisse, c'est l'inverse.

Jean-Denis Garon: On se demande toujours si on doit produire plus de pétrole ou si, dans la mesure du possible, on doit se tourner vers d'autres types d'énergie.

Est-ce que vous jugez que, à plus long terme, réduire notre dépendance au pétrole pour les processus de production et pour le transport ferait que cette espèce de division qui existe entre les régions du Canada, qui ressentent des effets asymétriques lorsque le prix du baril de pétrole augmente, serait atténuée?

Tiff Macklem: Les politiques énergétiques ne relèvent pas vraiment de la Banque du Canada, mais...

Jean-Denis Garon: Vous en tenez compte.

Tiff Macklem: ... il y a plusieurs avantages à avoir des sources d'énergie plus diversifiées et plus vertes.

Jean-Denis Garon: Donc, vous en tenez compte. Je ne vous demande pas de prendre une décision.

De toute façon, mon tour de parole est terminé. La présidente me regarde d'un œil sévère, alors nous reviendrons là-dessus à mon prochain tour de parole. Je vous remercie.

La présidente: Merci, monsieur Garon.

Monsieur Lefebvre, vous avez la parole pour cinq minutes.

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

Monsieur le gouverneur, madame la première sous-gouverneure, je vous remercie d'être présents avec nous aujourd'hui.

Monsieur le gouverneur, d'entrée de jeu, vous nous avez parlé de l'inflation, qui peut varier de 1,8 % à 2,4 %. Vous avez parlé de l'augmentation du prix de l'essence et du coût de la nourriture. Vous avez également dit qu'il ne fallait pas que cette inflation devienne persistante.

Est-ce que vous jugez que la pression liée au coût de la vie en 2026 est plus élevée qu'elle ne l'était en 2015?

Tiff Macklem: Oui, probablement.

Eric Lefebvre: Dans le rapport, vous parlez de l'incertitude liée à l'ACEUM. Vous avez dit que si rien n'arrive, l'Accord restera en place.

Est-ce que vous pensez que, s'il n'y a pas de négociations, l'Accord qui est en place sera reconduit et qu'il y aura un statu quo?

Tiff Macklem: S'il n'y a pas de négociations, rien ne change et l'Accord continue d'être en vigueur. Ça ne va pas se finir cet été. Il va continuer d'être vigoureux. Je ne suis pas sûr de la date exacte, mais je crois que l'Accord reste en vigueur jusqu'en 2030.

Cet été, il y a une révision de l'Accord, pas un abandon.

Eric Lefebvre: Croyez-vous que les Américains vont respecter l'entente jusqu'à son terme?

Tiff Macklem: Nous devons travailler avec les effets sur le terrain, alors nous verrons. Si rien ne change, l'Accord reste en place.

Eric Lefebvre: Tantôt, vous avez parlé du lien entre l'intelligence artificielle et la productivité. Lors de notre dernière rencontre, vous avez beaucoup parlé de productivité. Le Canada a un retard important comparé à d'autres grands pays du monde.

Si vous deviez nous lancer une alerte concernant les effets de l'intelligence artificielle sur la productivité, quelle serait-elle?

Tiff Macklem: Vous parlez d'un drapeau rouge: voulez-vous arrêter quelque chose?

Eric Lefebvre: Non, mais y a-t-il quelque chose qui pourrait vous inquiéter par rapport à l'intelligence artificielle, en lien avec la productivité?

Tiff Macklem: L'intelligence artificielle, c'est une technologie transformatrice qui peut avoir de grands effets, pas seulement dans un seul secteur, mais dans tous les secteurs, pour toutes les entreprises, pour tout le monde. D'un côté, ça peut faire augmenter la productivité de l'économie. S'il y a plus de productivité, les salaires seront plus élevés et il y aura plus d'argent dans l'économie. De l'autre côté, il y aura un ajustement: quelques emplois seront probablement perdus ou, du moins, quelques tâches seront remplacées par l'intelligence artificielle.

Le défi est de trouver les bénéfices tout en gérant les coûts. Il y a toutes sortes d'hypothèses. Certaines personnes pensent que l'ajustement ne sera pas très marqué et que les bénéfices seront grands. D'autres pensent, au contraire, que beaucoup de tâches et d'emplois seront remplacés par l'intelligence artificielle.

• (1605)

Eric Lefebvre: Est-ce que vous croyez qu'on devrait accélérer les choses par rapport à l'intelligence artificielle, notamment sur le plan de la réglementation, pour pouvoir bien la baliser? C'est une des inquiétudes de Yoshua Bengio, une sommité mondiale, qui nous parlait déjà il y a un peu plus de cinq ans de l'importance de baliser l'intelligence artificielle.

Tiff Macklem: Oui, il y a des risques, dont les cybermenaces, comme on le voit présentement dans les nouvelles. Par exemple, la nouvelle technologie Mythos est beaucoup plus efficace pour ce qui est de trouver des vulnérabilités et de les exploiter. Par ailleurs, on n'a pas besoin d'être un expert: si une personne peut utiliser l'intelligence artificielle, elle peut le faire.

Effectivement, cette technologie devrait être mise en place d'une manière responsable. Nous sommes probablement chanceux que des gens d'Anthropic soient venus rencontrer le gouvernement.

La présidente: Merci, monsieur Macklem. Nous devons terminer là.

Merci, monsieur Lefebvre.

[Traduction]

Nous allons maintenant poursuivre avec M. MacDonald, pour cinq minutes.

Kent MacDonald (Cardigan, Lib.): Merci, madame la présidente, et merci aux témoins de comparaître aujourd'hui.

J'aimerais parler un peu du Canada atlantique, car c'est la région que je représente.

Notre région est étroitement liée aux exportations de fruits de mer et de produits agricoles. Compte tenu des pressions récentes et de l'incertitude mondiale, et certainement des perturbations commerciales avec les États-Unis, des pressions tarifaires et de différentes pressions mondiales, y a-t-il des politiques que les gouvernements — je pense aux gouvernements provinciaux et au gouvernement fédéral, et au chevauchement de ces politiques — peuvent mettre en œuvre dans le Canada atlantique pour rendre notre région plus résiliente?

Je crois que nous subissons les pressions des prix élevés du pétrole et de l'incertitude mondiale plus tôt que d'autres régions du pays.

Carolyn Rogers (première sous-gouverneure, Banque du Canada): Vous me demandez s'il y a des politiques précises.

Kent MacDonald: Exactement, oui.

Carolyn Rogers: Nous avons déjà parlé un peu de la diversification des sources de revenus. Comme vous l'avez souligné, le Canada atlantique a un secteur d'exportation assez important. À l'heure actuelle, les entreprises du Canada atlantique cherchent d'autres marchés pour les mêmes produits ou elles adaptent leurs produits afin d'éviter certains droits de douane ou autres. Il est certain que cette approche de diversification serait utile.

Les provinces travaillent aussi à la réduction des obstacles au commerce interprovincial. Nous vous encourageons à continuer d'y accorder la priorité. Certaines politiques fédérales ont eu une incidence sur le commerce interprovincial et elles ont été en grande partie supprimées. Il faut maintenant se centrer sur les obstacles entre les provinces, où l'accent a principalement été mis sur le commerce des marchandises. Nous pensons que la prochaine étape devrait être la libre circulation de main-d'œuvre au-delà des frontières.

En fait, on cherche à trouver des moyens de réduire les coûts pour les entreprises qui font des affaires entre elles au-delà des frontières.

Kent MacDonald: Êtes-vous d'avis que les investissements du gouvernement dans de grands projets comme celui de Wind West, au large de la Nouvelle-Écosse, apporteront une plus grande stabilité à l'économie de l'Atlantique?

Carolyn Rogers: Il est difficile pour nous de commenter un projet en particulier. Je pense que de façon générale, les projets qui font avancer ces objectifs — la diversification du commerce et des revenus, la réduction des obstacles au commerce intérieur, l'augmentation de l'offre et l'ajout d'une offre productive à l'économie — sont de bons projets.

Kent MacDonald: J'aimerais approfondir un peu plus les critères que vous utiliseriez pour ralentir l'inflation et augmenter les taux d'intérêt. Vous observez évidemment des flambées temporaires du prix du pétrole et vous essayez de prendre une décision éclairée. Les taux d'intérêt plus élevés coûtent aussi beaucoup d'argent aux petites entreprises. Y a-t-il un équilibre à atteindre à cet égard? Je crois qu'il faut faire attention à une augmentation trop rapide des taux d'intérêt.

• (1610)

Tiff Macklem: Comme vous l'avez dit, la hausse de l'inflation que nous observons actuellement n'est pas attribuable à une économie en surchauffe et à des pénuries de main-d'œuvre. Elle est très clairement motivée par la guerre en Iran, qui a fortement augmenté les prix du pétrole. C'est ce que nous constatons à la pompe.

Nous avons indiqué que nous allions examiner les répercussions immédiates de la hausse des prix du pétrole sur l'inflation. Nous ne pouvons rien y faire directement. La seule façon de résoudre ce problème, c'est de le régler à la source, et cela échappe à notre contrôle. Nous examinerons les répercussions initiales. Comme je l'ai dit, nous avons maintenu notre taux directeur inchangé dans le cadre des deux dernières décisions, même au début de la guerre. Ce que nous surveillons cependant — et ce que nous ne voulons pas voir, surtout si les prix augmentent et restent élevés —, c'est le risque que l'augmentation du prix de l'énergie commence à se répercuter sur d'autres biens et services, et sur d'autres encore par la suite. Très rapidement, une augmentation ponctuelle du niveau des prix peut se traduire par une augmentation continue ou une inflation généralisée.

Je comprends que des taux d'intérêt plus élevés ne seront pas de bon augure pour la plupart des Canadiens, surtout s'ils renouvellent leur prêt hypothécaire, ou pour les petites et grandes entreprises qui souhaitent emprunter, mais l'autre option serait de laisser l'inflation échapper à tout contrôle et s'enraciner, ce qui nuirait encore plus à tout le monde. Les taux d'intérêt sont l'instrument dont nous disposons pour contrôler l'inflation.

La présidente: Merci, monsieur Macklem. Nous devons nous arrêter ici.

Merci, monsieur MacDonald.

[Français]

Nous allons continuer avec M. Garon pour deux minutes et demie.

Jean-Denis Garon: Merci, madame la présidente.

Monsieur Macklem, dans votre rapport, vous illustrez le fait que nous avons été un peu sauvés, en matière de croissance, par la demande intérieure finale, qui a été forte. Je parle particulièrement de la consommation, des dépenses du gouvernement et, à moins forte mesure, de l'investissement. Nous avons donc eu l'équivalent de mesures de stimulation au dernier budget.

Nous savons que les dépenses du gouvernement sont fortes, mais que, de toute évidence, nous avons des problèmes d'investissement, ce dernier étant plus faible que ce que nous voudrions.

Donc, à court terme, c'est bien: nous avons de la croissance. Cependant, j'aimerais que vous nous disiez comment se porte le produit intérieur brut potentiel à plus long terme. J'aimerais savoir comment nous nous comparons à d'autres pays, et si vous anticipez la possibilité que le retard que nous sommes en train de prendre

dans l'investissement risque d'être coûteux à moyen terme pour l'économie canadienne et, ultimement, notre niveau de vie.

Tiff Macklem: La réponse courte est que les dépenses sur l'investissement vont dans la bonne direction pour augmenter le potentiel, mais que, comme vous le mentionnez, il faudra du temps. L'investissement devrait accumuler de nouveaux capitaux, mais ça prendra plusieurs années.

Comme je l'ai mentionné au début, nous avons révisé notre estimation potentielle pour le futur. Trois grands facteurs affectent le potentiel dans cette révision.

Tout d'abord, le taux de croissance de la population est à la baisse, donc moins de nouveaux travailleurs et de nouveaux consommateurs s'ajoutent à l'économie. Ça, ça baisse le taux de croissance potentiel.

Deuxièmement, l'économie est en train de s'ajuster à un changement fondamental de notre relation commerciale avec les États-Unis. Les entreprises sont en train de s'ajuster. À court terme, trouver de nouveaux marchés est coûteux; à long terme, c'est bon pour la productivité et la résilience. Donc, à court terme, trouver de nouveaux marchés baisse la productivité, mais celle-ci augmente à long terme.

Le troisième élément est l'augmentation du nombre d'entreprises qui utilisent l'intelligence artificielle, ce qui devrait augmenter la productivité. Il est possible que la productivité soit encore plus forte...

La présidente: Merci, monsieur Macklem.

C'était une courte série de questions. Je suis désolée.

[Traduction]

Nous allons maintenant poursuivre avec Mme Cobena, qui dispose de cinq minutes.

Sandra Cobena (Newmarket—Aurora, PCC): Monsieur Macklem, vous avez dit dans votre déclaration préliminaire que vous vous efforciez de faire en sorte que l'augmentation des prix de l'énergie ne mène pas à une inflation persistante. Sur cette base, seriez-vous d'accord pour dire que l'augmentation du coût du carburant entraîne bel et bien de l'inflation?

• (1615)

Tiff Macklem: Je vais demander à Mme Rogers de répondre.

Carolyn Rogers: L'augmentation a un effet immédiat sur les prix, ce qui a un effet immédiat sur l'inflation.

La distinction que nous ferions, c'est qu'à court terme, cela va faire augmenter le prix du carburant, et le carburant est l'un des éléments qui alimentent l'IPC. Ce dont le gouverneur parlait, et que nous allons surveiller, c'est si au fil du temps le prix du carburant reste élevé... Comme nous l'avons dit plus tôt, le carburant est un intrant dans d'autres produits, donc si l'augmentation de son prix commence à se répercuter sur celui d'autres produits et ainsi de suite, cela aura une incidence sur les prévisions en matière d'inflation; c'est ce que nous entendons par inflation persistante.

Sandra Cobena: Dans le même ordre d'idées, les couches de taxes que nous imposons sur le carburant auraient également une incidence sur son coût et, par conséquent, feraient augmenter l'inflation.

Carolyn Rogers: Nous avons récemment eu des exemples de l'incidence d'une modification de la taxe sur l'inflation. Il y a une sorte d'augmentation d'échelon ponctuelle du prix, qui n'a aucune incidence sur l'inflation persistante que nous décrivons. Le prix change une fois. Après un an, ce changement de prix ne serait plus pris en compte dans le taux d'inflation.

Il y a un effet ponctuel, mais comme c'est le cas lorsqu'il y a un choc des prix, nous en tenons compte lorsque nous pensons à l'inflation généralisée ou persistante.

Sandra Cobena: Oui, je comprends, mais une fois que les prix ou les coûts de tous les produits augmentent, cette base de coûts demeure élevée, même si le calcul de l'inflation est ajusté à l'avenir.

Bien sûr, je pose la question en raison de l'époque dans laquelle nous vivons. Je pense qu'environ 43 % des Canadiens sont à 200 \$ près de ne pas pouvoir respecter leurs obligations financières. Puisque le coût du carburant est si élevé, que différentes taxes s'ajoutent à ce coût et que le gouvernement empoche des recettes, diriez-vous que l'élimination de ces taxes et la réduction du coût du carburant seraient un baume?

Carolyn Rogers: Ce serait un baume. Pour l'inflation, ces mesures entraîneraient un rajustement unique à la baisse. Si on prend l'exemple du congé de TPS, par exemple, on voit qu'il ajuste temporairement le niveau des prix à la baisse. Cet effet disparaît de l'IPC après un an.

Sandra Cobena: Si vous me permettez de changer un peu de sujet, je dirai que j'ai remarqué que vos prévisions du PIB — en particulier pour l'année prochaine, en 2027 — diffèrent de celles des prévisions dans l'énoncé économique du printemps. Vous vous attendez à ce que le PIB soit inférieur d'environ 13 %. Pourriez-vous nous expliquer la différence entre les deux prévisions?

Tiff Macklem: Les prévisionnistes arriveront toujours à des prévisions légèrement différentes. La prévision dans l'énoncé économique du printemps s'appuyait sur la moyenne des prévisionnistes du secteur privé. La prévision datait, je crois, de mars. Nous avons publié nos prévisions la semaine dernière, alors nous avons utilisé des renseignements légèrement différents. Si on les compare, on voit que la croissance est un peu plus forte cette année que la moyenne des secteurs privés.

Vous avez raison de dire que, pour les prochaines années, nos prévisions sont un peu plus faibles que celles du secteur privé. Je pense toutefois que le portrait de la situation n'est pas si différent, qu'on se fie aux prévisions du secteur privé ou aux nôtres. La croissance est modeste cette année et reprendra graduellement au cours de la période de projection. Le secteur privé prévoit que la croissance sera un peu plus importante que nous le prévoyons.

Sandra Cobena: Évidemment, je pose la question parce que la différence finit par influencer le déficit. Si la différence est de trois points de base — une différence de 16 % —, le déficit variera, grosso modo, de 2 milliards de dollars.

• (1620)

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

[Français]

Monsieur Lavoie, vous avez maintenant la parole pour cinq minutes.

Steeve Lavoie (Beauport—Limoulu, Lib.): Merci, madame la présidente.

Monsieur Macklem et madame Rogers, je vous remercie de votre présence. Je suis très honoré de pouvoir m'adresser à vous aujourd'hui. J'ai beaucoup de questions et peu de temps de parole. Je vais donc essayer de faire ça rapidement.

Vous avez parlé de l'Accord Canada—États-Unis—Mexique tout à l'heure. Je veux revenir un peu sur l'ACEUM. J'ai la chance de faire partie du Comité permanent du commerce international et nous avons étudié l'ACEUM l'automne dernier pour faire des recommandations. Jusqu'à maintenant, tout va bien.

Ma question porte sur les répercussions possibles. Les représentants des entreprises qui ont témoigné ont été unanimes: il faut garder l'ACEUM. Des gens venus des États-Unis sont venus et ont eux aussi dit qu'il fallait garder l'ACEUM. Quelles seraient les répercussions à court ou moyen terme si, demain matin, notre voisin du Sud déchirait l'Accord et s'en retirait, puisqu'il peut encore le faire? Est-ce que vous avez déjà envisagé des scénarios? Il pourrait y avoir des répercussions à très court terme et d'autres à moyen terme sur les entreprises. Avez-vous déjà un scénario de prêt à ce sujet?

Tiff Macklem: Oui, nous avons publié plusieurs scénarios. Dès le début des menaces américaines, nous avons regardé plusieurs scénarios. Nous en avons publié, j'en ai parlé dans quelques discours.

En ce moment, la plupart des échanges commerciaux sont encore régis par l'ACEUM. Il n'y a donc pas de droits de douane. Pour quelques secteurs fortement affectés, oui, c'est déjà grave. Si les États-Unis imposaient par exemple des droits de douane universels de 10 % sur tous les biens canadiens, ça aurait un effet très important sur notre économie, et la probabilité d'une récession serait très forte. Nous avons déjà publié ces scénarios.

Steeve Lavoie: Merci beaucoup.

Vous avez parlé de l'intelligence artificielle, ou IA, tout à l'heure. C'était très intéressant. Vous avez lié l'IA à la productivité, mais on commence à voir beaucoup de mises à pied liées à l'IA. Ça se fait aux États-Unis, ça se fait de plus en plus au Canada aussi.

Chez moi, on parle de scénarios vraiment catastrophiques concernant le taux de chômage, parce que ce sont des dizaines de milliers de personnes qui risquent de perdre leur emploi à cause de l'IA.

La productivité va certes augmenter, mais il y a un risque que le taux de chômage monte en flèche, de façon importante et sur une durée quand même assez longue, parce que les gens devront se requalifier. Ils vont se requalifier avec le temps et il y aura de nouveaux métiers qui arriveront. On sait que ça va s'ajuster, mais ça risque d'être long. La chute risque d'être rapide, mais après, ça risque d'être long.

Est-ce que c'est quelque chose que vous avez aussi dans votre vision?

Tiff Macklem: C'est quelque chose que nous suivons. Il y a toutes sortes de scénarios sur les effets de l'intelligence artificielle, qui n'est pas la première nouvelle technologie de l'histoire. Nous avons connu l'arrivée de l'électricité, des ordinateurs et de toutes sortes de grandes innovations transformatrices. Ce que nous avons vu dans l'histoire, c'est que certains emplois ont été perdus, que certains métiers ont été remplacés, mais que de nouveaux métiers sont arrivés. Avec l'avènement des ordinateurs, toutes sortes de nouvelles entreprises ont été créées. Les ordinateurs ont eu un effet transformateur, mais le taux de chômage n'a pas beaucoup augmenté.

C'est une grande question. Est-ce que l'intelligence artificielle sera comme les autres grandes technologies transformatrices de l'histoire ou est-ce qu'il y aura quelque chose de différent cette fois-ci? Oui, c'est possible.

Steeve Lavoie: La différence, cette fois-ci, c'est la rapidité.

Tiff Macklem: C'est la rapidité.

Steeve Lavoie: L'ordinateur, qui est un bon exemple, s'est implanté sur une longue période. Par contre, l'intelligence artificielle, c'est extrêmement rapide.

Tiff Macklem: Il y a deux raisons qui font que ça peut être différent. Il y a la rapidité, comme vous l'avez dit. Il est aussi possible que beaucoup des nouveaux métiers puissent aussi être pris en charge par l'intelligence artificielle. Jusqu'à maintenant, nous n'avons pas vu une grande augmentation du chômage à cause de l'IA, même aux États-Unis, qui sont plus avancés que nous. Quelques métiers ont certes été touchés, mais ça crée aussi une nouvelle demande, beaucoup plus d'investissements et de nouveaux emplois.

C'est quelque chose à suivre de près. Nous ne savons pas ce qui va arriver.

• (1625)

La présidente: Merci, messieurs Macklem et Lavoie.

[Traduction]

Nous allons maintenant écouter M. Kelly, qui dispose de cinq minutes.

Pat Kelly (Calgary Crowfoot, PCC): Merci.

Madame la première sous-gouverneure, cela fera bientôt deux ans, je crois, que vous avez déclaré que « l'heure a sonné » et qu'il faut améliorer de toute urgence la productivité canadienne. Je remarque dans ce rapport que la projection des investissements fixes des entreprises, pour leur contribution à la croissance du PIB, était de 0,0 % en 2025 et de seulement 0,1 % en 2026.

A-t-on réagi à l'urgence? A-t-on adopté des politiques publiques adéquates pour remédier à l'urgence liée à la productivité?

Carolyn Rogers: Un certain nombre de facteurs influent sur la productivité, y compris les investissements, sans contredit. À l'heure actuelle, il est difficile de mesurer les investissements, compte tenu de l'incertitude dans laquelle baignent les entreprises canadiennes. Cependant, comme le gouverneur l'a dit, je pense que nous constatons une amélioration du côté des investissements. Nous nous attendons à ce que, à mesure que l'économie se restructure, les investissements des entreprises reprennent. C'est un facteur.

L'autre élément qui a une incidence sur la productivité, c'est la structure du marché du travail. Des investissements ont été faits

pour la formation. La semaine dernière, on a vu des investissements pour améliorer la formation afin qu'elle corresponde mieux aux types d'emplois dont nous avons besoin à mesure que l'économie se restructure.

Puis, le gouverneur a effleuré les effets de l'IA sur le troisième élément: la productivité multifactorielle, qui représente l'interaction entre la main-d'œuvre et les investissements en capital.

Pat Kelly: Y a-t-il des données indiquant une augmentation importante des investissements en propriété intellectuelle, surtout par rapport à d'autres administrations attirant des investissements?

Carolyn Rogers: Vous avez mentionné les pourcentages, alors je pense que vous avez répondu à votre question.

Pat Kelly: D'accord. Eh bien, je les ai tirés de votre rapport. Le total est de 0,0 %, mais ma question porte sur la propriété intellectuelle, par exemple. Je vous demande si vous...

Carolyn Rogers: Votre question porte-t-elle précisément sur la propriété intellectuelle?

Pat Kelly: Oui. Le pourcentage de 0,0 % concerne, j'en suis sûr, l'ensemble des activités commerciales, mais avez-vous une ventilation par type d'investissement? Faisons-nous meilleure figure en matière de propriété intellectuelle?

Carolyn Rogers: De mémoire, je ne...

Pat Kelly: D'accord.

Monsieur le gouverneur, lors de notre réunion de novembre, vous avez dit que la crise de la productivité et la crise du coût de la vie sont en fait la même crise. Les Canadiens ont de plus en plus de mal à payer leur logement, leur nourriture et leur carburant. La seule solution qui nous sortira de cette crise, c'est une croissance marquée de la productivité, qui entraînera une augmentation des salaires.

Adhèrent-vous toujours à ce que vous avez dit en novembre? Avez-vous quelque chose à ajouter à ce sujet?

Tiff Macklem: J'adhère toujours à ce que j'ai dit en novembre, oui.

Ce que j'essayais de dire à cette réunion, c'est que, lorsqu'on examine le coût de la vie, oui, il faut tenir compte des prix et du coût des biens et des services, mais il faut aussi tenir compte des revenus. Dans les faits, notre crise du coût de la vie reflète deux éléments. Il ne fait aucun doute que, au sortir de la pandémie, de nombreux prix ont augmenté. L'inflation a diminué, mais les prix demeurent élevés, ce qui a une incidence sur le coût de la vie.

Pat Kelly: Les salaires n'ont pas augmenté au même rythme.

Tiff Macklem: Eh bien, à vrai dire, au fil du temps, les salaires ont rattrapé leur retard, mais il a fallu un certain temps. Cependant, si on veut vraiment remédier au coût de la vie, il faut faire croître les revenus. Avec des revenus plus élevés en poche, tout devient plus abordable.

Pat Kelly: Depuis votre comparution à notre comité en novembre, nous avons étudié l'endettement des Canadiens. Je remarque également, dans votre rapport, que les deux principaux facteurs de la croissance du PIB à l'heure actuelle sont la consommation et le gouvernement. Ces deux paniers, je suppose, sont alimentés par les dettes. On nous dit que les consommateurs sont de plus en plus endettés; ils croulent de plus en plus sous les dettes. Ils ont du mal à joindre les deux bouts parce que leurs revenus n'augmentent pas assez rapidement pour qu'ils puissent amortir leurs dettes.

Vous inquiétez-vous de l'endettement des Canadiens et du gouvernement?

Tiff Macklem: Eh bien, je m'inquiète de l'endettement des Canadiens. Les situations des Canadiens sont loin d'être identiques. Il ne fait aucun doute que l'endettement de certains Canadiens s'est aggravé. Or, la moyenne des dettes canadiennes nous indique que les niveaux d'endettement des ménages sont relativement stables depuis un certain nombre d'années et qu'ils ont même baissé. Ils ont augmenté pendant de nombreuses années, ce qui, comme nous l'avons souligné, était une vulnérabilité. Ils ont diminué pendant la pandémie de COVID. Les niveaux d'endettement ne sont pas à la hausse; en fait, la tendance est plutôt à la baisse.

Il y a différentes façons de mesurer les niveaux d'endettement. Je n'entrerai pas dans les détails techniques, mais...

La présidente: Merci, monsieur Macklem.

Tiff Macklem: ... dans l'ensemble, les ménages canadiens ne se sont pas endettés davantage, et le taux d'épargne est plus élevé qu'il ne l'était avant la pandémie.

• (1630)

La présidente: Merci.

Nous allons maintenant poursuivre avec Mme Martin, qui dispose de cinq minutes.

[Français]

Danielle Martin (University—Rosedale, Lib.): Merci, madame la présidente.

Je remercie les témoins.

Monsieur Macklem, votre rapport est très intéressant et d'ailleurs très bien écrit, donc je vous félicite.

[Traduction]

J'ai trois questions, si le temps le permet.

La première se rapporte à la conversation que nous avons en ce moment sur le coût de la vie qui suit la courbe inverse des prix et qui est directement corrélé aux salaires, et sur ces facteurs qui sont donc inextricablement liés. Vous avez dit, et je pense que nous le savons tous, que le meilleur moyen de faire augmenter les salaires est d'accroître notre productivité. C'est de toute évidence l'un des principaux objectifs stratégiques de notre gouvernement. Pour appuyer cette approche, nous misons sur des investissements en infrastructure et nous déployons des efforts pour tenter d'attirer des investissements en capital qui feront croître la productivité.

Quels sont les principaux leviers stratégiques à votre disposition ou à la disposition du gouvernement pour veiller à ce que la croissance de la productivité entraîne une augmentation des salaires?

Tiff Macklem: Je vais répondre à la première question.

Tout d'abord, la réponse courte à cette question est qu'aucun levier n'est du ressort de la Banque du Canada. Votre prochaine question sera donc la suivante: dans ce cas, pourquoi parlons-nous même de productivité? Nous nous y intéressons parce qu'il s'agit d'un facteur clé déterminant la vitesse à laquelle l'économie peut croître sans créer de pression inflationniste. Nous consacrons beaucoup de temps à essayer de comprendre ce qui stimule la productivité et quelle trajectoire elle est susceptible de prendre, parce que c'est ce qui détermine la mesure dans laquelle l'économie peut croître sans inflation. Dans ce rapport, comme nous l'avons souligné, nous avons révisé nos projections de production potentielle, et la productivité en est un élément clé. Ce n'est pas le seul facteur; d'autres, comme la croissance de la main-d'œuvre, ont également une incidence.

Vous savez, les leviers clés représentent un sujet très important, mais nous en parlons depuis longtemps, comme l'a fait notamment la première sous-gouverneure dans son discours « L'heure a sonné. » Si on regarde ce qui a stimulé la productivité par le passé, on constate que les investissements sont centraux. Évidemment, si les travailleurs ont de meilleurs équipements et de meilleures technologies, leur productivité augmente.

Danielle Martin: J'aimerais approfondir la question, non pas pour savoir ce qui stimule la croissance de la productivité, mais pour savoir ce qui garantit que cette croissance de la productivité sera distribuée dans l'économie. Ainsi, les salaires augmenteront et, par ricochet, le coût de la vie diminuera.

Carolyn Rogers: C'est exactement la raison pour laquelle le gouverneur a lié ces deux concepts. Si on les applique à une entreprise plutôt qu'à l'économie, on voit que, si une entreprise est plus productive et qu'elle peut fabriquer davantage de produits sans augmenter ses coûts, elle peut alors partager ces revenus. Idéalement, une partie de ces revenus est partagée avec les employés. Si, par contre, chaque unité produite coûte plus cher, les prix sont susceptibles d'augmenter, et les revenus sont moins susceptibles d'être partagés.

On veut pour l'économie les mêmes résultats que pour les entreprises: chaque heure de travail utilisée comme intrant doit faire croître la production. Puis, ces revenus — ces revenus supplémentaires — doivent être partagés et non pas se répercuter en augmentation de prix. On s'inquiète des augmentations salariales, et je pense que la population s'est impatientée à notre endroit lorsque l'inflation a augmenté et qu'on s'inquiétait de la hausse des salaires. Or, rappelons que les salaires sont un intrant. Si vous dirigez une entreprise, les chèques de paie font partie des coûts de fabrication de votre produit. Or, si votre productivité augmente, la pression pour augmenter les prix est moindre.

Danielle Martin: Merci.

Dans ma circonscription — comme dans toutes les autres, j'en suis sûre —, le coût des aliments est une préoccupation majeure. Vous avez parlé des liens entre les prix des carburants et d'autres biens, et peut-être même, un jour, des services dans l'économie. Pouvez-vous me parler un peu des aliments et de ce qui pousse le...? Je vois dans le graphique 19 l'espoir que l'IPC des aliments commencera à diminuer. Quels sont certains des facteurs auxquels notre comité devrait s'intéresser à cet égard?

• (1635)

Carolyn Rogers: Les aliments forment toujours l'une des catégories les plus volatiles de l'IPC, et quelques raisons l'expliquent. De nombreux facteurs influencent leurs prix, dont les coûts de l'énergie. C'est l'un des éléments qui nous préoccupent en ce moment, alors que les prix de l'énergie augmentent. Comme le gouverneur l'expliquait, nous cherchons à voir s'ils se répercutent sur d'autres produits. Certains des aliments que nous consommons ici, au Canada, doivent être importés. Par conséquent, les coûts de transport, les taux de change et d'autres facteurs connexes influencent le coût des aliments. Une partie des coûts dépend des prix mondiaux des produits de base. Au cours de la dernière année, des produits comme le chocolat, le café et le bœuf ont tous été touchés par les prix mondiaux des produits de base.

La présidente: Je suis désolée, madame Rogers, mais je dois interrompre cet échange.

Merci, docteur Martin.

[Français]

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

Jean-Denis Garon: Monsieur Macklem, je vais vous poser une question politique, mais je pense que vous allez répondre à celle-là. On va essayer de faire une exception.

J'aimerais savoir si vous vous inquiétez pour l'indépendance de la banque centrale américaine. Il va y avoir une nomination et il y a des auditions au Sénat. J'aimerais savoir ce qu'une politique monétaire moins indépendante de l'exécutif ou du législatif aux États-Unis changerait dans votre travail.

Tiff Macklem: C'est une bonne question.

Il faut d'abord se demander pourquoi l'indépendance des banques centrales est importante. La raison est simple. L'histoire nous a montré que les banques centrales qui ont une indépendance opérationnelle concernant la politique monétaire réussissent mieux à stabiliser l'inflation et à la maintenir à un niveau bas et stable.

Aux États-Unis, on voit plusieurs menaces du président à l'égard de la Réserve fédérale. Jusqu'à maintenant, surtout sous la direction du président M. Powell, je pense que cette banque a pris des décisions basées sur les faits et sur des analyses, et non pas sur des facteurs politiques.

Kevin Warsh sera probablement le prochain président de la Réserve fédérale. Je le connais. J'ai travaillé avec lui pendant la crise financière en 2008. Il a répondu à plusieurs questions dans le cadre de son processus de confirmation. Je pense que la culture et le comportement de la Réserve fédérale vont être maintenus.

Je me souviens d'avoir fait quelques commentaires à ce sujet parce que la Réserve fédérale américaine est la banque centrale la plus importante du monde. Si elle manque d'indépendance, ça va tous nous toucher.

Jean-Denis Garon: Merci.

La présidente: Merci, monsieur Garon.

[Traduction]

Nous poursuivons avec M. McLean pendant cinq minutes.

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

Tout d'abord, bienvenue, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure.

Je vais poser quelques questions sur le bilan financier et son effet sur notre politique monétaire à l'avenir.

Cette année, votre déficit accumulé atteint environ 8,5 milliards de dollars — en baisse par rapport à environ 8,7 milliards de dollars —, mais vous enregistrez encore une perte de fonctionnement et vous perdez de l'argent comme personne morale. Ces pertes vont se poursuivre. Elles s'accumulent depuis la pandémie — depuis l'assouplissement quantitatif —, puisque vous achetez à des taux d'intérêt faibles et vous vendez à des taux d'intérêt élevés. En d'autres mots, chaque vente vous fait perdre de l'argent. Cela représente un déficit d'environ 8 milliards de dollars pour vous, mais les garanties du gouvernement fédéral se traduisent par un autre déficit de 19 milliards de dollars. Par conséquent, est-ce que le montant combiné est beaucoup plus élevé que ce qui figure dans votre bilan? Votre entente dérivée avec le gouvernement fédéral représente un déficit de 19 milliards de dollars. Quand ce montant figurera-t-il dans la dette réelle du gouvernement fédéral?

Carolyn Rogers: Il y a là plusieurs questions. Je vais commencer par apporter une correction. En fait, nous enregistrons un revenu net positif en ce moment.

Greg McLean: C'est un revenu net parce que vous évaluez à nouveau deux de vos comptes à la valeur du marché: votre compte de la Banque de règlements internationaux et votre...

Carolyn Rogers: Non, c'est un simple coût budgétaire. Au troisième trimestre de l'année dernière, nous étions...

Greg McLean: D'accord. Je ne fais que lire vos états financiers.

Carolyn Rogers: C'était ma réponse à votre première question.

La deuxième question portait sur l'indemnisation, qui est essentiellement un instrument de marché qui s'ajuste en fonction de la valeur des investissements figurant au bilan. Ce montant ne devient une perte que si nous vendons ces investissements. Il est évalué à la valeur du marché tous les trimestres lorsque nous publions nos états financiers.

Ensuite, pour répondre à votre troisième question, nos états financiers sont intégrés à ceux du gouvernement chaque année.

• (1640)

Greg McLean: Vous avez considérablement réduit votre bilan...

Carolyn Rogers: Oui.

Greg McLean: ... depuis, et vous dites que, en ce qui concerne votre déficit, le gouvernement vous a garanti... Pour une raison ou une autre, vous n'en tenez pas compte. À un moment donné, il était beaucoup plus élevé. Je l'ai remarqué. Il s'élevait à environ 28 milliards de dollars.

Carolyn Rogers: Notre situation financière se retrouve dans les états financiers du gouvernement à la fin de chaque année, alors...

Greg McLean: Il figure dans votre bilan un actif, un instrument dérivé du gouvernement du Canada, de 19 milliards de dollars qu'il vous doit en tant qu'actif. À cela s'ajoute votre perte de 8 milliards de dollars — ou de 8,5 milliards de dollars.

Carolyn Rogers: C'est exact.

Greg McLean: À quel moment avez-vous tenu compte de cet instrument dérivé?

Carolyn Rogers: Ce montant se concrétise seulement si nous vendons l'instrument — seulement si nous vendons les investissements.

Tiff Macklem: Il diminue. Le montant était plus élevé auparavant.

Greg McLean: Oui, je vois qu'il a diminué.

Tiff Macklem: Il diminue au fur et à mesure que les obligations arrivent à maturité et disparaissent du bilan.

Greg McLean: Mais la majeure partie du produit dérivé n'a pas disparu...

Tiff Macklem: Une grande partie a disparu.

Greg McLean: ... de 2018 à 2019.

Tiff Macklem: Il y a certainement des obligations à plus long terme qui prendront un certain temps à disparaître, et elles figurent donc dans notre bilan. Je m'attends à ce qu'elles y figurent assez longtemps. Elles fluctuent un peu en fonction du marché, mais elles s'amenuisent graduellement.

Greg McLean: Avant l'assouplissement quantitatif mis en place pendant la pandémie, vous versiez des dividendes au gouvernement fédéral. Environ 1 milliard de dollars par année, plus ou moins, allaient au Trésor, et les arriérés s'élèvent actuellement à 8,5 milliards de dollars. Il faudra du temps pour résorber cet arriéré, et il semble que vous n'atteindrez pas un flux de trésorerie positif de sitôt.

Le problème, c'est que dans le budget, le gouvernement annonce qu'il cessera de percevoir les versements au Trésor, pour un montant de 19,3 millions de dollars sur deux ans. Savez-vous de quoi il s'agit?

Carolyn Rogers: Percevoir...

Greg McLean: Le gouvernement dit qu'il ne percevra plus 19,3 millions de dollars de la Banque du Canada en versements au Trésor.

Carolyn Rogers: Des mandats supplémentaires nous ont récemment été confiés. Dans le budget, le gouvernement a indiqué que ces activités seraient financées par une réduction des versements au Trésor. C'est peut-être à cela que vous faites référence.

Greg McLean: D'accord.

Monsieur le gouverneur, j'ai remarqué dans votre rapport annuel que vous estimez que la Banque est revenue à une gestion normale de son bilan, c'est-à-dire que vous n'avez pas à acheter ni à vendre des obligations du gouvernement du Canada. Or, on indique très clairement ici que vous recommencerez à appliquer l'assouplissement quantitatif en 2027.

Tiff Macklem: Non, ce n'est pas le cas. Nous n'avons pas fait...

Greg McLean: Permettez-moi de citer...

Tiff Macklem: Nous n'avons pas eu recours à l'assouplissement quantitatif depuis le plus fort de la...

Greg McLean: « La Banque n'aura vraisemblablement pas à acheter d'obligations du gouvernement du Canada dans le cadre de la gestion normale de son bilan avant 2027. »

Carolyn Rogers: Nous faisons un certain nombre d'achats et de ventes régulièrement. On ne parle pas d'assouplissement quantitatif, ici. Il s'agit simplement de gérer notre bilan, donc...

La présidente: Cela met fin à cette série de questions. Nous allons maintenant poursuivre...

Tiff Macklem: Notre bilan croît à mesure que notre passif et nos actifs augmentent. C'est routinier.

La présidente: Je suis désolée, monsieur le gouverneur, nous allons maintenant poursuivre avec M. Sawatzky.

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

Vous souhaitez peut-être poursuivre votre réflexion et terminer votre réponse à la question précédente.

Tiff Macklem: Merci.

J'allais dire que dans l'ensemble, pendant la pandémie, l'économie a reculé de 15 %. Nous avons connu des taux de chômage records. Nous étions en déflation. La situation était très grave. Nous avons eu recours à une politique que nous n'avions jamais utilisée auparavant, une politique d'urgence — l'assouplissement quantitatif —, et avec d'autres politiques, l'économie s'est rétablie. Est-ce que tout a fonctionné à la perfection? Non, mais cela nous a permis de sortir d'un trou très profond. Nous avons été l'un des premiers pays à mettre fin à l'assouplissement quantitatif, et nous n'y avons pas eu recours depuis maintenant trois ou quatre ans. Après l'assouplissement quantitatif, nous sommes passés à un resserrement quantitatif. Nous avons réduit notre bilan et l'avons ramené à des niveaux plus normaux.

Aujourd'hui, notre bilan est pratiquement revenu à la normale et nous menons nos activités habituelles. Les gens détiennent toujours nos billets de banque, de l'argent comptant. Les billets sont en circulation, et à mesure que l'économie croît, les gens ont besoin de plus d'argent comptant. Cela représente un passif pour la Banque du Canada. Nous détenons des actifs pour équilibrer notre actif et notre passif. Par conséquent, oui, nous avons recommencé à acheter de petites quantités de titres de la dette publique en tant qu'actif pour équilibrer notre passif. C'est ainsi que fonctionnent les banques centrales. C'est ainsi que cela fonctionnait avant la pandémie, et ce sont des opérations courantes.

● (1645)

Jake Sawatzky: Je tiens d'abord à vous remercier d'être venus, monsieur le gouverneur et madame la première sous-gouverneure. C'est vraiment un honneur de vous parler à nouveau.

Nous avons parlé des perturbations du marché pétrolier, mais nous n'avons pas parlé du marché des engrais. J'aimerais savoir quelle incidence cela aura sur le prix des denrées alimentaires ici au Canada. Pourriez-vous parler de cet aspect?

Carolyn Rogers: Cela nous ramène à la question dont nous parlions plus tôt. C'est un facteur important du prix des aliments, mais l'effet se fait sentir avec un certain décalage, habituellement un an plus tard, environ, car cela a une incidence sur les récoltes.

Il y a environ un mois, je suis allé dans l'Ouest pour discuter avec des agriculteurs, et ce que j'ai surtout entendu, c'est qu'en raison de la récolte plutôt bonne de l'année dernière, ils ont acheté une bonne partie des engrais pour cette année à l'avance — pas tous les agriculteurs et probablement pas dans tous les cas —, ce qui les protégera un peu de la flambée actuelle du prix des engrais. Toutefois, comme pour l'énergie, sans doute, si les prix demeurent élevés sur une longue période, cela aura une incidence considérable sur le prix des aliments. Ensuite, il faut aussi voir davantage les aliments comme un produit mondial. Par conséquent, même si nos agriculteurs canadiens sont prémunis contre les fluctuations du prix des engrais cette année, on s'attend à ce que la situation ait des répercussions sur le prix des denrées alimentaires à l'échelle mondiale.

Jake Sawatzky: Merci.

Nous avons également parlé, bien sûr, des hausses de prix du pétrole partout dans le monde. Les gens le constatent à la pompe. Quels seraient les effets en cascade d'une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz? Qu'est-ce qui nous attend?

Carolyn Rogers: Eh bien, le pétrole est un intrant important pour de nombreux biens. Actuellement, cela se répercute sur le prix à la pompe. Cela touche des secteurs qui ont un impact très direct, comme les frais de transport et les tarifs aériens. On voit apparaître des frais supplémentaires au fil du temps. Cela pourrait commencer à se généraliser. Le pétrole est également un intrant de la fabrication de certains biens et produits — les plastiques, par exemple —, comme les emballages, etc.

On entend également dire — et ce n'est pas susceptible d'avoir une incidence immédiate ou directe sur le Canada, mais pour nous, cela devient une question de prix — qu'à certains endroits, cela devient un problème d'approvisionnement, de sorte qu'il y aura un rationnement. C'est déjà le cas dans certaines administrations.

Jake Sawatzky: Je suis désolé. Il me reste environ 40 secondes.

Quels sont les plus importants facteurs que vous considérez dans l'établissement des futures politiques sur les taux d'intérêt?

Tiff Macklem: Essentiellement, nous essayons de trouver un équilibre entre deux risques. Je tiens à souligner qu'il n'existe pas de voie sans risque pour le taux directeur. Nous avons maintenu le taux directeur et indiqué que nous sommes prêts à faire abstraction des répercussions immédiates. C'était la bonne décision à prendre aujourd'hui, ou la semaine dernière, techniquement. Si nous relevions les taux et que les prix de l'énergie baissaient sous l'effet du marché, nous n'aurions plus besoin de taux plus élevés lorsqu'ils commenceront à avoir un effet sur l'économie, et nous regretterions de les avoir augmentés...

La présidente: Je suis désolée, monsieur Macklem. Nous devons y revenir lors...

Tiff Macklem: Je vais vous donner rapidement l'autre côté de la médaille.

La présidente: Vous aurez la parole de nouveau, mais nous devons poursuivre...

Tiff Macklem: L'autre côté, c'est que si nous sommes trop lents, cela entraîne également un problème.

La présidente: Monsieur Hallan, la parole est à vous pour cinq minutes.

Jasraj Hallan: Merci.

Nous avons constaté une augmentation alarmante des défaillances, ou des préoccupations à cet égard. Pouvez-vous parler brièvement de ce que vous observez par rapport aux défaillances?

Carolyn Rogers: Parlez-vous des prêts et des hypothèques?

Jasraj Hallan: Je parle de défaillances hypothécaires.

Carolyn Rogers: Je pense que, dans l'ensemble, les défaillances sont demeurées à un niveau historiquement bas. En réalité, ce n'est pas tant sur le marché hypothécaire que l'on observe des défaillances, mais plutôt sur le marché non hypothécaire: les prêts à la consommation. Il y a une augmentation de ce côté-là. On a accordé beaucoup d'attention aux prêts hypothécaires, puisqu'ils sont touchés par les hausses des taux d'intérêt, mais pour ce qui est des défaillances, c'est au niveau des dettes non hypothécaires que les tendances sont les plus préoccupantes.

Jasraj Hallan: Parlez-vous des dettes de cartes de crédit, par exemple?

• (1650)

Carolyn Rogers: Oui, je parle des prêts automobiles et du crédit non hypothécaire, du crédit à la consommation.

Jasraj Hallan: Quelle augmentation observez-vous pour ce qui est des prêts non hypothécaires ou de l'endettement? Comme un de mes collègues l'a mentionné, le Comité a mené une étude sur l'endettement des ménages, qui est actuellement le plus élevé de tous les pays du G7. Il est particulièrement préoccupant que beaucoup plus de personnes achètent les biens de première nécessité comme la nourriture, les vêtements et les produits de base avec leur carte de crédit. Constatez-vous une augmentation quant au type de dettes que les gens accumulent? Quels produits achètent-ils?

Carolyn Rogers: Je n'ai pas ce type de données avec moi aujourd'hui, mais je dirais — et le gouverneur l'a mentionné plus tôt — qu'il faut toujours examiner les différents segments de l'économie. Dans l'ensemble, l'endettement des ménages s'est amélioré, mais il y a des segments de l'économie qui, à mon avis, subissent certainement des pressions accrues liées aux enjeux d'abordabilité et qui sont plus susceptibles d'acheter des biens de première nécessité à crédit.

Jasraj Hallan: Concernant les arriérés hypothécaires et les défaillances, constatez-vous des différences par catégorie, que ce soit par rapport à la maison en soi ou à la valeur de la maison? Constatez-vous une différence quant aux catégories plus susceptibles d'être en défaillance?

Carolyn Rogers: J'ignore ce qu'il en est par rapport à la valeur de la maison, mais nous pouvons certainement examiner les défaillances selon les régions. Les défaillances sont plus probables dans les régions où l'emploi est le plus touché.

Jasraj Hallan: Avez-vous fait une analyse pour déterminer si une hausse des taux d'intérêt aurait une incidence sur le nombre de défaillances?

Carolyn Rogers: C'est ce que nous appelons une simulation de crise; nous n'avons pas de simulation de crise à cette fin précise.

C'est habituellement ce que l'on voit lorsque les taux d'intérêt augmentent. Habituellement, il y a un décalage, mais il y a des défaillances au fil du temps.

Nous avons constaté une augmentation du nombre de défaillances lorsque les taux d'intérêt ont atteint un sommet, mais dans l'ensemble, ils sont restés dans la fourchette historique.

Jasraj Hallan: Nous savons, selon la récente mise à jour du printemps, que les frais d'intérêt de la dette augmenteront de 50 % d'ici 2030, passant de 50 à 80 milliards de dollars par année. S'il devenait nécessaire d'augmenter les taux d'intérêt en raison d'une inflation persistante, quelles seraient les conséquences sur les frais d'intérêt de la dette?

Tiff Macklem: Cela dépend un peu des raisons pour lesquelles les taux d'intérêt doivent être augmentés. Si l'économie est plus forte, les recettes augmentent, les gens dépensent davantage, ce qui génère des pressions inflationnistes. Le gouvernement aura plus de recettes, certes, mais il aura également des frais d'intérêt plus élevés.

Le scénario le plus préoccupant est celui d'une économie plus faible avec une inflation plus forte. Dans ce cas, la situation serait plus difficile pour les Canadiens et plus difficile pour les gouvernements.

Jasraj Hallan: M. Kelly va prendre le relais.

Pat Kelly: Je peux terminer ce segment.

Lorsque vous dites que les taux d'épargne sont plus élevés, comment est-ce réparti? Concernant la dette des consommateurs, les représentants des deux agences de notation du Canada ont indiqué que le nombre de débiteurs n'augmente pas, mais que le niveau d'endettement des emprunteurs augmente. Les personnes qui sont endettées s'endettent davantage, quel que soit leur revenu.

S'agit-il d'une situation où les plus riches peuvent épargner tandis que tous les autres s'enfoncent davantage dans les dettes?

La présidente: Malheureusement, c'est tout le temps que nous avons pour cette série de questions. Nous devons nous arrêter ici.

Nous passons à M. Turnbull, pour cinq minutes.

Ryan Turnbull (Whitby, Lib.): C'est un plaisir de vous revoir tous les deux. C'est toujours un plaisir de vous recevoir. Je trouve toujours la conversation très productive et approfondie.

Monsieur le gouverneur, vous avez dit ce qui suit: « peu de signes montrent que la montée des cours pétroliers s'est répercutée de façon plus générale sur les prix d'autres biens et services. » Je cite un article de CBC, mais c'est aussi ce que vous avez dit aujourd'hui.

Quels signes devrions-nous surveiller pour déterminer si cette flambée des prix du pétrole se répercute de façon plus générale? Pourriez-vous nous dire quels sont les signes et indicateurs à surveiller à cet égard?

• (1655)

Tiff Macklem: Premièrement, il est encore tôt. En fait, on ne s'attend pas à un effet plus généralisé au début du choc des prix du pétrole. Nous avons des mesures de l'inflation de base qui écartent les composantes volatiles. Nous nous concentrons sur deux composantes: la médiane et la moyenne tronquée. Lorsqu'il y a une forte variation des prix du pétrole ou de l'essence, ces éléments sont exclus. Si l'inflation mesurée par l'indice de référence commençait à augmenter, même en soustrayant les effets directs de la hausse des prix du pétrole, ce serait un signe de généralisation. Cela fait partie des aspects que nous examinerions.

Nous pouvons également examiner la distribution des variations de prix. Le rapport sur la politique monétaire comprend un graphique sur la part des composantes de l'IPC affichant une croissance des prix supérieure à 3 %. On observe récemment une baisse

de l'IPC. Il est un peu plus élevé que par le passé, principalement parce que l'inflation du prix des aliments est élevée et que l'IPC comporte de nombreuses composantes alimentaires, mais il est en baisse.

S'il devait commencer à monter, cela indiquerait non seulement que les prix du pétrole augmentent, mais que beaucoup d'autres prix augmentent également. Voilà un autre aspect que nous examinerions.

Nous suivons également de près les attentes relatives à l'inflation future. Actuellement, les gens savent que l'inflation a augmenté, récemment, car ils ont fait le plein d'essence et sont allés à l'épicerie. Leur perception de l'inflation et leurs attentes à court terme, c'est que l'inflation va augmenter, mais ils croient toujours qu'elle va redescendre. Si cette confiance commençait à s'éroder et que les gens s'attendaient plutôt à une hausse de l'inflation à long terme, ce serait préoccupant, car cela indiquerait que l'inflation s'enracine et que les gens commencent à croire qu'elle sera durable.

Nous ne nous concentrons pas seulement sur une seule chose. Nous examinons un éventail d'indicateurs, mais si nous commençons à voir que cela se propage et semble vouloir perdurer, nous commencerons à réfléchir à la nécessité d'augmenter les taux d'intérêt.

Carolyn Rogers: Les tableaux 6, 7 et 8 sont ceux que vous verrez probablement dans les prochains rapports sur la politique monétaire.

Ryan Turnbull: Je vous remercie de cette explication. Je dirais que cela aide à comprendre.

Quand cela arrivera-t-il, à votre avis? Vous avez dit qu'on ne devrait pas s'attendre à ce que cela arrive aussi tôt. À quoi doit-on s'attendre? Serait-ce d'ici la fin de l'été, peut-être?

Tiff Macklem: J'aimerais pouvoir vous donner une date, mais ce n'est pas vraiment une question de temps. C'est une question de conditions. Cela dépendra beaucoup de ce qui se passera réellement avec les cours mondiaux du pétrole. Cela dépendra si les entreprises choisiront d'absorber les hausses de prix ou de les répercuter.

Il n'y a pas de date fixe. C'est davantage une question de conditions.

Ryan Turnbull: C'est utile.

En outre, à la page 28 de votre récent Rapport sur la politique monétaire, vous écrivez: « La croissance des investissements devrait s'intensifier ». Pourriez-vous expliquer pourquoi vous prévoyez cette intensification?

Tiff Macklem: Il y a quelques raisons.

Chaque trimestre, nous sondons 100 entreprises d'un océan à l'autre dans le cadre de l'enquête sur les perspectives des entreprises. Nous menons aussi une enquête en ligne plus fréquente auprès des petites et moyennes entreprises pour prendre le pouls des entrepreneurs. La première augmentation des droits de douane annoncée par les États-Unis et l'imprévisibilité extrême des politiques américaines ont entraîné une baisse marquée des intentions d'investissement. Les entreprises hésitaient, à juste titre, à prendre de grandes décisions en matière d'investissement sans savoir dans quelle mesure elles auraient accès au marché américain.

Depuis quelque temps, je ne dirais pas qu'il y a beaucoup moins d'incertitude, mais les entreprises semblent s'y habituer. Je pense qu'elles reconnaissent que notre relation avec les États-Unis s'est radicalement transformée. Espérons que nous parviendrons à un nouvel accord et que la situation s'améliorera, mais nous ne retrouvons jamais ce que nous avions. Les entreprises doivent donc reprendre leurs activités. Leurs intentions d'investissement montrent qu'elles commencent à se dire: « D'accord, nous devons reprendre nos activités. Nous devons investir, sinon nous ferons faillite. »

La présidente: Merci, monsieur Macklem.

Nous passons maintenant à M. Garon.

[Français]

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

Jean-Denis Garon: Merci, madame la présidente.

Monsieur Macklem, dites-moi si je me trompe, mais de façon générale, pour exporter, le secteur manufacturier du Canada préfère avoir un taux de change un peu plus faible. Ça nous aide à exporter.

Je suis à la page 19 du rapport. Il est question d'une augmentation des prix, mais il y a aussi eu des augmentations importantes d'exportations de ressources naturelles. À plusieurs endroits dans le rapport, vous parlez de l'or, par exemple. On sait aussi qu'on a augmenté nos exportations de pétrole, entre autres.

Dans un contexte d'incertitude où beaucoup de gens veulent acheter de l'or, par exemple, et où on en exporte beaucoup, est-ce que toutes ces exportations de ressources ont des effets sur le taux de change qui peuvent ultimement avoir un effet négatif sur le secteur manufacturier du Canada et sur nos exportations manufacturières?

• (1700)

Tiff Macklem: Au Canada, le taux de change est flexible. C'est un aspect très important de notre cadre de politique monétaire. Si on n'avait pas un taux de change flexible, on devrait avoir la même politique monétaire que les États-Unis. Donc, on laisse le taux de change fluctuer sur le marché. C'est un marché profond avec beaucoup de liquidité.

Jean-Denis Garon: Lorsqu'on exporte beaucoup de ressources, ça a un effet à la hausse sur la valeur du dollar canadien. Est-ce que ça a un effet sur les exportations du secteur manufacturier canadien?

Tiff Macklem: Le taux de change a un effet sur nos exportations, et aussi sur nos importations. Avec un dollar moins fort, les exportations sont plus compétitives, mais les importations sont plus chères.

Jean-Denis Garon: Quand on exporte beaucoup d'or, de pétrole et d'autres ressources et qu'on fait face à ce phénomène, est-ce qu'il y a un impératif d'augmenter davantage notre productivité?

Est-ce que ça ajoute des défis par rapport à la productivité à long terme pour les entreprises du secteur manufacturier?

Tiff Macklem: Dans un monde plus complexe où il y a plus de chocs, surtout de chocs d'offre, la meilleure chose qu'on puisse faire est d'augmenter notre productivité. Ça va augmenter notre qualité de vie, mais également notre résilience et notre capacité d'absorber des chocs.

Jean-Denis Garon: Merci.

La présidente: Merci, monsieur Garon.

[Traduction]

Nous passons à M. Kelly, qui dispose de cinq minutes.

Pat Kelly: Peut-être que nous arriverons maintenant à obtenir la réponse.

Je vais répéter la question le plus succinctement possible: des témoins nous ont dit que les Canadiens endettés s'endettaient de plus en plus et qu'ils géraient leurs dettes en épuisant leurs économies, en refinançant leurs prêts et en se privant de biens indispensables. Ces informations alarmantes proviennent d'Equifax et de Trans-Union, et une multitude d'autres témoins ont confirmé ces faits inquiétants.

Si la consommation est le moteur principal de la croissance du PIB et si les consommateurs canadiens sont déjà les plus endettés du G7, doit-on s'inquiéter de l'avenir du PIB?

Tiff Macklem: Le niveau d'endettement des ménages canadiens est élevé depuis plusieurs années déjà; c'est un facteur de vulnérabilité pour l'économie. Cette situation signifie certainement que la consommation est particulièrement sensible aux augmentations des taux d'intérêt. Bien entendu, nous tenons compte de ce facteur de vulnérabilité.

Cela étant dit, durant la pandémie de COVID-19, le niveau d'endettement des ménages a diminué considérablement. Avant la pandémie, la tendance était nettement à la hausse, mais pendant la pandémie, le niveau a diminué. Si vous regardez les données des six dernières années, vous constaterez qu'il est demeuré plutôt stable.

Cependant, comme vous l'avez mentionné, la tendance n'est pas la même dans l'ensemble de la population. Les données reflètent ce que vous avez dit: les personnes endettées s'endettent de plus en plus. Le problème est très concentré.

Oui, les personnes touchées se trouvent dans une situation difficile; cependant, ce n'est pas l'ensemble des ménages qui...

Pat Kelly: Je vous remercie pour votre réponse détaillée, mais mon temps est très limité, et je veux le partager avec M. McLean. Je vais donc lui céder la parole.

Greg McLean: Merci, monsieur Kelly, merci, monsieur le gouverneur.

Le week-end dernier, j'ai lu que le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, avait émis une mise en garde concernant l'énorme problème d'endettement des ménages canadiens. Certains économistes sont d'avis que ce problème est plus grand que celui de la dette du gouvernement, qui grimpe également en flèche, comme vous le savez.

En ce qui concerne les prévisions relatives aux taux d'intérêt, vous avez maintenu le taux directeur à 2,25 %; pourtant, l'écart s'est creusé de 50 points de base au cours des 2 derniers mois.

Quelle est la probabilité que vous arriviez à vendre les titres de créance aux taux actuels dans un avenir prévisible? Allons-nous faire face à une hausse de l'ensemble des taux d'intérêt au Canada?

• (1705)

Tiff Macklem: De quel écart parlez-vous?

Greg McLean: Vous pouvez utiliser le taux de 5 ou 10 ans. Je parle de l'écart entre les taux directeurs.

Tiff Macklem: Parlez-vous de la prime de terme?

Greg McLean: Non, je parle de l'écart. Dans les deux cas, il s'est creusé de 50 points.

Tiff Macklem: Les questions d'ordre budgétaire relèvent du gouvernement...

Greg McLean: Ce n'est pas une question d'ordre budgétaire, c'est une question d'ordre monétaire.

Tiff Macklem: Nous gérons les adjudications d'obligations pour le gouvernement du Canada, et je peux vous assurer qu'elles sont très bien couvertes. Je ne veux pas minimiser les problèmes du Canada, mais quand on regarde ce qui se passe ailleurs dans le monde, on constate que notre situation est relativement bonne par rapport à celle de beaucoup d'autres pays. Le ratio du déficit au PBI du Canada est relativement faible comparativement à celui de nombre d'autres pays. Nous avons de l'énergie. Nous avons de l'en-grais.

Quand les investisseurs internationaux cherchent où placer leur argent, le Canada leur apparaît comme un bon choix.

Greg McLean: Merci.

C'est la mesure que vous utiliserez, je présume — le ratio du déficit au PIB —, et vous incluez seulement la portion du gouvernement fédéral dans votre évaluation.

Tiff Macklem: Il faut examiner les données consolidées par pays.

Greg McLean: L'inflation risque d'entraîner une hausse importante des indices des prix à la production au Canada dans un avenir proche. C'est un signe que les taux d'intérêt vont augmenter.

Avez-vous réfléchi à ce à quoi ressemblera votre bilan lorsque les taux d'intérêt augmenteront? La hausse des taux d'intérêt au Canada aura une incidence sur l'ensemble de l'économie.

Tiff Macklem: Notre bilan n'est pas quelque chose... Nous gérons la politique monétaire de façon à maintenir l'inflation à un niveau bas et stable, et non dans le but de maximiser notre rentabilité. Le bilan est un résultat; ce n'est pas un objectif.

Greg McLean: Je vous remercie, mais une hausse des taux d'intérêt aura de profondes répercussions sur votre bilan.

La présidente: Le temps imparti est écoulé.

Merci, monsieur McLean.

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

Ryan Turnbull: Merci.

Monsieur le gouverneur, à la lumière de votre réponse à ma dernière question, j'ai remarqué qu'on s'attend à ce que la croissance des investissements s'intensifie. Vous avez expliqué pourquoi. Vous avez parlé de votre enquête sur les perspectives des entreprises. Je pense que vous menez deux enquêtes. J'ai également lu que les programmes ciblés du gouvernement fédéral favorisent aussi les investissements.

De quels programmes s'agit-il? Plus précisément, la dernière fois que vous avez comparé devant le Comité, je vous ai posé une question sur les superdéductions à la productivité, des mesures diverses de passation en charges immédiate et d'amortissement accéléré qui permettent aux entreprises de bénéficier de déductions plus importantes lorsqu'elles investissent dans leurs propres activités. S'agit-il de ces mesures-là, ou le gouvernement fédéral offre-t-il d'autres programmes?

Tiff Macklem: Nous avons fait de notre mieux pour intégrer l'ensemble des mesures budgétaires annoncées par les gouvernements fédéral et provinciaux dans nos projections. Ce sont des macro-modèles. Les secteurs ne sont pas séparés. Ce que vous voyez, c'est une synthèse des plans d'investissement des gouvernements fédéral et provinciaux.

Ryan Turnbull: D'accord, très bien. On parvient à accroître la confiance des investisseurs malgré l'instabilité et l'incertitude qui règnent.

Tiff Macklem: C'est une projection. Nous ignorons ce que l'avenir nous réserve.

Ryan Turnbull: Je sais; je l'ignore aussi.

Tiff Macklem: À court terme, l'effet sur les projections est limité parce que les investissements s'accumulent lentement. L'effet augmente progressivement au cours de la période de projection. C'est une des raisons pour lesquelles la projection montre un taux de croissance de 1,2 % pour l'année en cours. Je pense que le taux atteint ensuite 1,6, 1,7 ou 1,8 %. C'est une des raisons pour lesquelles il augmente petit à petit. Ce n'est pas la seule raison, mais c'en est une.

Ryan Turnbull: J'ai également remarqué, à la même page, dans la section des résultats ou des projections, que la consommation augmentera légèrement. Je sais que les habitudes de consommation sont très importantes. La hausse des prix de l'essence a érodé le pouvoir d'achat. Le gouvernement a pris des mesures de soutien ciblées, dont l'Allocation canadienne pour l'épicerie et les besoins essentiels, ainsi que la suspension temporaire de la taxe d'accise sur le carburant.

J'essaie de comprendre comment la politique budgétaire du gouvernement peut contrebalancer certaines tendances observées à l'échelle de l'économie. Le pouvoir d'achat des consommateurs est à la baisse; il est érodé par la flambée des prix de l'essence à la pompe. Ces mesures temporaires nous sortiront-elles d'affaire? Contrebalanceront-elles partiellement l'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs?

● (1710)

Tiff Macklem: Vous parlez de la taxe d'accise sur le carburant.

Ryan Turnbull: Oui.

Tiff Macklem: Notre rôle n'est pas vraiment de nous prononcer sur des mesures budgétaires spécifiques.

Elle fera contrepois, dans une certaine mesure. L'inflation sera donc un peu plus faible qu'elle ne l'aurait été autrement durant la période de la suspension temporaire. Sauf erreur, la suspension de la taxe d'accise entraînera une réduction de l'inflation d'environ 0,2 %. La réponse est donc oui, elle amortira un peu le choc pour les consommateurs.

Comme le FMI l'a souligné, il est important que les mesures de la sorte soient ciblées et temporaires. Elles doivent cibler les personnes qui ont les plus grands besoins. Au bout du compte, il faut laisser libre cours au système de prix. Il vaut mieux ne pas laisser les mesures en place plus longtemps que nécessaire.

Ryan Turnbull: Merci.

C'est ce que j'espérais que vous disiez. J'allais vous poser une question sur le FMI, mais je veux partager mon temps de parole avec mon collègue, M. Sawatzky.

La présidente: Vous disposez de 45 secondes.

Jake Sawatzky: Je tenterai d'être bref.

Monsieur le gouverneur, vous avez dit que vous voyiez d'un bon œil les efforts de diversification déployés par le gouvernement. C'est une priorité importante: 20 nouveaux partenariats touchant l'économie et la sécurité ont été noués. Comment évaluez-vous les répercussions des efforts de diversification du commerce déployés par le Canada sur les chocs à l'échelle mondiale et l'instabilité de l'inflation?

Tiff Macklem: J'ai probablement environ 20 secondes.

Il y a quelque temps que nous parlons des avantages de diversifier le commerce. Nos activités commerciales sont très centrées sur les États-Unis. À différents moments de l'histoire, quand des problèmes sont survenus, nous en avons vraiment pâti.

Aujourd'hui, nous faisons face à un problème. Ce n'est pas la première fois que nous connaissons un problème de la sorte. Nous n'avons pas encore réussi à diversifier davantage nos activités commerciales. Jamais il n'y a eu de meilleur moment pour le faire.

La présidente: Le temps imparti est écoulé.

Merci, monsieur le gouverneur, merci, monsieur Sawatzky.

Nous passons maintenant à Mme Cobena, qui dispose de cinq minutes.

Sandra Cobena: Merci, madame la présidente.

Juste pour aller au bout de la question, madame Rogers, vous avez mentionné que la hausse des prix du carburant, qui est un intrant, a un effet immédiat et ponctuel sur l'inflation. Par conséquent, ne pensez-vous pas que l'abolition des trois taxes fédérales sur le carburant atténuerait immédiatement les effets de l'inflation que les Canadiens ressentent à la pompe?

Carolyn Rogers: Je pense que le gouverneur vient de répondre à cette question. Nous avons parlé de la mesure annoncée récemment par le gouvernement au sujet de la taxe d'accise. Nous estimons qu'elle réduira l'inflation d'environ 0,2 % durant la période de la suspension.

Sandra Cobena: La réponse est donc oui.

Carolyn Rogers: Effectivement.

Sandra Cobena: Maintenant, j'ai une question pour le gouverneur.

Monsieur Macklem, nous savons que le fonds d'investissement souverain du gouvernement n'a pas été inclus dans les projections de la dette présentées dans la mise à jour économique du printemps, et ce, même si le premier ministre a annoncé que le fonds serait financé au moyen d'un emprunt de 25 milliards de dollars.

Avez-vous été consulté au sujet du fonds d'investissement?

Tiff Macklem: Non. Normalement, je ne suis pas consulté au sujet des mesures budgétaires du gouvernement.

Sandra Cobena: On parle d'un emprunt supplémentaire de 25 milliards de dollars, et les personnes qui le financeront n'ont pas été consultées.

Tiff Macklem: Nous ne « finançons » pas le gouvernement. Nous émettons les emprunts, mais ce sont les investisseurs — les acheteurs des titres de créance — qui les financent, pas nous.

Sandra Cobena: Nous essayons de comprendre si le fonds de 25 milliards de dollars — ce qui est un gros chiffre — sera financé

en imprimant de l'argent, en émettant des obligations ou par d'autres moyens.

Tiff Macklem: Je peux vous assurer qu'il ne sera pas financé en imprimant de l'argent.

Sandra Cobena: Il sera donc financé au moyen d'obligations?

Tiff Macklem: Je n'ai pas vu les plans de financement et je n'en ai pas encore parlé au gouvernement.

Sandra Cobena: Dans ce cas, de manière plus générale, pouvez-vous nous dire combien coûteront approximativement les intérêts, au taux actuel, sur un emprunt de 25 milliards de dollars?

● (1715)

Tiff Macklem: Je n'ai pas le chiffre sous les yeux. Tout dépendra de la durée du terme: s'agira-t-il d'un emprunt à court ou à long...

Sandra Cobena: Oui, je comprends, tout dépendra du terme, mais pouvez-vous nous donner une approximation du coût?

Tiff Macklem: Je n'ai pas le chiffre sous les yeux. Si vous voulez des estimations, nous pouvons faire des calculs pour vous, mais en fait, je pense que...

Sandra Cobena: Oui. Pouvez-vous les soumettre...

Tiff Macklem: C'est vraiment une question pour le gouvernement. C'est le gouvernement qui a annoncé la mesure. Il devra l'assortir d'un plan de financement. C'est à lui qu'il faudrait poser la question.

Sandra Cobena: Pouvez-vous tout de même soumettre vos estimations au Comité?

Tiff Macklem: Je pense que c'est au ministère des Finances que vous devriez demander des estimations.

Sandra Cobena: On sait que l'inflation des prix des produits de première nécessité, dont les aliments, grimpe en flèche. En mars seulement, l'inflation des prix des aliments a atteint 4,4 %, ce qui équivaut à près du double de l'inflation globale de 2,4 %. Les prix à l'épicerie ont augmenté de 22 %. Aujourd'hui, j'entends sans cesse des gens de tous les horizons dans ma circonscription dire qu'ils redoutent d'aller à l'épicerie.

Quelle incidence le coût des aliments a-t-il sur votre décision d'augmenter ou de maintenir les taux d'intérêt?

Tiff Macklem: Tout d'abord, je tiens à souligner que l'inflation des prix des aliments pose un défi particulier. Les prix ont augmenté considérablement en 2022 et 2023. Par la suite, l'inflation a décéléré, mais les prix n'ont pas diminué. Quand on va à l'épicerie, on paie les prix, et c'est ce que les gens ressentent. Ces derniers mois, l'inflation des prix des aliments a connu un regain: depuis plusieurs mois, elle se situe autour de 4 %. Comme la première sous-gouverneure l'a mentionné, nous avons espoir que plusieurs facteurs mondiaux ayant entraîné son accélération commençaient à se dissiper et qu'elle décélérerait de nouveau. Toutefois, la guerre en Iran a fait apparaître de nouveaux facteurs: les prix de l'énergie sont à la hausse et les prix des engrais risquent aussi d'augmenter. Il est donc difficile d'affirmer avec certitude que l'inflation des prix des aliments reculera rapidement. Tous les Canadiens en ressentent les effets.

Ces facteurs — la guerre en Iran et la hausse des prix des engrais à l'échelle mondiale — échappent à notre contrôle. La seule chose que nous pouvons faire face à la hausse des prix des aliments, c'est veiller à ce que d'autres prix n'augmentent pas dans la même mesure, afin de maintenir l'inflation à 2 % et d'éviter que le prix global du panier de consommation grimpe aussi vite. Cela dit, oui, je comprends...

La présidente: Merci, monsieur Macklem.

Tiff Macklem: ... plus particulièrement pour les Canadiens à faible revenu, cela représente une grande partie de leur panier.

La présidente: Nous allons devoir nous arrêter là.

Nous allons maintenant poursuivre avec M. Leitão.

Carlos Leitão: Merci. Je n'ai pas de questions.

Brièvement, je tiens à vous remercier et à souligner que la Banque a nommé deux nouveaux sous-gouverneurs, ce qui aura, selon moi, une incidence positive.

[Français]

En plus, ce sont deux francophones. Je pense que Nicolas Vincent et Marc-André Gosselin constitueront un ajout très important à la Banque du Canada. Je félicite donc la Banque et je lui dis bravo. C'est tout ce que j'avais à dire, mais je tenais à le dire.

Je vous redonne la parole, madame la présidente.

La présidente: Merci, monsieur Leitão.

[Traduction]

Mes collègues m'ont gentiment permis de prendre un peu de temps pour poser des questions, alors je vais le faire.

J'aimerais moi aussi commencer par exprimer ma gratitude. Dans votre déclaration préliminaire et tout au long de cette conversation, vous avez parlé des nombreux défis auxquels notre pays est confronté et qui échappent tout simplement à notre contrôle. Je reconnais que pour bon nombre de personnes qui occupent actuellement des postes de direction, il y a beaucoup de défis, et je tiens donc à vous remercier du travail que vous abattez afin de trouver un équilibre pour les Canadiens.

J'aimerais approfondir un peu la question posée par mon collègue, M. Turnbull. M. McLean et moi-même étions en fait au FMI et à la Banque mondiale il y a quelques semaines, à l'occasion de leurs réunions du printemps, et l'un des points abordés, qui revêt une grande importance en ce moment — et vous l'avez mentionné —, était la nécessité pour les gouvernements de réagir en prenant des mesures ciblées et à court terme, plutôt qu'en apportant des changements structurels à long terme. J'aimerais savoir pourquoi c'est important du point de vue de la Banque, et en quoi cela influence les décisions que vous pourriez prendre relativement aux taux d'intérêt.

• (1720)

Tiff Macklem: Je pense que les prix envoient des signaux importants dans l'économie, et on veut que les gens investissent et prennent des décisions. Il faut laisser le système de prix jouer son rôle. Il y a des situations où, de façon temporaire, les gouvernements doivent intervenir pour atténuer des conditions extrêmement difficiles, mais ces mesures peuvent être très coûteuses pour les gouvernements et détruire l'économie. D'un point de vue financier, il se peut que le coût n'en vaille tout simplement pas la peine. Au

bout du compte, ces mesures ne favoriseront pas l'efficacité ni le bon fonctionnement dont l'économie a besoin.

Oui, selon le FMI, dans les périodes d'intenses pressions, les gouvernements ont parfois besoin d'intervenir; mais en règle générale, les marchés envoient des signaux et il ne faut pas les court-circuiter.

La présidente: Oui, je vous écoute.

Carolyn Rogers: Cela nous ramène également aux questions que M. Kelly et M. Hallan ont posées. La situation à laquelle nous faisons face en ce moment n'a pas la même incidence sur tous les secteurs de l'économie. Comme le gouverneur l'a dit, il est très difficile, voire impossible, pour les personnes à faible revenu, d'échapper aux dépenses liées à l'alimentation et à celles liées au transport, si elles doivent se déplacer pour se rendre au travail. Il n'y a pas de solution de rechange.

Si on aide les gens dans ces situations, on ne stimule pas nécessairement la demande. En revanche, si on adopte une mesure générale, on court-circuite les signaux de prix. Ces types de mesures ciblées qui aident les gens dans ces catégories — ceux qui paient leur épicerie avec leur carte de crédit — sont vraiment importantes.

La présidente: Merci beaucoup.

Dans la minute qu'il me reste, j'aimerais aborder brièvement deux points que vous avez évoqués tout au long de la réunion d'aujourd'hui, plus particulièrement certains des atouts dont nous disposons au Canada à l'heure actuelle. Nous avons notamment parlé de l'énergie et des engrais. Nous ne savons pas combien de temps le conflit en Iran va durer ni quelles en seront les répercussions. Je me demande si vous pourriez nous expliquer pourquoi ces éléments sont importants pour nous, au Canada, en ce moment, et ensuite aborder certaines des différences régionales que nous observons.

Je voudrais ajouter ici qu'un autre élément dont vous devez tenir compte est l'examen de l'ACEUM. Je viens du Sud de l'Ontario. Lorsque je me tourne vers l'ouest, je peux voir les aciéries. Vers l'est, je peux voir l'usine d'automobiles de Ford. Les répercussions des droits de douane dans ma région sont très différentes de celles observées dans d'autres régions. Je me demande simplement si vous pourriez nous parler un peu de la manière dont ces différences régionales influencent votre réflexion, ainsi que des atouts du Canada.

En fait, je suis désolée, votre temps est écoulé.

Des voix: Oh, oh!

La présidente: J'ai parlé trop longtemps. J'irai peut-être vous voir après la réunion. Je n'ai généralement pas l'occasion de poser des questions.

Pour conclure, je cède la parole à M. Garon pour deux minutes et demie.

[Français]

Jean-Denis Garon: Merci, madame la présidente.

Monsieur Macklem, j'aimerais qu'on parle de concurrence. On sait que, dans certains secteurs au Canada — et il y a eu des rapports qui ont été faits par le Comité, mais aussi par le Comité permanent de l'agriculture et de l'agroalimentaire —, on manque de concurrence.

On a souvent soupçonné, par exemple, que la réduction du nombre d'entreprises d'alimentation, de supermarchés et autres pouvait jouer un rôle dans le prix des aliments.

Quand on subit des augmentations du prix des intrants, entre autres du pétrole, il arrive un moment, peut-être à moyen terme, où les entreprises vont finir par refiler ces augmentations aux consommateurs. J'aimerais savoir si, pour une entreprise, il est plus facile de refiler les hausses de prix d'intrants lorsqu'on a moins de concurrence. Ultimement, si on avait davantage de concurrence et moins de pouvoir du marché dans plusieurs marchés au Canada, est-ce que ça faciliterait le travail de la Banque du Canada visant à contrôler l'inflation? J'aimerais savoir aussi quels sont les marchés les plus problématiques.

Tiff Macklem: La concurrence peut vraiment influencer les prix. La concurrence n'est probablement pas très cyclique. Donc, il n'est pas évident qu'elle va beaucoup affecter le changement des prix. C'est possible, cependant. Je pense que ce qui est le plus important, c'est que ça affecte notre productivité et nos revenus.

Pour revenir au problème d'abordabilité, plus il y a de concurrence, plus il y a de revenus. De cette façon, les choses seraient plus abordables. On voit dans le pays que les secteurs qui exportent beaucoup investissent davantage et sont plus productifs. Ce sont probablement eux qui font le plus face à la concurrence internationale, comparativement aux compagnies dont le marché est seulement national.

Ma réponse est donc oui, je pense qu'il y a cet élément de concurrence.

• (1725)

Jean-Denis Garon: D'accord.

Si vous voulez, vous pouvez prendre les 30 secondes qui me restent pour répondre à la question de la présidente.

[Traduction]

Tiff Macklem: En ce qui concerne les aspects régionaux et nos atouts, je vais probablement manquer de temps, alors permettez-moi de me concentrer sur une note positive. Parlons de quelques-uns de nos atouts.

Nous en avons déjà évoqué certains. Je pense que nous disposons, au Canada, d'une main-d'œuvre très instruite. Nous avons l'un

des taux les plus élevés au monde en matière d'éducation postsecondaire. C'est une véritable force de ce pays.

J'aimerais aussi parler du fait que les investisseurs internationaux cherchent à diversifier leurs investissements. Beaucoup d'argent a afflué vers les États-Unis. Lorsque les investisseurs cherchent à diversifier leurs investissements et voient que nous respectons la primauté du droit, que nous avons une économie très diversifiée, des ressources naturelles, un secteur manufacturier vigoureux et un secteur des services dynamique, le Canada leur apparaît comme une bonne option.

Une chose dont nous n'avons pas parlé, c'est que lorsque nous voyageons et que nous échangeons avec des investisseurs internationaux, ils nous font remarquer que le processus d'obtention des approbations réglementaires est long. Cela peut constituer un obstacle pour les investissements provenant de l'étranger. Ces approbations réglementaires existent pour de bonnes raisons; elles ont été mises en place avec de bonnes intentions. Cependant, je pense qu'en les simplifiant et en les rendant plus prévisibles, nous pourrions tirer davantage parti — dans le domaine des investissements internationaux — de notre réputation relativement bonne sur la scène internationale.

La présidente: C'est très bien.

Merci beaucoup, monsieur Macklem.

[Français]

Monsieur Garon, je vous remercie de m'avoir donné le reste de votre temps de parole. J'ai énormément apprécié votre geste.

[Traduction]

Au nom du Comité, je tiens à remercier le gouverneur Macklem et la première sous-gouverneure Rogers du temps qu'ils nous ont consacré aujourd'hui.

Je suis sûre que nous aurons le plaisir de vous revoir à l'automne. Merci beaucoup.

Si le Comité est d'accord, nous allons lever la séance.

Des députés: D'accord.

La présidente: La séance est levée.

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

PERMISSION DU PRÉSIDENT

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

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

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

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

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

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

SPEAKER'S PERMISSION

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

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

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

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

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