



CHAMBRE DES COMMUNES
HOUSE OF COMMONS
CANADA

Comité permanent des finances

FINA • NUMÉRO 204 • 1^{re} SESSION • 42^e LÉGISLATURE

TÉMOIGNAGES

Le mardi 30 avril 2019

Président

L'honorable Wayne Easter

Comité permanent des finances

Le mardi 30 avril 2019

• (1105)

[Traduction]

Le président (L'hon. Wayne Easter (Malpeque, Lib.)): La séance est ouverte. Conformément au paragraphe 108(2) du Règlement, nous étudions le rapport de la Banque du Canada sur la politique monétaire. Nous consacrerons notre première heure et demie à M. Poloz, gouverneur, et à Mme Wilkins, première sous-gouverneure.

Bienvenue, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure. Vous avez la parole. Nous commencerons par votre déclaration liminaire après quoi, nous passerons aux questions.

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

Veillez excuser mon petit retard, mais nous ne sommes pas encore tout à fait habitués aux nouvelles modalités. C'est notre première visite dans ce nouvel édifice.

Le président: Nous aussi, il nous arrive de nous égarer, même si nous sommes ici depuis quelques semaines.

M. Stephen S. Poloz: Bonjour.

La première sous-gouverneure Wilkins et moi-même nous réjouissons, une fois de plus, de vous rencontrer pour parler du Rapport sur la politique monétaire de la Banque, rapport que nous avons publié la semaine dernière.

[Français]

Lors de notre dernier témoignage devant ce comité, il y a six mois, nous estimions que les choses évoluaient de façon très positive. L'économie canadienne allait très bien et, en gros, elle était de retour à bon port, c'est-à-dire que l'économie tournait près des limites de sa capacité et que l'inflation était près de notre cible. En même temps, nous suivions les risques liés aux mesures commerciales protectionnistes et aux niveaux élevés d'endettement des ménages.

Malheureusement, par la suite, il s'est produit deux événements négatifs. Ces événements ont obligé l'économie à prendre un détour, ce qui retarde son retour à bon port. Notre prévision part du principe que leur incidence sera temporaire. Une fois que l'économie se sera ajustée, la croissance va se redresser. Par conséquent, dans notre rapport, nous avons abaissé notre prévision de croissance pour cette année; nous estimons qu'elle sera de 1,2 % en 2019 et d'environ 2 % en 2020 et en 2021.

[Traduction]

Permettez-moi quelques précisions. Premièrement, l'économie mondiale a ralenti à la fin de l'année dernière. Plus exactement, si nous nous attendions à un certain ralentissement dans la foulée de l'effacement des mesures de stimulation adoptées par les États-Unis, ce ralentissement s'est avéré plus profond que l'annonçait la plupart des prévisions, et il a persisté en 2019.

La guerre commerciale menée par les États-Unis est l'une des principales causes de ce ralentissement mondial. Elle a pour effet de retarder les décisions d'investissement des entreprises dans de nombreux pays. L'incertitude entourant les futures politiques commerciales a augmenté. Ici, au Canada, les doutes soulevés par la ratification de l'ACEUM se sont accrus, avec le risque que nos perspectives d'investissement soient plombées.

Il est certain qu'une escalade des conflits commerciaux porterait un coup à l'économie mondiale, mais celle-ci pourrait rebondir si l'on parvenait à progresser dans la résolution de ces conflits.

Il faut dire que les entreprises et les économies finiront par s'adapter au niveau d'incertitude accru entourant les échanges commerciaux, grâce à un rajustement de leurs plans d'investissement. Une fois les ajustements nécessaires apportés, la croissance économique pourra reprendre.

L'autre évolution importante constatée depuis octobre a été une nouvelle baisse marquée des cours du pétrole à la fin de 2018, qui a placé le secteur pétrolier canadien dans une situation très difficile. Récemment, les cours du pétrole ont repris du mieux, notamment pour ce qui est des prix accordés au pétrole de l'Ouest, mais les contraintes que les problèmes de transport exercent sur la croissance future demeurent un frein important et une source d'incertitudes. Tout cela a entraîné une nouvelle révision à la baisse des intentions d'investissement dans ce secteur.

Cette dégradation de la situation est sans doute en partie davantage structurelle que cyclique, car elle est le résultat des ajustements continus effectués par le secteur en fonction des cours mondiaux du pétrole, lesquels oscillent entre 50 \$ et 60 \$ le baril et n'ont plus rien à voir avec les cours nettement plus élevés d'il y a cinq ans. Ces ajustements se reflètent aussi dans les salaires et les autres coûts, de même que dans l'évolution du marché immobilier en Alberta.

Il est important de souligner que, si la baisse des investissements dans le secteur pétrolier entraîne une décroissance proportionnelle de l'économie nationale, une fois que les investissements atteindront le creux de la vague, le Canada renouera avec la croissance, même sans une relance des investissements dans le secteur pétrolier, parce que d'autres secteurs de croissance prendront le relais. C'est exactement la même dynamique que celle à laquelle nous avons assisté dans la foulée du choc pétrolier de 2014-2015.

En marge de la situation du commerce mondial et des cours du pétrole, nous avons continué de nous intéresser à la manière dont le marché canadien du logement s'ajuste à tout un ensemble de facteurs, comme les politiques provinciales et municipales en matière de logement, les nouvelles lignes directrices sur les prêts hypothécaires et les hausses antérieures de taux d'intérêt. La manière dont le marché de l'immobilier s'ajuste à ces facteurs est particulièrement importante compte tenu de l'endettement élevé des ménages.

Notre analyse a été compliquée par l'activité constatée sur certains marchés jusque-là linéaires, en particulier dans les régions du Grand Toronto et de Vancouver. Selon les études réalisées par le personnel de la Banque, il y a lieu d'établir une étroite corrélation entre les attentes des consommateurs et la forte hausse des prix de l'immobilier à la revente — au-dessus des niveaux fondamentaux en Ontario et en Colombie-Britannique —, hausse qui a été suivie d'un effondrement. Ce constat donne à penser que les mesures provinciales et municipales dans le domaine du logement ont eu un impact beaucoup plus fort sur l'activité de ce secteur que les changements apportés aux lignes directrices sur les prêts hypothécaires et les hausses antérieures des taux d'intérêt.

● (1110)

[Français]

Cette analyse est renforcée par le fait que l'activité est solide sur de nombreux autres marchés au pays. Ces marchés ont les mêmes règles hypothécaires et les mêmes taux d'intérêt. C'est ce qu'on voit dans une économie en croissance où la population augmente et le marché de l'emploi est vigoureux.

Par conséquent, à mesure que la situation se stabilise à Toronto et à Vancouver, le secteur canadien du logement devrait, globalement, croître de nouveau plus tard cette année.

[Traduction]

Enfin, je tiens à souligner que le gouvernement fédéral et plusieurs provinces ont fait des annonces à saveur budgétaire avant le dépôt de leurs budgets respectifs. Notre analyse indique que l'incidence combinée des plans de dépenses rajustés, annoncés jusqu'ici, pourrait nécessiter une révision à la baisse de nos perspectives de croissance d'environ 0,2 point de pourcentage en 2020.

En somme, l'économie canadienne est actuellement freinée par des vents contraires, mais il y a de bonnes raisons de croire qu'elle va reprendre du mieux au cours du deuxième semestre de cette année. Cela étant posé, le conseil d'administration de la Banque juge qu'un taux directeur expansionniste demeure justifié.

Nous continuerons d'évaluer le degré approprié de la détente monétaire à mesure que les nouvelles données seront disponibles. En particulier, nous suivons l'évolution des dépenses des ménages, des marchés pétroliers et des politiques commerciales mondiales afin de jauger la mesure dans laquelle les facteurs qui pèsent sur la croissance et les perspectives d'inflation se dissipent.

Au cas où vous l'ignorerez, je dois mentionner que, depuis notre dernière rencontre, nous avons lancé le nouveau billet de 10 \$ mettant en vedette Viola Desmond et le Musée canadien pour les droits de la personne à Winnipeg. Il a été désigné meilleur nouveau billet de banque au monde en 2018.

Sur ce, la première sous-gouverneure Wilkins et moi serons heureux de répondre à vos questions.

Le président: Merci beaucoup, monsieur le gouverneur. Nous apprécions toujours votre passage au Comité ainsi que le travail que vous-même et la première sous-gouverneure, et que la Banque du Canada, accomplissez.

Nous allons commencer les tours de sept minutes par M. Sorbara.

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

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

Au cours des trois derniers mois, une série de données a été publiée sous la forme de divers rapports. Il y a eu l'Enquête sur les

perspectives des entreprises, le Rapport sur la politique monétaire, ce matin, le rapport sur le PIB de février et, ces deux dernières semaines, nous avons vu le rapport sur le commerce international. L'une des mesures présentées dans l'énoncé économique de l'automne, qui se retrouve dans la loi d'exécution du budget, est la déduction pour amortissement accéléré dont il a été question dans l'Enquête sur les perspectives des entreprises et dans le Rapport sur la politique monétaire. J'ai l'impression que les entreprises réagissent bien à cette mesure.

Pourriez-vous nous parler des nouvelles règles de passation en charges immédiate et de leur incidence éventuelle sur les intentions d'investissement des entreprises?

M. Stephen S. Poloz: Pour le moment, il est encore difficile de se prononcer. Vous avez raison de dire que, dans les enquêtes en général et surtout dans celle de la Banque, les entreprises parlent de ces dispositions. Elles avaient évoqué cette possibilité dans notre enquête précédente.

On parle d'une époque où les prévisions d'investissements futurs étaient très élevées. Toutefois, comme je l'ai dit, les entreprises ont ensuite retenu leurs investissements en raison de l'incertitude entourant l'avenir de l'ALENA. Cette incertitude a été levée à la fin de l'année dernière, après la signature de l'ACEUM, si ce n'est qu'elle semble avoir refait surface à la lumière des difficultés entourant la ratification de cet accord.

Tout ce contexte n'est pas négligeable. Toutes choses étant égales par ailleurs, je m'attends à une réaction à ce changement de la politique fiscale, mais nous n'avons pas encore de données sur les investissements pour 2019. Nos premières données seront disponibles dans quatre semaines environ. À la fin mai, nous obtiendrons les données du premier trimestre sur les dépenses d'investissement réelles. Avant cela, il faudra que j'attende de voir ce que les données révéleront.

● (1115)

M. Francesco Sorbara: Ma deuxième question concernera davantage la politique budgétaire que la politique monétaire. À la fin février, Statistique Canada a fait état d'un recul de la pauvreté au Canada. Les taux de pauvreté ont considérablement diminué depuis notre arrivée au pouvoir, en partie, dirais-je, grâce à l'Allocation canadienne pour enfants dont la Banque du Canada a mesuré l'incidence sur les ménages et sur les dépenses des ménages.

Grâce à ce recul de la pauvreté, plus de 800 000 Canadiens sont sortis de la pauvreté. Dans quelle mesure, selon la Banque, l'Allocation canadienne pour enfants a-t-elle joué un rôle dans la stimulation des dépenses par les ménages canadiens?

M. Stephen S. Poloz: Je dirais simplement qu'à l'époque où nous avons fait notre analyse macroéconomique en lien avec l'entrée en vigueur de cette allocation, nous avons constaté une différence importante.

Pour ce qui est de la pauvreté et de la répartition du revenu, j'invite Mme Wilkins à vous répondre.

Mme Carolyn A. Wilkins (première sous-gouverneure, Banque du Canada): Bien évidemment, la Banque du Canada n'a aucun contrôle sur la répartition des revenus, puisqu'elle s'occupe du taux d'inflation. Cela étant, les effets redistributifs de la répartition du revenu, de la richesse et de la dette peuvent avoir une grande incidence sur la santé de l'économie. C'est pour cette raison que nous portons une attention toute particulière à la progression du revenu du travail, qui est un élément important du bien-être des gens. Nous constatons que les salaires augmentent partout au pays, bien qu'à un rythme moins soutenu, même nettement moins soutenu, dans les régions pétrolières, ce qui est normal. La croissance globale des salaires est légèrement supérieure à 2 %. Elle demeure un peu timide au vu de la productivité et de l'inflation, mais nous nous attendons à ce qu'elle s'accélère.

Pour en revenir aux effets redistributifs, on peut examiner la part que représente le revenu du travail dans le PIB. Quelle part du gâteau la main-d'oeuvre reçoit-elle? Il se trouve que j'ai examiné ces chiffres et j'ai pu constater qu'au cours de la dernière... eh bien, à partir de 2005 — donc avant la crise, en quelque sorte —, la part agrégée des revenus du travail a augmenté. Elle est maintenant un peu plus élevée. Elle est certes inférieure à ce qu'elle était dans les années 1980, mais elle a légèrement augmenté ces dernières années.

M. Francesco Sorbara: Merci.

Dans le Rapport sur la politique monétaire qu'on m'a remis, il est notamment question des compressions effectuées par le gouvernement de l'Ontario et de leurs répercussions sur l'économie. Vous avez modélisé ce phénomène et constaté qu'il va — certes indirectement — plomber de 0,2 % la croissance en 2020. Je tiens à préciser pour mémoire que les politiques financières du gouvernement conservateur de l'Ontario auront des répercussions négatives sur l'économie canadienne en 2020.

Avez-vous des commentaires, monsieur le gouverneur?

M. Stephen S. Poloz: Je n'ai rien à ajouter à ce que vous avez dit. Pour nous, c'est essentiellement une question de mécanique. Nous ne portons pas de jugement sur l'efficacité des politiques ou sur la façon dont une combinaison de politiques peut changer les choses. Pour nous, il s'agit simplement de comparer les dépenses prévues dans le budget à celles qui avaient été prévues dans le budget précédent. Pour 2020, on constate une différence qui nous amène à réviser nos prévisions à la baisse. Cela ne revient pas à dire qu'il y aura un ralentissement de l'économie, mais plutôt que nous devons réduire nos prévisions.

M. Francesco Sorbara: Merci pour cette remarque. Nous savons évidemment que des enseignants ont été déclarés excédentaires dans de nombreuses circonscriptions de l'Ontario, qu'il y a eu des mises à pied et que de nombreux coups de hache ont été donnés, allant du programme de plantation d'arbres de 4,7 millions de dollars aux inspections, et j'en passe. Les détails sont publics. Le financement de la santé publique pour la ville de Toronto a été réduit. Il est triste de voir que la province a fait ce choix. C'est mon opinion personnelle.

Pour revenir à la politique monétaire, vous avez révisé le taux neutre et l'avez abaissé de 25 points de base. Comme il est maintenant de 1,75 %, il faudrait deux autres augmentations pour que le taux neutre se retrouve à sa limite inférieure; il suffit de faire le calcul. Les changements survenus dans la situation économique mondiale nous ont touchés, mais les prix du Brent viennent d'augmenter à 73 \$ aujourd'hui. Je ne vois pas où se situe l'escompte là-dedans, mais je suis sûr que le cours du Western Canada Select va, lui aussi, augmenter un peu. À votre avis, le taux neutre a-t-il été

révisé à la baisse en raison de facteurs passagers ou de facteurs permanents?

• (1120)

M. Stephen S. Poloz: Je dirais que la révision à la baisse est principalement structurelle. Je n'utiliserais pas vraiment le mot « permanent », mais cette révision reflète quatre méthodologies distinctes qui examinent la question sous différents angles.

Il faut surtout retenir que le taux neutre mondial semble baisser depuis deux ou trois ans avec, en toile de fond, des facteurs importants comme le ralentissement de la progression de la population active, les baby-boomers que nous sommes prenant peu à peu leur retraite. Nous avons assisté à un gonflement de la pyramide des âges pour ce qui est de la population active, cela sur une période de 50 ans au cours de laquelle la croissance de la population active a été beaucoup plus forte à l'échelle mondiale, et pas seulement chez nous. Nous voyons maintenant un retour à ce que l'on pourrait considérer comme étant une normale historique, si l'on estime que la période antérieure de 50 ans était anormale. Voilà le principal facteur et c'est simplement... Encore une fois, c'est presque mécanique. Pas besoin d'une analyse très raffinée pour parvenir à cette conclusion. C'est simplement qu'on ne peut pas avoir beaucoup... La courbe de croissance économique dans le monde est alimentée par la main-d'oeuvre et par la productivité. Ce n'est que s'il y avait une augmentation durable de la productivité qu'elle progresserait à la hausse, et c'est pourquoi je ne parlerais pas de facteurs « permanents » — parce que, bien sûr, c'est toujours possible.

M. Francesco Sorbara: Bien sûr.

Merci beaucoup.

Le président: Merci à tous.

Monsieur Kmiec, vous avez sept minutes environ.

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

Monsieur le gouverneur, le 23 novembre 2018, la Banque du Canada a publié un avis intitulé « Élargissement de la gamme de titres acquis par la Banque du Canada à des fins de gestion du bilan ». Il était en fait question d'informer les marchés que vous alliez commencer à acheter des obligations hypothécaires du Canada. Pourquoi avoir pris cette mesure?

Le président: Je vous interromps un instant, la sonnerie se fait entendre. Je suppose que nous avons le consentement unanime pour continuer jusqu'à sept minutes environ avant le vote. Cela vous convient-il?

Des députés: D'accord.

Le président: Très bien.

Désolé, gouverneur, il va y avoir un vote dans 30 minutes, mais nous allons continuer jusqu'à sept ou cinq minutes avant qu'il ne commence.

Je vous en prie.

Mme Carolyn A. Wilkins: Oui, cette décision correspondait entièrement à la meilleure façon de gérer notre bilan de manière à ne pas nuire au rendement d'un important marché de financement de base, c'est-à-dire le marché de l'État canadien.

En raison de l'ampleur de la dette active — sous la forme de bons du Trésor ou de titres du gouvernement en circulation — et de nos besoins au bilan, nous réalisons de plus en plus d'achats d'obligations sur le marché primaire et nous n'en laissons pas suffisamment au secteur privé, qui a en fait besoin de ces obligations. Dans le cadre de notre gestion du bilan, nous examinons les autres options dont nous pourrions nous prévaloir sans risquer de mettre en péril le bilan de la Banque du Canada tout en permettant de consolider notre bilan. C'est le type d'actif que nous avons envisagé d'acquérir il y a quelque temps et que nous avons décidé de commencer à acheter. Cela n'a rien à voir avec quoi que ce soit d'autre et donc pas avec la situation du marché immobilier.

M. Tom Kmiec: On dit ici que vous procédez par voie d'achats fermes sous la forme de soumissions non concurrentielles sur le marché primaire, mais on dirait que vous vous trouvez en fait à acheter des obligations hypothécaires du Canada. Selon votre bilan en date du 31 mars 2019, vous déteniez environ un demi-milliard de dollars en obligations hypothécaires. Faites-vous concurrence au secteur privé sur le marché quand vous achetez ces obligations, ou s'agit-il de véhicules dont les autres ne veulent pas?

Mme Carolyn A. Wilkins: D'autres voudraient les acheter, mais nous les acquérons aux mêmes conditions que tout le monde. Je pourrais vous revenir au sujet des modalités exactes d'achat.

M. Tom Kmiec: Je vous en saurais gré. Ce serait très utile.

Mme Carolyn A. Wilkins: Je le ferai.

M. Tom Kmiec: Pourrions-nous aussi avoir une ventilation?

Achetez-vous ces titres auprès de prêteurs réglementés, comme les banques à charte ou plutôt auprès de...

Mme Carolyn A. Wilkins: Je vais vous fournir toute cette information. Je peux simplement vous dire que, dans tout ce que nous achetons, nous avons pour principe essentiel d'atténuer les risques pour notre bilan, ainsi que tout impact éventuel sur le marché. La neutralité du marché est un principe très important pour nous.

M. Tom Kmiec: Comment cela se passe-t-il? Comme c'est un système d'appel d'offres, si vos soumissions sont non concurrentielles, c'est qu'il n'y a en fait pas de concurrence.

• (1125)

Mme Carolyn A. Wilkins: Vous parlez des obligations du gouvernement du Canada?

M. Tom Kmiec: Les autres ignorent-ils que c'est vous qui les achetez? Le faites-vous par l'entremise d'un agent?

Mme Carolyn A. Wilkins: Je peux vous dire que, dans le cas des obligations du gouvernement du Canada, nous participons aux adjudications. C'est précisément ce que je voulais dire tout à l'heure quand je parlais de... Vous savez qu'il est possible d'absorber une certaine part des produits proposés à l'adjudication ou une certaine part de ce qui est effectivement mis en marché sans pour autant influencer sur les prix. En revanche, si cette part devient trop importante, alors on commence à voir un effet sur les prix. Nous essayons d'en tenir compte. Je pense qu'il est impossible pour nous de ne pas avoir d'impact sur le marché, mais nous essayons d'en avoir un qui soit le plus faible possible.

Quant à nos plans actuels, je pense que...

M. Tom Kmiec: Je suis désolé. Je dois vous interrompre parce que je n'ai que sept minutes.

Mme Carolyn A. Wilkins: Pas de problème.

M. Tom Kmiec: En ce qui concerne vos achats d'obligations hypothécaires du Canada — le produit que vous achetez sur le marché —, quelle sera votre limite supérieure? Vous avez dit que ce serait une petite partie de votre bilan. Qu'est-ce qui est « petit » pour la Banque du Canada?

Mme Carolyn A. Wilkins: Voilà une très bonne question. Je n'ai pas les chiffres en tête, mais la proportion serait beaucoup plus faible que celle que nous accordons aux titres du gouvernement du Canada. Bien sûr, cela pourrait évoluer dans le temps parce que, encore une fois, tout dépend du volume des émissions par le gouvernement, de la dette de l'État qui est fonction des besoins de financement dans une année donnée.

Quand les besoins de financement sont importants, il est plus facile d'absorber une plus grande part du marché de l'État canadien. En revanche, quand ils sont plus faibles, comme ce fut le cas par le passé, la Banque doit s'adapter. La proportion va donc évoluer au fil du temps, mais nous disposons de garde-fous à propos desquels je pourrai d'ailleurs vous renseigner.

M. Tom Kmiec: Les garde-fous représenteraient-ils un pourcentage de la part totale? Disposez-vous de ce chiffre quelque part à la Banque du Canada?

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous aurions des lignes directrices à ce sujet dans notre processus de gestion du bilan.

M. Tom Kmiec: Il ne s'agit pas d'une forme d'assouplissement quantitatif.

Mme Carolyn A. Wilkins: Absolument pas.

M. Tom Kmiec: Si vous n'achetez pas d'obligations hypothécaires du Canada, vous achèteriez des bons du Trésor ou autre chose.

Mme Carolyn A. Wilkins: Ce n'est absolument pas... Ce n'est qu'aux fins de la gestion du bilan. Nous sommes loin d'une forme d'assouplissement quantitatif.

M. Tom Kmiec: Vous n'ajoutez pas à l'offre monétaire, à M3.

Mme Carolyn A. Wilkins: Absolument pas.

M. Stephen S. Poloz: Non.

M. Tom Kmiec: J'ai une autre question. L'avis a été publié en novembre, et à la fin de décembre, vous les aviez déjà achetées. Pendant combien de temps avez-vous envisagé de le faire avant d'émettre un avis anticipé? Je suppose que vous avez fait une analyse à l'interne.

Mme Carolyn A. Wilkins: Oui, nous avons fait une analyse. Nous procédons à ce genre d'analyse de façon intermittente depuis un certain nombre d'années, en prévision de savoir s'il nous faudrait prendre une trop grande part du marché. Nous avons également examiné d'autres instruments. Cette analyse a été faite et approuvée par le conseil de direction bien avant la mise en oeuvre.

Le président: Il vous reste une minute ou deux.

M. Tom Kmiec: Vous avez dit que vous faites très attention de ne pas influencer sur le marché et sur le prix obtenu à la fin, de ne pas faire fluctuer le prix.

Mme Carolyn A. Wilkins: Nous avons une influence minime.

M. Tom Kmiec: Lorsque vous les achetez, les gens ne sont pas au courant que vous le faites. Le faites-vous par l'entremise d'un agent dont vous retenez les services?

Mme Carolyn A. Wilkins: Je m'excuse. Je n'ai pas tous ces détails. Je m'en voudrais de vous citer cela de mémoire et de vous induire en erreur. Je préférerais vous faire parvenir toute l'information que nous avons sur nos politiques d'achat, qui se trouve probablement en fait sur notre site Web, bien que je ne sois pas tout à fait certaine du niveau de détails...

M. Tom Kmiec: J'ai vérifié.

Mme Carolyn A. Wilkins: D'accord, si ce n'est pas là, nous avons l'information. Je suis tout à fait disposée à vous la communiquer dès que je pourrai.

M. Tom Kmiec: Pouvez-vous la communiquer au greffier du Comité?

Mme Carolyn A. Wilkins: Bien sûr.

M. Tom Kmiec: Quand pensez-vous pouvoir le faire?

Mme Carolyn A. Wilkins: Je ne vois pas pourquoi nous ne pourrions pas avoir quelque chose d'ici la fin de la journée ou demain.

M. Tom Kmiec: Ce sera par écrit, par l'entremise du greffier.

Mme Carolyn A. Wilkins: Oui.

M. Tom Kmiec: Excellent. Merci.

Le président: Il vous reste une minute.

M. Tom Kmiec: Ce sont les principales questions que j'avais pour vous. Êtes-vous également en mesure de nous communiquer une partie de l'analyse interne que vous avez effectuée au préalable concernant les raisons pour lesquelles il s'agit de la meilleure façon de procéder?

Mme Carolyn A. Wilkins: Absolument. Je pense qu'il me faudrait juste vérifier pour voir s'il y a des renseignements de tiers que nous pourrions avoir à extraire, le cas échéant. Je dois simplement demander à quelqu'un de vérifier.

M. Tom Kmiec: D'accord.

Le président: Merci.

Nous avons hâte de recevoir cette information.

Monsieur Dusseault.

[Français]

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

Merci à vous d'être encore une fois parmi nous, aujourd'hui.

Ma première question touche un thème que j'aborde de façon récurrente lorsque vous vous présentez devant nous, soit l'endettement des ménages.

Je me demandais si vous pouviez nous présenter un état de situation en ce qui concerne l'endettement des ménages au Canada. La situation ne semble pas s'améliorer. Certaines études montrent qu'il peut y avoir de bonnes dettes. L'hypothèque, évidemment, est une bonne dette à contracter. Toutefois, un récent sondage réalisé pour le compte de la firme MNP montre que 50 % des Canadiens sont à 200 \$ de l'insolvabilité, c'est-à-dire à quelques dollars près de la faillite, à la fin de chaque mois.

Je me demandais si ces chiffres vous inquiétaient, sur le plan de l'économie canadienne. Qu'en pensez-vous?

• (1130)

Mme Carolyn A. Wilkins: Les niveaux d'endettement des ménages canadiens sont parmi les risques les plus élevés pour le système financier du Canada. Nous le mentionnons depuis

longtemps. Nous avons constaté que, depuis un an, le ratio de la dette par rapport au revenu disponible s'était stabilisé. C'est une bonne nouvelle. Nous constatons aussi que la qualité des prêts hypothécaires s'est améliorée, ce qui est très bien.

Il faut faire attention quand il s'agit de sondages effectués auprès de la population. C'est sûr que certaines personnes trouvent que leurs finances sont serrées ou même très serrées. Quand nous faisons notre analyse, nous regardons l'économie et les gens dans leur ensemble. Nous savons que 30 % des Canadiens n'ont pas de dettes. Pour ce qui est des gens qui sont endettés, ils ont vu leur ratio du service de la dette augmenter. C'est quand même à un niveau plus élevé qu'avant, mais cela semble être gérable, en moyenne.

Parmi les facteurs que nous pouvons étudier, nous observons à quel point les gens ont du retard dans leurs paiements ou quel est le taux de faillites personnelles. C'est sûr qu'au Canada, cela n'a pas augmenté et cela n'a pas empiré. Cela reste à des niveaux très peu élevés. Par contre, certaines données montrent que c'est encore plus difficile en Alberta et en Saskatchewan. C'est tout à fait compréhensible, étant donné les ajustements que les gens font dans ces régions.

M. Pierre-Luc Dusseault: Quand vous devez décider s'il faut augmenter le taux du financement à un jour, vous prenez en compte l'effet que cela peut avoir sur des gens qui sont à quelques dollars de la faillite.

Mme Carolyn A. Wilkins: Évidemment. Je pense que nous en avons parlé la dernière fois que nous avons comparé ici. Nous savons que nos augmentations du taux du financement à un jour ont plus d'effets qu'auparavant, étant donné que les gens sont plus endettés.

En même temps, comme vous l'avez mentionné la semaine dernière, je crois, les taux hypothécaires ont augmenté pour ensuite redescendre. Les taux hypothécaires ont connu une baisse de 60 points de base depuis le début de l'année.

M. Pierre-Luc Dusseault: Quel effet un changement du taux d'intérêt aurait-il sur la dette fédérale et sur les frais de la dette? Chaque année, nous payons entre 20 et 30 milliards de dollars en frais de la dette; j'y vais de façon vague, car je n'ai pas les chiffres exacts devant moi. Évaluez-vous l'effet du taux du financement à un jour sur la dette fédérale et sur le déficit annuel?

M. Stephen S. Poloz: Cela fait partie de notre analyse nette des effets des taux d'intérêt sur l'économie. Les gens qui détiennent des obligations reçoivent des intérêts. La courbe de rendement est très plate et n'a pas du tout changé depuis longtemps. Pour le moment, il n'y a pas de changement très important, mais j'imagine qu'un peu de risque pourra modifier la courbe de rendement un jour ou l'autre. Cela va probablement hausser les taux à plus long terme, comparativement aux taux à court terme.

Les conditions globales portent à croire que la courbe de rendement restera assez plate pendant longtemps. Il demeure un risque que les paiements d'intérêts augmentent dans un autre contexte, mais, pour le moment, ce n'est pas dans nos prévisions. Nous parlons juste d'une légère hausse.

• (1135)

M. Pierre-Luc Dusseault: J'ai une autre question et c'est au sujet de chiffres qui m'ont surpris. Je ne sais pas si vous serez en mesure de me répondre.

Dans la revue financière du ministère des Finances, on indique un surplus de 3,1 milliards de dollars au cours des 11 premiers mois de l'année 2018-2019, alors que le déficit prévu pour la même année est de 15 milliards de dollars.

Êtes-vous en mesure d'expliquer ces chiffres pour le moins surprenants? En effet, il est surprenant qu'en un mois seulement, on puisse changer l'équilibre budgétaire et passer d'un surplus de 3,1 milliards de dollars à un déficit de 15 milliards de dollars.

M. Stephen S. Poloz: Cette question n'est pas vraiment de notre ressort. J'ai lu dans les journaux quelque chose concernant le budget courant et le moment où l'on ajoute des choses, en effet.

Selon notre analyse, les revenus sont plus élevés que prévu. C'est un autre indice de la solidité de l'économie et du marché du travail. La façon dont les revenus sont générés est un autre indice que l'économie est plus forte que ce que laissent croire les uns des journaux, qui donnent un portrait un peu plus grave. Il y a beaucoup de différences entre de telles données, celles sur la production et celles sur la demande, en ce moment. Il faut réconcilier ces données.

M. Pierre-Luc Dusseault: C'est vrai que les rendements sont...

[Traduction]

Le président: Nous allons devoir nous arrêter ici. Nous avons légèrement dépassé le temps alloué.

Monsieur Fergus.

[Français]

M. Greg Fergus (Hull—Aylmer, Lib.): Merci beaucoup de votre présence, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure. Chaque fois que vous venez ici, je profite de l'occasion, tout comme mon collègue M. Dusseault, pour vous poser des questions sur l'endettement des Canadiens.

Quand je fais du porte-à-porte dans ma circonscription, c'est une question qui revient souvent. L'avantage que nous avons ici, c'est que vous nous donnez des explications très limpides au sujet des effets de l'endettement sur l'économie ou le système financier du Canada.

Êtes-vous optimiste quant à la stabilisation de l'endettement des ménages canadiens ou sommes-nous toujours dans une zone où nous devons prendre des précautions?

M. Stephen S. Poloz: Comme vous l'avez dit, c'est une question qui revient constamment. Depuis l'année passée, on voit des développements encourageants.

Premièrement, il est évident que les nouvelles règles sur les hypothèques ont changé les choses de façon positive.

Deuxièmement, l'endettement a longtemps été à la hausse en raison de la hausse des prix des maisons, particulièrement à Vancouver et à Toronto. C'est ce qui contribuait le plus fortement à l'endettement. Or cette hausse s'est beaucoup atténuée récemment.

Troisièmement, le taux de croissance de la dette, en général, est moindre que le taux de croissance du revenu nominal.

J'espère que le sommet est déjà passé et que nous entamons une période d'ajustement pour les bilans des ménages. Cette période peut s'étendre sur plusieurs années, peut-être même de 10 à 20 ans. C'est un processus très graduel, naturellement. Cela dit, la situation est beaucoup plus favorable qu'il y a deux ans, c'est certain.

M. Greg Fergus: Parlons des hypothèques, des mesures comprises dans le budget de 2019 à l'intention des acheteurs d'une première propriété ainsi que des dispositions de la SCHL.

Voyez-vous cela d'un bon œil? Quels effets cela aura-t-il sur l'économie canadienne et, surtout, sur le marché immobilier au Canada?

• (1140)

Mme Carolyn A. Wilkins: Notre rôle est vraiment d'évaluer les effets économiques.

M. Greg Fergus: Oui.

Mme Carolyn A. Wilkins: C'est à vous de prendre les décisions difficiles concernant la politique.

Dans les faits, il est un peu tôt pour évaluer les effets économiques, parce que tous les paramètres ne sont pas bien établis pour le moment. C'est ce que nous avons souligné dans notre rapport sur la politique monétaire. Nous en saurons davantage l'automne prochain.

Nous allons prendre en compte certains facteurs. Nous savons déjà que certains paramètres encadrant le programme pourront, en partie, nous indiquer à quel point l'effet sera répandu.

Par exemple, des limites ont été imposées quant au ratio entre la dette hypothécaire et le revenu. Il y a également des limites au montant du prêt qu'on peut obtenir. En outre, s'il ne s'agit pas d'une maison neuve, il est question de 5 %; dans le cas d'une maison neuve, c'est 10 %. Tous ces paramètres nous indiquent que l'accès à l'hypothèque sera probablement élargi, ce qui correspond à l'objectif du programme. L'automne prochain, lorsque nous aurons tous les paramètres, nous pourrions déterminer plus précisément à quel point l'objectif est atteint.

M. Greg Fergus: Ma prochaine question sera peut-être ma dernière. Cela se compare un peu à ce qui s'est passé dans le cas des programmes d'aide destinés aux acheteurs d'une première maison.

Prévoyez-vous que la nouvelle tarification de la pollution va avoir un effet inflationniste, après qu'on aura pris en compte les rabais qui seront consentis aux ménages canadiens dans les quatre ou cinq provinces qui y seront assujetties, ou croyez-vous plutôt qu'elle aura un effet neutre sur la croissance économique?

Mme Carolyn A. Wilkins: Pour ce qui est de l'inflation, nous avons fait un calcul de l'effet direct, comme nous le faisons pour toutes les politiques qui ont un effet sur l'inflation. Il fallait tenir compte de l'effet de la taxe sur l'essence, le pétrole, le gaz naturel et le mazout. D'après nos estimations, il va y avoir une hausse de 0,1 point de pourcentage pour l'année 2019. Pour l'année 2020 et les suivantes, la hausse sera de 0,05 point de pourcentage. Elle sera moindre parce que l'augmentation sera moins élevée. Il y a un effet sur l'inflation pendant un an et, par la suite, il y a un effet sur le niveau d'inflation.

Pour ce qui est de savoir s'il y aura des effets sur la croissance économique, des complications nous empêchent de vraiment le déterminer.

M. Stephen S. Poloz: Il est certainement possible que cela touche les investissements dans les secteurs à fortes émissions de carbone. C'est une conséquence potentielle, et je dirais même probable. Quand on fait payer la taxe aux gens, cela peut les inciter à réduire leurs émissions de carbone. Cela aura peut-être pour conséquence d'apporter moins d'investissements dans les secteurs à fortes émissions de carbone.

La question est de savoir ce qu'on fait de l'argent qui est perçu, parce que cela va encourager les investissements dans les autres secteurs. C'est très difficile à analyser d'avance.

Quant à moi, je dirais que ce sera probablement comme ci comme ça et que cela n'aura aucun effet, mais il faudra attendre pour le savoir.

C'est comme pour d'autres facteurs qui pourraient toucher le potentiel de l'économie: on ne peut pas vraiment les prévoir. Il faut évaluer les deux côtés de la médaille et la situation finit par se préciser.

Au bout du compte, cela n'aura probablement pas d'effet sur l'économie, premièrement parce qu'on donne de l'argent pour absorber les coûts sur l'économie.

● (1145)

M. Greg Fergus: Merci.

[Traduction]

Le président: D'accord. Lorsque nous reviendrons, nous aurons le temps de poser environ quatre questions dans des tours de cinq minutes. Nous allons devoir suspendre la séance, monsieur le gouverneur. Nous serons probablement de retour dans une quinzaine de minutes. Vous disposez d'une pause complète à ne rien faire. Difficile à croire, n'est-ce pas?

La séance est suspendue.

● (1145)

(Pause)

● (1205)

Le président: Nous allons reprendre avec le gouverneur et la sous-gouverneure de la Banque du Canada, là où nous nous sommes arrêtés. Nous avons le temps pour quatre périodes de questions de cinq minutes avant de passer au témoignage du directeur parlementaire du budget. Nous allons commencer par M. Poilievre, puis passer à Mme Rudd.

Monsieur Poilievre, vous avez la parole.

L'hon. Pierre Poilievre (Carleton, PCC): Oui, il est normal que les leaders du gouvernement fassent des prédictions optimistes et rejettent la faute sur des facteurs extérieurs dans des contrées lointaines lorsqu'elles ne se réalisent pas.

J'ai sous les yeux les observations que vous avez faites dans la mise à jour de la politique monétaire, monsieur le gouverneur, et vous avez attribué une partie de la dégradation à une question structurelle, à savoir les prix mondiaux du pétrole. Vous avez comparé les prix du pétrole à ce qu'ils étaient il y a cinq ans. Bien sûr, si vous comparez n'importe quel chiffre à un sommet, vous allez noter une baisse, mais il s'avère que les prix du pétrole ne sont pas bas à l'heure actuelle. Les prix du pétrole sont en fait très élevés par rapport aux normes historiques. Si vous les convertissez en dollars canadiens, ils se situent à un niveau à peu près moyen depuis environ 35 à 40 ans. À partir de 1980, nous avons connu une expansion incroyable du secteur pétrolier canadien dans le contexte de ces prix moyens, ajustés en fonction de l'inflation.

Ce que vous n'avez pas dit dans ces observations — ce qui m'a étonné, comme bien d'autres, j'en suis sûr —, c'est que cela n'a rien à voir avec les prix mondiaux du pétrole, qui sont élevés. Il s'agit plutôt de l'accès aux marchés. Je sais que le gouvernement aurait mal paru sur le plan politique si vous aviez dit que c'était l'accès aux marchés, et non pas les prix mondiaux du pétrole, qui était le problème. Étant donné que votre travail n'est pas d'aider le gouvernement, mais d'évaluer les faits, pourquoi avez-vous attribué

cette dégradation aux prix mondiaux du pétrole plutôt qu'à l'accès aux marchés, qui est le vrai problème, ce dont tout le monde convient?

● (1210)

M. Stephen S. Poloz: Monsieur, faites-vous allusion à notre rapport sur la politique monétaire ou à ma déclaration préliminaire...

L'hon. Pierre Poilievre: La déclaration du 30 avril que vous avez présentée...

M. Stephen S. Poloz: Ma déclaration préliminaire de ce matin...?

L'hon. Pierre Poilievre: Oui. Elle correspond en tout point à celle que vous avez faite lors de votre conférence de presse il y a quelques jours.

M. Stephen S. Poloz: Oui. Notre rapport sur la politique monétaire, pas seulement celui-ci, mais aussi le précédent, traite assez longuement de ces contraintes, des contraintes en matière de transport et d'accès aux marchés. Différents termes sont utilisés et un certain nombre d'analyses ont été effectuées par notre personnel sur les conséquences de cela. Aujourd'hui, la distinction que je voulais faire, c'est que oui, les prix du pétrole sont effectivement très élevés par rapport à ce qu'ils étaient il y a quatre ou cinq mois. Toutefois, les entreprises nous disent qu'elles continuent de prévoir investir moins. La raison pour laquelle elles investissent moins, c'est l'incertitude qui entoure l'accès aux marchés.

C'est ce dont je parlais dans ma déclaration d'aujourd'hui.

À la suite de la chute des prix du pétrole en 2014-2015, nos intentions d'investissement ont diminué d'environ 50 %. Cela se justifie uniquement parce que les intentions d'investissement s'articulaient autour d'un pétrole beaucoup plus cher. Cette année, nous observons une autre baisse de 20 % des intentions d'investissement, compte tenu du contexte. Il ne s'agit pas nécessairement uniquement des prix du pétrole, mais aussi du contexte qui, à mon avis, tourne principalement autour de l'accès aux marchés.

L'hon. Pierre Poilievre: D'accord. C'est simplement que je regarde votre déclaration d'aujourd'hui et qu'elle reprend ce que vous avez dit publiquement, à savoir que l'ajustement continu... Je vais vous citer textuellement: « Cette révision est probablement en partie de nature plus structurelle que cyclique. En effet, elle représente l'ajustement continu du secteur à des cours mondiaux du pétrole entre 50 et 60 \$ US le baril. »

M. Stephen S. Poloz: C'est vrai.

L'hon. Pierre Poilievre: Encore une fois, je suis sûr que l'industrie aimerait revenir aux sommets inhabituels de 2013 et de 2007, mais ce sont là des anomalies. En fait, le prix mondial du pétrole est assez élevé. Ce n'est pas un problème mondial, mais un problème national.

Une autre observation que vous avez faite — en expliquant la faible croissance économique que le Canada a connue en 2018 et les faibles prévisions pour 2019, qui sont encore plus lamentables — concernait la guerre commerciale menée par les États-Unis. Je suis contre toutes les guerres commerciales. Je suis un fier partisan de la notion de libre-échange en toutes circonstances, mais ce que je trouve intéressant, c'est que les États-Unis connaissent une croissance presque deux fois plus rapide que le Canada, soit de 2,9 % en 2018, et que la Chine connaît une croissance trois fois et demie plus rapide que le Canada, soit de 6,6 % en 2018.

Étant donné qu'ils sont nos deux principaux partenaires commerciaux, qu'ils représentent 80 % de nos échanges commerciaux et qu'ils sont les principaux participants à cette soi-disant guerre commerciale, comment pouvons-nous imputer la croissance lamentable du Canada à ces deux pays, alors que leur croissance est nettement supérieure à la nôtre?

M. Stephen S. Poloz: Pour terminer sur la première question, si vous me le permettez, ce que je dis dans le passage que vous avez cité, c'est que je crois que le secteur de l'énergie en Alberta continue de s'adapter à la baisse antérieure des prix du pétrole, qui sont passés de la fourchette des 100 \$ à celle des 50 \$ à 60 \$. Cela se manifeste par des conventions salariales moins élevées et des pressions à la baisse sur l'immobilier commercial, ainsi que sur l'immobilier résidentiel. Selon nos modèles, ces ajustements se font sur trois à cinq ans, et ils sont toujours en cours. Je vous rappelle simplement que l'ajustement n'est pas encore terminé. Je n'essaie pas de dire que notre situation actuelle n'a pas d'importance.

Pour ce qui est de la guerre commerciale menée par les États-Unis, elle donne lieu à une baisse des intentions d'investissement dans environ 47 pays. Ce n'est pas une coïncidence si 47 pays ont connu le même ralentissement exactement au même moment au quatrième trimestre de 2018. Cela est attribuable au moral des entreprises, qui peut aussi être vérifié par des sondages d'opinion. Les intentions d'investissement ont diminué dans un grand nombre de pays en raison de l'incertitude entourant l'avenir du système commercial mondial. C'est la principale voie que nous explorons au Canada.

Pour revenir au commerce proprement dit, la question est beaucoup plus complexe: quels sont les effets directs des tarifs? On parle d'effets directs. Le personnel de la Banque a fait tout le travail nécessaire à cet égard, et nous estimons que les tarifs n'ont réduit que de 0,4 point de pourcentage environ la croissance mondiale jusqu'à maintenant. C'est l'effet direct qui s'exerce sur le commerce. Bien sûr, cela fausse les échanges. Certains secteurs connaissent de fortes augmentations et d'autres, des baisses marquées. Il n'y a rien qui nous permet de concevoir que cela a cet effet sur 47 pays, parce qu'il y a beaucoup de confusion. Ce que nous avons en commun, c'est la faiblesse des investissements, et je crois qu'elle est attribuable à l'incertitude que suscite la guerre commerciale.

• (1215)

Le président: Merci. Nous avons un peu dépassé notre temps, mais ça va.

Madame Rudd.

Mme Kim Rudd (Northumberland—Peterborough-Sud, Lib.): Je vous remercie encore une fois d'être parmi nous.

J'aimerais que vous nous en disiez un peu plus à ce sujet. L'investissement direct étranger a atteint 51,3 milliards de dollars l'an dernier, soit un sommet en trois ans et le montant total annuel le plus élevé depuis 2015. Les entrées d'environ 16,5 milliards de dollars au cours des trois derniers mois sont les deuxièmes en importance depuis 2015.

L'an dernier, la plus grande partie de l'investissement direct étranger est allée aux secteurs autres que celui de l'énergie. Comme vous l'avez dit plus tôt au sujet du plafonnement ou de la stabilisation des investissements, particulièrement dans le secteur pétrolier, il semble y avoir un intérêt important pour les investissements à l'extérieure de ce secteur. Selon Statistique Canada, les entreprises canadiennes prévoient augmenter leurs investissements en immobilisations de 2,5 % en 2019.

Pouvez-vous nous expliquer un peu ce que cela signifie pour les secteurs en croissance de l'économie, comme les sources d'énergie de remplacement et l'économie verte, lorsqu'il est question de véhicules électriques et des possibilités que nous avons dans l'économie à faibles émissions de carbone à laquelle le Canada participe activement?

M. Stephen S. Poloz: Les données que vous avez mentionnées sont exactes. En dépit de nombreuses préoccupations au sujet de la compétitivité du Canada et de sa capacité d'attirer des investissements, en 2018, il y a eu une augmentation d'environ 5 % des entrées d'IED, ce qui est très satisfaisant. Il est vrai que cette augmentation n'a pas touché le secteur de l'énergie, mais bien sûr, je pourrais dire la même chose au sujet des investissements au pays, qui ont aussi diminué dans ce secteur.

Les investissements que nous voyons se font davantage dans ce que nous appelons les secteurs de croissance. Cela ne veut pas dire que le secteur de l'énergie n'attirera pas d'investissements, parce qu'il le fait encore et continuera de le faire, mais ils sont inférieurs à ce qu'ils étaient auparavant. La croissance de ce secteur est peut-être limitée par des contraintes liées au transport, mais la marge de capacités inutilisées donne une image de croissance plus organique pour le secteur pétrolier, jusqu'à ce qu'il y ait un pipeline, par exemple, auquel cas nous pourrions voir une hausse marquée des activités.

Dans d'autres secteurs, je dirais que les investissements se concentrent dans la propriété intellectuelle ou les immobilisations à caractère plus incorporel. Si nous regardons dans l'ensemble, le secteur d'exportation le plus solide à l'heure actuelle, en matière de croissance, est celui des services des TI. Le marché du travail le plus solide et les plus fortes hausses de l'emploi sont dans les services des TI. Et ce n'est qu'un début. L'économie des TI semble connaître une croissance d'environ 7 ou 8 % par année, ce qui attire beaucoup d'investissements. En fait, une grande partie de l'investissement n'est même pas prise en compte. Si vous achetez simplement des services en nuage, vous n'avez pas à investir.

Il y a donc de grandes transformations qui se produisent et qui sont difficiles à interpréter, mais nous pensons que pour les investissements globalement, d'après les 100 entreprises que nous avons sondées dans le cadre de notre Enquête sur les perspectives des entreprises, tout le monde est prêt à investir. Nous espérons donc que les données pour le premier trimestre le montreront.

• (1220)

Mme Kim Rudd: Merci beaucoup. Il me semble que nous vivons à une époque très intéressante.

Vous avez parlé tout à l'heure des répercussions que les environnements provinciaux et municipaux ont sur le marché de l'habitation. Je discutais justement de cela avec mes collègues avant de venir ici. Je leur ai demandé s'il y avait des questions qu'ils voulaient que je vous pose. On m'a demandé de vous poser des questions au sujet du Lower Mainland, de Vancouver en particulier et, bien sûr, de Toronto, dont vous avez d'ailleurs parlé dans votre allocution, et du reste du pays, particulièrement Vancouver et Toronto, où il y a des défis à relever par suite des mesures qui ont été mises en place.

Croyez-vous que les mesures que vous avez mentionnées, d'un point de vue provincial et municipal, ont une incidence sur certains des défis qui se posent dans ces deux marchés?

Mme Carolyn A. Wilkins: Pour faire une réponse brève, oui.

Ces mesures, si vous parlez du test de résistance et du resserrement des règles de souscription de prêts hypothécaires, ont certainement eu un effet à l'échelle du pays. Cela vient du fait qu'elles visaient à rendre les niveaux d'endettement plus viables pour les gens qui les assumaient et, par conséquent, à assurer une plus grande stabilité de l'économie canadienne.

Les mesures supplémentaires qui ont été prises à Toronto et dans la grande région de Vancouver en ce qui concerne les taxes, par exemple, celles imposées aux acheteurs étrangers, ont ajouté au fardeau du marché immobilier. En fait, Toronto et Vancouver étaient différentes au départ, simplement en raison de la spéculation au chapitre des prix. Vous pouvez voir dans certaines des données que nous avons sur les niveaux des prix à quel point ils étaient élevés. Ces niveaux ont baissé après la hausse des taxes et la ligne directrice B-20. Ensuite, bien sûr, les augmentations de nos taux d'intérêt ont aussi eu une incidence sur ces facteurs. C'est ce qui sous-tend la dynamique des marchés de l'habitation dans ces deux provinces.

Mme Kim Rudd: Merci.

Le président: Merci à tous.

Nous allons passer à M. Kmiec.

Monsieur McLeod, vous poserez les dernières questions.

Monsieur Kmiec.

M. Tom Kmiec: Lorsque le rapport sur la politique monétaire parle de la faiblesse de l'économie, quelles hypothèses faites-vous au sujet du projet de construction du pipeline Trans Mountain? Quel serait l'impact sur les prévisions du PIB des retards et des saisons de construction perdues à cause des tergiversations?

Du côté positif, si le projet va de l'avant et qu'il est terminé à temps, quel type de projections... ou comment avez-vous tenu compte de ce projet?

M. Stephen S. Poloz: À ce stade-ci, je pense que nous ne savons tout simplement pas quand cela se fera, alors si le projet devait... Supposons qu'il soit approuvé à court terme. Il y aurait des investissements supplémentaires cette année-là, mais l'impact réel sur l'économie se ferait sentir une fois le projet terminé. Il y a, bien sûr, les coûts, les dépenses liées à la construction.

Je sais que la canalisation 3, l'autre pipeline, est censée être mise en service l'an prochain ou plus tard cette année. Quoi qu'il en soit, c'est prévu et, bien sûr, la croissance graduelle de la capacité d'expédition du pétrole par chemin de fer fait également partie des prévisions. Les chiffres sur les recettes pétrolières et les exportations de pétrole dont nous disposons sont modélisés en fonction de ces hypothèses.

• (1225)

M. Tom Kmiec: Dans votre rapport sur la politique monétaire, vous dites que la mise en service de la canalisation 3 a été « reportée à la fin de 2020 », mais vous dites aussi que le train servira de moyen de transport marginal.

M. Stephen S. Poloz: C'est exact. On parle de 2020 pour la canalisation 3, mais la capacité ferroviaire augmente légèrement à mesure que de nouveaux wagons deviennent disponibles.

M. Tom Kmiec: Passons maintenant à l'Incitatif à l'achat d'une première propriété, le prêt hypothécaire avec participation. Pensez-vous que cela compensera les effets sur le marché des simulations de crise prévues dans la ligne directrice B-20 ou aura une incidence encore plus grande?

Tout cela concerne la demande. Des tentatives sont faites en vue de modifier la demande de prêts hypothécaires. Pensez-vous que cela compensera les effets sur le marché des simulations de crise de la ligne directrice B-20 ou que cela aura une incidence plus grande à l'avenir? Vous prévoyez que le marché de l'habitation se rétablira en 2020-2021.

M. Stephen S. Poloz: La raison pour laquelle le marché de l'habitation récupère à ce moment-là, c'est que, comme je l'ai expliqué dans ma déclaration préliminaire, alors que, dans les faits, la ligne directrice B-20 réduit la demande potentielle de logements à la marge, les gens réagissent de différentes façons, c'est-à-dire en achetant de plus petites maisons ou en attendant un peu plus longtemps pour acheter. Toutefois, une fois l'adaptation à ces nouvelles règles passée, la croissance inhérente à celle de la population et de la population active se poursuit. Cette reprise s'inscrit dans la ligne de tendance.

Il est très difficile pour nous de répondre à la question que vous posez au sujet de l'ampleur relative de l'effet de la ligne directrice B-20 globalement par rapport à ce nouvel incitatif pour l'achat d'une première maison à ce stade-ci, tant que nous ne connaissons pas les paramètres de ce programme, comme Mme Wilkins l'a dit tout à l'heure. Je pense que l'idée derrière tout cela, c'est qu'il s'agirait d'environ 100 000 ménages, grosso modo. C'est assez important, alors nous allons en tenir compte.

En même temps, la ligne directrice B-20 touche tout le monde, alors il s'agit de savoir l'ajustement que subiront les comportements. C'est quelque chose que nous surveillons de près.

Il est très difficile de comparer les deux; c'est un genre de comparaison entre des pommes et des oranges. Je ne voudrais pas me prononcer sur l'équilibre entre les deux.

M. Tom Kmiec: Serait-il juste de dire, alors, que l'impact de l'initiative n'est pas inclus dans vos projections pour 2020-2021?

M. Stephen S. Poloz: C'est exact. Nous n'en connaissons pas encore les paramètres.

L'une des choses qui semblent sous-entendues, c'est que l'initiative est conçue pour favoriser la construction de logements. Il s'agit donc d'un élément d'analyse assez important pour déterminer l'ampleur. Nous n'avons pas encore pris en compte ces aspects.

M. Tom Kmiec: Merci.

Le président: Merci à tous.

Monsieur McLeod.

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

Je remercie les témoins de leurs exposés et de ces discussions très intéressantes.

En tant que député, j'encourage certainement les gens de tous les milieux à venir nous visiter dans le Nord et à parler aux gens qui y résident. Je pense qu'au cours des dernières années, la réponse a été bonne. Nous avons vu de nombreux députés de tous les partis et des ministres venir dans le Nord.

J'ai appris que plus tôt ce mois-ci, vous avez pu vous adresser à un auditoire pendant le Symposium minier du Nunavut à Iqaluit.

M. Stephen S. Poloz: Oui.

M. Michael McLeod: Le printemps dernier, vous étiez dans la circonscription que je représente et vous avez fait un discours que j'ai aussi beaucoup apprécié.

J'aimerais que vous nous parliez un peu des avantages, tant dans le cadre de votre travail que pour les résidents locaux, que vous, le gouverneur de la Banque du Canada, veniez dans le Nord pour parler aux petites collectivités du Nord.

M. Stephen S. Poloz: Merci.

Lorsque je suis devenu gouverneur, je me suis engagé à visiter toutes les provinces et tous les territoires du Canada. Je peux maintenant dire que c'est fait. Ce fut une expérience formidable de parler à de vraies personnes, qui prennent de vraies décisions d'affaires quotidiennement, dans des contextes totalement différents.

Je pense que l'aspect positif, pour moi, c'est que cela colore les chiffres. L'économie, c'est surtout un tas de chiffres. Il est très utile et il a toujours été précieux pour nous de pouvoir tester des prévisions ou des jugements dans le cadre de vraies conversations. De nos jours, nous accordons beaucoup plus d'importance à nos enquêtes sur les perspectives des entreprises et aux tables rondes interactives que nous tenons lorsque nous visitons une région. Mme Wilkins et moi faisons cela chaque fois que nous sommes là-bas. Nous organisons un dîner ou un lunch ou quelque chose du genre avec, disons, 12 ou 15 gens d'affaires. Ces expériences nous ont beaucoup apporté.

Il y a deux côtés à la médaille. Nous avons l'occasion d'expliquer aux gens des choses dont ils n'entendent peut-être pas parler tous les jours, et nous avons ces discussions franches sur la façon dont nous pensons que l'économie fonctionne. Ils nous disent quand ils ne sont pas d'accord. C'est le genre de dialogue que nous avons.

• (1230)

M. Michael McLeod: Dans votre discours au Nunavut et dans le dernier rapport sur la politique monétaire de la Banque, vous avez parlé des progrès réalisés en matière d'automatisation et d'intelligence artificielle. Pouvez-vous nous expliquer davantage votre point de vue sur la façon dont ces progrès influent sur l'économie canadienne, ainsi que sur les risques et les avantages potentiels à votre avis?

M. Stephen S. Poloz: Souvent, ces choses sont abordées dans un contexte de risque. On pense à l'automatisation ou à l'intelligence artificielle comme des substituts à des emplois qui s'y prêtent, des emplois qui sont répétitifs. Cela va des emplois du secteur manufacturier aux emplois du secteur des services, comme dans le secteur financier. J'en ai fait l'expérience au téléphone hier, en tentant de régler quelque chose, et tout s'est bien déroulé. Nous entendons parler de la première phase. De l'autre côté, il y a les emplois de ceux qui créent ces choses et qui les maintiennent. Si vous procédez à une automatisation dans une usine, quelqu'un doit s'assurer du bon fonctionnement et ainsi de suite.

La troisième chose qu'il est utile de garder à l'esprit, c'est que chacune de ces grandes innovations dans la société génère des revenus que nous n'avions pas auparavant, des revenus tombés du ciel. Ces revenus sont dépensés partout dans l'économie. Nous créons aussi des emplois dans tous les autres petits secteurs de l'économie. On oublie souvent cela lorsqu'on discute de ces choses.

À l'intérieur de ce que nous appelons l'équilibre général, l'histoire a montré que nous profitons toujours des progrès technologiques. Ils ne sont jamais négatifs. Il y a toujours plus d'emplois créés que d'emplois déplacés. Bien sûr, cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas d'ajustements difficiles pour les gens. Nous devons toujours en être conscients et nous assurer d'avoir les bons programmes pour aider aux transitions.

M. Michael McLeod: Merci.

Le président: Nous allons devoir nous arrêter ici et passer d'une série de chiffres à une deuxième série de chiffres avec le directeur parlementaire du budget.

Merci beaucoup, monsieur le gouverneur et madame la sous-gouverneure.

Nous allons suspendre la séance pendant quelques minutes pour permettre au directeur parlementaire du budget et à son équipe de s'installer.

• (1230)

(Pause)

• (1235)

Le président: Conformément au paragraphe 108(2) du Règlement, nous reprenons l'étude des perspectives économiques et financières avec le Bureau du directeur parlementaire du budget. Bienvenue à M. Giroux, directeur parlementaire du budget; M. Matier, directeur principal, Analyse économique et financière; et M. Jacques, directeur principal, Analyse budgétaire et des coûts.

Si l'un d'entre vous a une déclaration préliminaire à faire, nous partirons de là.

Je vous remercie d'être venus et je suis désolé pour l'attente.

[Français]

M. Yves Giroux (directeur parlementaire du budget, Bureau du directeur parlementaire du budget): Merci beaucoup, monsieur le président, mesdames et messieurs les membres du Comité.

Je vous remercie de l'invitation à comparaître devant vous pour discuter de nos perspectives économiques et financières d'avril 2019, qui ont été publiées plus tôt aujourd'hui.

Comme vous le savez, le directeur parlementaire du budget fournit aux parlementaires des analyses économiques et financières indépendantes et non partisans. Comme la Loi sur le Parlement du Canada l'indique, nous fournissons ces analyses afin de rehausser la qualité des débats parlementaires et de renforcer la transparence et la reddition de comptes en matière financière. Conformément au mandat du directeur parlementaire du budget, mon Bureau produit des perspectives économiques et financières indépendantes.

Comme vous l'avez mentionné, monsieur le président, je suis accompagné aujourd'hui de Jason Jacques et de Chris Matier, qui m'aideront à répondre à vos questions. Ils ont beaucoup de connaissances et beaucoup d'expérience dans les affaires du Bureau.

[Traduction]

L'économie canadienne connaît un ralentissement temporaire. La croissance économique a fortement ralenti au quatrième trimestre de l'an dernier à la suite de la baisse des prix du pétrole canadien. Nous estimons que la croissance du PIB réel est demeurée modérée au premier trimestre, mais nous prévoyons une reprise d'ici la fin de l'année, à mesure que les facteurs temporaires se dissipent.

À plus long terme, nous prévoyons que l'économie comptera moins sur les dépenses de consommation et l'immobilier et dépendra davantage des investissements et des exportations des entreprises. La croissance du PIB réel devrait passer de 1,6 % en 2019 à 1,9 % en 2020, puis s'établir à environ 1,6 % chaque année jusqu'en 2023.

À notre avis, les risques relatifs à nos perspectives économiques sont généralement équilibrés. En ce qui concerne les risques de ralentissement, nous croyons que le risque le plus important est la baisse de nos exportations occasionnée par la montée du protectionnisme des politiques commerciales mondiales. Pour ce qui est des risques à la hausse, le risque le plus important est l'augmentation des dépenses de consommation alimentée par l'endettement accru des ménages.

Depuis nos perspectives d'octobre 2018, nous estimons que les mesures stratégiques entreprises par le gouvernement coûteront en moyenne près de 10 milliards de dollars par année, de 2018-2019 à 2023-2024. Néanmoins, dans l'ensemble, nos nouvelles perspectives concernant les résultats nets du gouvernement n'ont guère changé depuis notre rapport d'octobre. Ceci reflète les révisions sensiblement égales apportées aux revenus et aux dépenses. Autrement dit, nous avons sous-estimé la marge de manœuvre fiscale dans nos perspectives d'octobre, en bonne partie en raison des revenus d'imposition plus élevés qu'escomptés.

Pour l'exercice 2018-2019, nous prévoyons un déficit budgétaire de 15,7 milliards de dollars, soit 0,7 % de l'économie canadienne. Nous prévoyons que le déficit atteindra 22,3 milliards de dollars en 2020-2021 en raison, en partie, de la perte de recettes découlant de l'instauration de dépenses en capital accélérées. Le déficit budgétaire devrait ensuite diminuer à 11,9 milliards de dollars (0,4 % du PIB) en 2023-2024. Ces prévisions supposent un statu quo en matière de politiques et programmes gouvernementaux.

Nous prévoyons que la dette fédérale diminuera à 30,5 % du PIB en 2020-2021, ce qui est inférieur de presque un point de pourcentage et demi au point de référence officiel de la dette du gouvernement. Nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale au PIB diminuera à 28,9 % du PIB en 2023-2024.

Compte tenu des diverses hypothèses comprises dans notre perspective économique, et sans aucune autre mesure stratégique, il est très peu probable que le budget soit équilibré, ou excédentaire, à moyen terme.

Enfin, dans notre rapport d'aujourd'hui, nous soulignons certaines questions clés découlant du budget de 2019, entre autres l'harmonisation des estimations budgétaires, les dépenses de fonctionnement et les mesures non annoncées. Nous pouvons vous fournir plus de détails si vous le souhaitez.

● (1240)

[Français]

J'aimerais également attirer votre attention sur un autre rapport que nous avons publié ce matin, dans lequel nous établissons de façon indépendante le coût de 11 mesures du budget de 2019, afin de préparer le mandat de mon bureau d'estimer le coût des engagements électoraux.

La prochaine élection générale sera la première au Canada où les partis politiques pourront nous demander de préparer des estimations indépendantes des coûts de leurs propositions. Nous nous sommes dotés des ressources nécessaires pour gérer les demandes de façon équitable et sécuritaire, tout en préservant la confidentialité des clients. Nous sommes prêts à saisir cette occasion historique et à fournir les meilleures estimations de coûts possible. Nous encourageons tous les partis politiques à utiliser nos services afin de relever la qualité de l'information dont disposent les Canadiens.

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

Merci beaucoup.

[Traduction]

Le président: Merci, monsieur Giroux.

Nous allons commencer par des tours de sept minutes.

M. Fragiskatos est le premier à intervenir.

M. Peter Fragiskatos (London-Centre-Nord, Lib.): Merci, monsieur le président, et merci à vous d'être ici aujourd'hui.

Monsieur Giroux, dans votre déclaration préliminaire, vous avez parlé des investissements dans les exportations comme étant une source réelle de croissance économique potentielle pour le Canada. Pourriez-vous nous en dire davantage à ce sujet?

M. Yves Giroux: Oui. Après la baisse enregistrée tout au long de la période de 2017 à 2019, nous nous attendons à ce que les investissements des entreprises reprennent, en grande partie à cause de la hausse des prix du pétrole au Canada et à l'étranger, mais aussi en raison des changements fiscaux introduits dans l'énoncé économique de l'automne. Ces deux facteurs contribueront grandement à l'augmentation des investissements des entreprises. Les exportations devraient bénéficier d'une croissance soutenue — quoique légèrement plus faible — aux États-Unis, ainsi que de la croissance en Europe. La croissance économique se poursuivra chez nos principaux partenaires commerciaux, ce qui devrait nous aider à accroître nos exportations.

M. Peter Fragiskatos: Où en sommes-nous pour ce qui est d'attirer des investissements directs étrangers?

M. Yves Giroux: C'est une question que nous n'avons pas examinée directement dans le cadre de nos perspectives économiques et financières, mais MM. Matier et Jacques voudront peut-être nous en dire un peu plus à ce sujet.

● (1245)

M. Chris Matier (directeur principal, Analyse économique et financière, Bureau du directeur parlementaire du budget): Comme l'a mentionné M. Giroux, nous n'avons pas fait de prévisions à ce sujet, mais nous suivons les données trimestrielles publiées par Statistique Canada, et nous avons probablement constaté tout au long de 2018 un rendement moyen, je dirais. Au départ, il y avait certaines préoccupations au sujet des modifications fiscales apportées plus tôt aux États-Unis et du fait que certains investissements seraient probablement déplacés, mais d'après les données, du moins jusqu'à maintenant, je ne crois pas que cela se soit vraiment concrétisé. En gros, les niveaux d'investissement correspondent à l'investissement moyen au cours des quatre dernières années.

M. Peter Fragiskatos: Merci beaucoup.

Monsieur Giroux, dans votre déclaration, vous avez mentionné que l'endettement des ménages était une véritable source de risque potentiel pour l'économie canadienne. Pourriez-vous nous en dire davantage à ce sujet, mais surtout dans cette optique? Nous entendons beaucoup de choses, certainement de la part de l'opposition, et il y a aussi des économistes qui disent que le test de résistance est mauvais pour le Canada et qu'il ne s'agit pas d'une politique économique prudente. Pourriez-vous nous donner votre point de vue sur l'endettement des ménages, en gardant à l'esprit le test de résistance?

Ce matin, nous avons entendu le gouverneur de la Banque du Canada qui, comme vous le savez, a parlé de la nécessité d'un test de résistance hypothécaire pour compenser le risque pour l'économie canadienne de créer une bulle immobilière.

M. Yves Giroux: En ce qui concerne l'endettement des ménages, il est clair que l'un des principaux facteurs est le niveau relativement bas des taux d'intérêt, qui, bien sûr, encourage les gens à s'endetter davantage. Un autre facteur important qui contribue aux niveaux élevés d'endettement est le prix relativement élevé des logements. Lorsqu'un ménage se forme, ses membres veulent évidemment vivre quelque part, et ils ont le choix de louer ou d'être propriétaires. Être propriétaire signifie acheter une maison et contracter une dette hypothécaire, et lorsque les prix sont élevés et que les taux d'intérêt sont bas, cela mène à un niveau élevé d'endettement.

Ce n'est pas un problème en soi, mais c'est une préoccupation pour nous, les économistes, lorsque nous voyons que les ménages ont des niveaux d'endettement élevés. Il est évident que ce n'est pas viable dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Cela ne peut qu'entraîner des déséquilibres dans l'économie.

Quant à savoir si c'est une bonne chose de limiter la croissance du crédit et d'avoir des règles hypothécaires plus strictes, la question est très délicate. Il est évident qu'il faut faire quelque chose. Toutefois, les prix élevés des logements en limiteront l'accès pour certains.

De toute évidence, il faut faire quelque chose pour réduire les niveaux élevés d'endettement, mais cela a malheureusement pour effet d'empêcher certaines personnes d'accéder à la propriété, surtout dans les marchés de Vancouver et de Toronto, où les prix sont élevés, et maintenant, de plus en plus, à Montréal.

M. Peter Fragiskatos: Vous avez raison. C'est délicat parce que c'est quelque chose dont on a débattu, mais comme vous le dites, il faut agir.

M. Poloz est évidemment parti, mais je vais simplement lire pour le compte rendu les commentaires qu'il a faits, il y a quelques mois, au sujet du risque pour les ménages:

Le plus grand risque auquel nous faisons face dans le système financier, c'est que l'endettement des ménages ne permette pas de faire face à des taux d'intérêt plus normaux.

... Si c'est à la portée des gens [une hypothèque] aujourd'hui, mais pas s'il y a 100 points de base de plus, nous ne leur rendons pas service.

Je sais que vous ne vouliez pas parler des tests de résistance, mais vous avez dit qu'il fallait faire quelque chose. Les économistes que j'ai lus et ceux vers qui la plupart des Canadiens se tournent pour avoir une analyse de la situation actuelle s'inquiètent du potentiel d'une bulle immobilière et de la situation de l'endettement des ménages. Je pense qu'un test de tension hypothécaire est une mesure prudente.

En ce qui concerne le ratio de la dette et du PIB dont vous avez parlé, où se situe le Canada par rapport aux autres pays industrialisés à cet égard?

M. Yves Giroux: Si vous regardez seulement le ratio de la dette fédérale et du PIB, il est assez bas comparativement à celui de nos partenaires internationaux. Toutefois, si vous voulez comparer des choses qui sont comparables, par exemple, le Royaume-Uni qui est un État unitaire, donc si vous regardez seulement au niveau fédéral, nous sommes évidemment avantagés.

Une meilleure mesure des niveaux d'endettement par rapport au PIB tient compte des niveaux d'endettement des gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux. Je n'ai pas examiné les chiffres récemment selon cette mesure, mais je pense que nous sommes légèrement en deçà ou près de la moyenne de l'OCDE. Je pense que nous sommes légèrement en dessous, alors nous nous en tirons très bien.

Là où nous sommes avantagés, c'est lorsque les obligations en matière de pensions sont prises en compte. Comme vous le savez, le

Canada a un système de revenus de retraite à trois piliers. Il y a le système public avec la Sécurité de la vieillesse, l'épargne privée et les pensions publiques du RPC et du RRQ. Le Canada se trouve dans la situation inhabituelle d'avoir financé au préalable une bonne partie de ses obligations futures en ce qui concerne le RRQ et le RPC. Si nous comparons cela avec les obligations au titre des pensions de la plupart des autres grands pays, nous sommes dans une meilleure situation financière si l'on tient compte de tous ces facteurs dans le ratio de la dette et du PIB.

• (1250)

Le président: Merci. C'est tout pour ce tour de questions.

Monsieur Richards, vous avez la parole.

M. Blake Richards (Banff—Airdrie, PCC): Merci beaucoup.

J'aimerais vous poser des questions sur un certain nombre de sujets. J'espère que nous pourrions tous les aborder.

La première concerne votre rapport du 21 février, dans lequel vous dites: « Le DPB a constaté que la Loi sur les pensions, qui était en place de 2006 au 1^{er} avril de cette année, est le régime le plus généreux pour les vétérans. » Il y était également dit:

De la perspective des vétérans, il serait plus profitable pour presque tous les clients de recevoir les prestations prévues par la Loi sur les pensions.

Autrement dit, cela signifie que la situation des vétérans s'aggraverait à presque tous les niveaux sous le nouveau régime. Pourriez-vous nous en dire un peu plus sur vos conclusions et nous dire exactement à quel point, selon vous, les vétérans seront dans une situation pire sous ce nouveau régime?

M. Yves Giroux: Nous avons examiné les trois principaux régimes — celui qui était en place jusqu'au 1^{er} avril 2006, celui qui existait entre 2006 et la fin mars de cette année, et celui qui est en place depuis le 1^{er} avril 2019.

Vous devrez me pardonner, car j'ai oublié les noms de chacun des régimes. Comme je l'ai dit à quelques reprises, ce sont des régimes très complexes. J'ai une formation en fiscalité et, pour être honnête, je trouve ces régimes plus compliqués que la Loi de l'impôt sur le revenu. C'est une de mes lacunes. Je ne comprends pas très bien les programmes destinés aux vétérans.

Nous avons constaté que le régime d'avant 2006 était le plus généreux pour la grande majorité, sinon la totalité, des vétérans. Le régime en place depuis le 1^{er} avril est un peu plus généreux que celui qui était en place entre 2006 et 2019, mais il exclut aussi certains vétérans. Il n'offre pas le même niveau de prestations à certains vétérans. Je pense qu'il s'agit de 5 % des vétérans et que ce sont ceux qui ont tendance à être les plus gravement handicapés.

Ce sont les principales conclusions du rapport, si je ne m'abuse. Je vois M. Jacques hocher la tête, ce qui veut dire que je n'ai pas fait d'erreur dans la description du rapport.

M. Blake Richards: Parlons du rapport du 30 avril, et non du rapport d'aujourd'hui. Dans votre déclaration préliminaire, vous faites cette citation: « Pour 2018-2019, nous nous attendons à ce que le solde budgétaire affiche un déficit de 15,7 milliards de dollars. » Vous dites ensuite: « Nous prévoyons que le déficit budgétaire s'établira à 22,3 milliards de dollars en 2020-2021. » Et vous dites aussi: « Selon nos estimations, la probabilité que le budget soit équilibré ou excédentaire au cours de la période allant de 2019-2020 à 2020-2021 est effectivement nulle. »

Par souci de clarté, au cours de l'année et des années suivantes... L'année où Justin Trudeau a déclaré qu'il équilibrerait le budget, il va en fait augmenter le déficit. C'est bien cela?

•(1255)

M. Yves Giroux: C'est la conclusion à laquelle nous sommes arrivés. Il ne nous a pas semblé possible d'équilibrer le budget en 2019-2020. En fait, selon nos prévisions, le déficit passera à 22,3 milliards de dollars d'ici 2020-2021, sous l'effet d'une série de mesures stratégiques importantes qui feront plus qu'annuler une évolution économique et budgétaire favorable. Nous prévoyons une augmentation importante du déficit. Il devrait cependant diminuer au cours de la période de planification pour passer à 11,9 milliards de dollars d'ici 2023-2024.

Nous avons également fait des prévisions, ou des projections, à long terme. L'équilibre budgétaire devrait être rétabli en 2028-2029 sans autre mesure stratégique.

M. Blake Richards: C'est environ 10 ans plus tard que promis.

Parlons de la dette. Quels sont vos chiffres sur la situation actuelle de la dette fédérale?

M. Yves Giroux: Nous avons des données sur la dette en proportion du PIB, qui est une mesure utile, parce qu'elle met les choses en perspective...

M. Blake Richards: Je comprends, mais ce qui m'intéresse, en fait, c'est le chiffre.

M. Yves Giroux: En chiffre absolu, nous prévoyons une dette fédérale de 687 milliards de dollars...

M. Blake Richards: Près de 700 milliards de dollars.

M. Yves Giroux: ... pour l'exercice précédent, soit 2018-2019, et cela passera à 766 milliards de dollars d'ici 2023-2024.

M. Blake Richards: Quels sont les paiements d'intérêt actuels sur cette dette?

M. Yves Giroux: Selon nos estimations, ils se seraient élevés à 23,4 milliards de dollars en 2018-2019.

M. Blake Richards: Très bien.

M. Yves Giroux: Nous n'avons pas encore les chiffres définitifs, mais cela approcherait les 34 milliards de dollars d'ici la fin de la période prévisionnelle, c'est-à-dire 2023-2024.

M. Blake Richards: Quel pourcentage des dépenses gouvernementales consacre-t-on au service de la dette?

M. Yves Giroux: Des dépenses gouvernementales...? Il faudrait faire un petit calcul mental, ce qui n'est pas simple. M. Matier est bien meilleur que moi. En pourcentage du PIB, cela va de 1,1 % à 1,3 %, mais en pourcentage des dépenses gouvernementales...

Le président: Allez-y.

M. Chris Matier: Désolé, tout comme M. Giroux, je ne suis pas très doué pour le calcul à la volée, mais je dirais que c'est inférieur à 10 %. C'est, à mon avis, probablement de l'ordre de 7 % des dépenses totales.

Le président: Très bien.

C'est votre dernière question, monsieur Richards.

M. Blake Richards: D'accord.

Dans la lettre de mandat par le premier ministre, adressée au ministre des Finances, celui-ci précise que l'atteinte des cibles budgétaires du gouvernement est l'une de ses grandes priorités:

S'assurer que notre plan fiscal est viable en respectant nos cibles fiscales, qui sont d'équilibrer le budget en 2019-2020 et de réduire le rapport entre la dette fédérale et le PIB tout au long de notre mandat.

Mais vous dites que le gouvernement a manqué de cohérence dans ses comptes rendus des progrès réalisés à l'égard de ces deux

objectifs, dans ses budgets et dans ses énoncés économiques de l'automne. J'ai l'impression que ce que vous dites, c'est que le gouvernement change les règles du jeu quand il s'agit d'évaluer sa gestion financière. Si c'est bien le cas, pouvez-vous expliquer comment le gouvernement libéral s'y est pris?

M. Yves Giroux: Nous le signalons dans notre rapport en soulevant quelques questions susceptibles d'intéresser les parlementaires. L'une d'elles porte justement sur les progrès réalisés par le gouvernement à l'égard de cibles budgétaires.

Comme vous l'avez souligné, l'un des objectifs du gouvernement était d'équilibrer le budget d'ici 2019-2020. À ma connaissance du moins, il n'a jamais explicitement abandonné cet objectif. Effectivement, dans la lettre de mandat que le premier ministre a adressée au ministre des Finances, est énoncé l'engagement à équilibrer le budget en 2019-2020.

M. Blake Richards: Est-ce que vous êtes en train de dire qu'il n'y a pas renoncé et que cela pourrait arriver?

M. Yves Giroux: Officiellement, pas à ma connaissance ni explicitement. En fait, le site Web faisant le suivi des engagements énoncés dans les lettres de mandat indique toujours « actions prises, progrès accomplis, défis à relever ».

•(1300)

M. Blake Richards: C'est bien ce qu'il semble en effet.

M. Yves Giroux: Il y a des défis à relever, effectivement, mais il est évident que cet objectif a été abandonné. Cela ne fait aucun doute.

Dans notre rapport, nous proposons au gouvernement d'être plus explicite et de se concentrer plutôt sur le ratio de la dette fédérale par rapport au PIB.

M. Blake Richards: Autrement dit, il pourrait être plus honnête.

Le président: Est-ce que vous n'avez pas aussi demandé le ratio de la dette par rapport au PIB? Non? Vous ne voulez pas que ce soit précisé.

Nous allons passer à M. Dusseault, puis à M. McLeod.

[Français]

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

Je remercie les représentants du Bureau du directeur parlementaire du budget d'être ici.

Parmi les réflexions que vous avez soumises aux parlementaires, il y a une section sur les mesures non annoncées. Je peux vous donner la chance d'en parler.

Que pensez-vous de cette nouvelle pratique liée à la réforme de la façon de projeter les dépenses budgétaires du gouvernement et de les arrimer au budget? Quel effet cela a-t-il eu sur la transparence de certaines dépenses qui ne sont pas expliquées, mais sur lesquelles les parlementaires doivent quand même se prononcer?

M. Yves Giroux: Vous soulevez deux éléments.

Le premier est le fait de mieux aligner le budget fédéral et le budget des dépenses, c'est-à-dire les crédits parlementaires sur lesquels vous, les parlementaires, êtes appelés à vous prononcer. Je crois qu'il y a là une bonne amélioration au chapitre de la transparence. Selon l'ancienne présentation, les mesures budgétaires étaient soumises à un vote en particulier; les parlementaires devaient les approuver. Cette année, nous sommes passés à une nouvelle façon de faire. Désormais, le Secrétariat du Conseil du Trésor et le gouvernement présentent certaines mesures budgétaires par ministère. Il est donc maintenant possible de faire l'appariement entre les mesures budgétaires et les crédits parlementaires sur lesquels vous êtes appelés à vous prononcer. Il s'agit d'une amélioration, selon moi.

Par contre, cela ne répond pas pleinement à certaines critiques qui ont été adressées au gouvernement, selon lesquelles les parlementaires sont appelés à se prononcer sur des crédits budgétaires avant que le Conseil du Trésor n'ait effectué son examen minutieux. Or il est possible que des changements soient apportés après que les parlementaires ont voté au sujet des crédits. Cette critique demeure valide, mais, selon moi, il n'y a pas beaucoup de façons d'y remédier, à moins de changer la structure même des crédits parlementaires.

Votre question aborde aussi la question des mesures non annoncées. Il y a également eu une amélioration à cet égard, comparativement à la transparence des budgets précédents. Cependant, il y a beaucoup de mesures non annoncées. En fait, nous en ignorons le nombre exact, mais les montants sont quand même assez importants. Cela dit, il est un peu étonnant qu'il s'agisse d'un montant négatif dans le budget de 2019.

En effet, il s'agit d'un montant négatif de 3,8 milliards de dollars sur un horizon de cinq ou six ans. Cela suggère deux possibilités, ou une combinaison des deux: des baisses de dépenses qui sont déjà provisionnées, ou des augmentations de taxes et de tarifs. En l'absence de détails, nous ne pouvons pas savoir s'il s'agit de réductions de dépenses, ou encore de provisions dont on n'a plus besoin et dont on libère l'espace budgétaire. Il règne beaucoup d'incertitude à ce sujet.

Le bon côté de la chose, c'est qu'auparavant cette incertitude n'aurait même pas été mentionnée. Aujourd'hui, on mentionne l'existence d'un gros montant correspondant à des dépenses ou des mesures non annoncées. On mentionne leurs incidences, mais sans préciser quelles sont ces mesures.

M. Pierre-Luc Dusseault: Il s'agit donc d'un montant négatif de 3,8 milliards de dollars.

M. Yves Giroux: Oui. C'est un gros nuage d'incertitude.

M. Pierre-Luc Dusseault: J'ai une autre question.

Je pense que c'est vous qui aviez sonné l'alarme, il y a quelques années, quant au fait que les dépenses de programme du gouvernement n'augmentaient pas chaque année au même rythme que les prévisions du gouvernement, ce qui pouvait se traduire par une certaine forme d'austérité tranquille. D'une année à l'autre, les pourcentages d'augmentation des dépenses de programme n'étaient pas très élevés. Est-ce toujours votre impression ou la situation a-t-elle été corrigée, depuis?

À titre illustratif, les perspectives de dépenses augmentent quand même de façon substantielle, passant de 308 milliards de dollars en 2017-2018 à 371 milliards de dollars en 2023-2024. Selon vous, est-ce réaliste, ou est-ce que ces chiffres pourraient indiquer une certaine forme de croissance qui n'est pas assez soutenue?

• (1305)

M. Yves Giroux: Nous y faisons allusion dans le rapport. Nous parlons de la distinction que le texte budgétaire établit entre les dépenses ministérielles, pour lesquelles une croissance annuelle d'environ 3 % est prévue, et les dépenses pour les obligations au titre des prestations de retraite et des avantages sociaux des fonctionnaires, pour lesquelles il y a une décroissance ou une croissance presque nulle. Nous avons fait l'estimation en nous basant sur les chiffres du gouvernement, mais ces derniers ne sont pas désagrégés. En fonction de nos connaissances du passif des régimes de retraite et des prévisions des taux d'intérêt, nous avons conclu à une croissance des dépenses de fonctionnement d'environ 3 %.

Est-ce suffisant ou non? La détermination du niveau approprié de dépenses est une question éminemment politique. Je m'en tiendrai donc à un seul commentaire éditorial: les prévisions de croissance de 3 % pour les dépenses de fonctionnement ne correspondent pas à l'historique des dernières années. On peut s'attendre à des dépenses. Les prévisions ou les projections ne supposent pas qu'il y aura de nouvelles politiques, mais le gouvernement apporte chaque année des changements aux politiques publiques. Il est donc raisonnable de s'attendre à ce que la croissance réelle soit différente de celle prévue.

M. Pierre-Luc Dusseault: J'ai une autre question, que j'aurais pu poser aux représentants de la Banque du Canada, mais je vais profiter de votre présence pour vous la poser.

Nous observons une différence assez substantielle dans les prévisions de croissance du PIB. La Banque prévoyait une croissance de 1,2 % du PIB en 2019, tandis que les économistes du secteur privé parlaient d'une croissance de 1,8 %. C'est d'ailleurs ce chiffre qu'a utilisé le gouvernement dans son budget de 2019. À mon avis, 0,6 point de pourcentage, c'est quand même une grosse différence. Vous, le directeur parlementaire du budget, parlez d'une croissance de 1,6 % du PIB.

Est-il possible d'expliquer aux parlementaires la raison pour laquelle les prévisions de croissance du PIB peuvent être si différentes? Cela a quand même un effet substantiel sur les prévisions économiques en général.

M. Yves Giroux: C'est sujet au poids relatif qu'on accorde à différents facteurs. Je ne peux pas parler au nom des économistes du secteur privé ou de la Banque du Canada.

De notre côté, nous nous attendons à ce que l'investissement des entreprises reprenne du poil de la bête durant la deuxième moitié de 2019, car le prix de l'énergie et les contraintes sur les productions en Alberta favorisent l'investissement et la reprise économique. Nous nous attendons aussi à ce que les taux d'intérêt restent relativement stables jusqu'à la fin de l'année 2019. De plus, le marché du travail devrait demeurer assez vigoureux dans l'ensemble du pays, sur le plan national. Tout cela fait que nos prévisions sont probablement un peu plus optimistes que certaines autres.

Par contre, certaines incertitudes demeurent, notamment en matière de commerce international. Ainsi, nos prévisions ne sont probablement pas aussi optimistes que d'autres prévisions.

[Traduction]

Le président: Merci à tous.

Nous allons maintenant écouter M. McLeod, puis nous reviendrons à M. Poilievre.

Monsieur McLeod.

M. Michael McLeod: Merci, monsieur le président.

Je remercie les témoins d'être présents parmi nous aujourd'hui.

Je voudrais parler d'un rapport que votre bureau a rédigé à la mi-avril sur les investissements dans les infrastructures des territoires. Le rapport critique les dépenses d'infrastructure dans le Nord. J'ai trouvé bizarre que, malgré de nombreuses annonces concernant les routes, les autoroutes, les aéroports et le logement, le rapport ait été publié comme il l'a été. Cela a soulevé beaucoup de questions.

Pouvez-vous confirmer que votre rapport portait uniquement sur le plan Investir dans le Canada et non sur l'ensemble des infrastructures?

Je soulève cette question parce que, si l'on exclut des mesures comme l'Initiative des corridors de commerce et de transport, les investissements dans le logement, les investissements dans la large bande, les mesures d'atténuation des catastrophes et tout le reste, on ne donne pas vraiment de vue d'ensemble des investissements dans les infrastructures.

• (1310)

M. Yves Giroux: Nous voulions avoir une idée des répercussions du plan Investir dans le Canada, et nous nous sommes donc surtout intéressés à cet aspect. Pour les détails, je pense que M. Jacques serait mieux placé pour répondre à votre question.

M. Jason Jacques (directeur principal, Analyse budgétaire et des coûts, Bureau du directeur parlementaire du budget): Pour ce qui est des éléments d'examen précis, nous avons envisagé l'ensemble des dépenses fédérales, soit environ 180 milliards de dollars. Pour répondre à votre question, la large bande fait évidemment partie de l'enveloppe globale.

Concernant les importants investissements dont vous avez parlé, l'une des principales conclusions de notre rapport, aussi bien dans le cas des territoires que dans celui des provinces, est le fait qu'on dépense effectivement de l'argent et qu'on construit effectivement de nouvelles infrastructures. La question était surtout de savoir si cela avait une valeur différentielle.

Les données préliminaires de notre analyse donnent clairement à penser qu'il n'y a pas de valeur différentielle.

M. Michael McLeod: Le rapport a suscité beaucoup de discussions, et beaucoup de gens ont fait remarquer qu'il s'agit plutôt d'un exercice comptable. Ils soulignent également que le rapport et l'exercice accusent pas mal de retard par rapport à l'activité réelle, parfois des années, tant que toutes les factures ne sont pas réglées.

Cela m'amène à m'interroger sur la logique du rapport. Il ne portait que sur un élément. Il ne porte pas sur la situation globale: quel intérêt dans ce cas? Pourquoi ne pas faire un rapport complet plutôt que de s'intéresser à un seul segment d'investissement, un seul programme, et seulement au plan Investir dans le Canada, alors qu'il y a beaucoup d'autres investissements en cours? Si cela est censé nous être utile, je ne vois pas en quoi.

M. Yves Giroux: Comme l'a dit M. Jacques, le rapport visait à déterminer s'il y avait effectivement une valeur différentielle des investissements fédéraux. C'était l'un des principaux objectifs des programmes du gouvernement fédéral annoncés en 2016. La valeur différentielle était à ce moment-là un aspect important et visait à stimuler la croissance économique et à créer des emplois.

Nous savions que c'était une bonne idée, compte tenu des chiffres fédéraux, et le rapport visait donc à déterminer si les investissements fédéraux avaient vraiment incité les provinces et territoires à engager des dépenses supplémentaires ou s'il y avait eu, en fait, substitution. On nous en a parlé de façon anecdotique, et des parlementaires nous ont dit qu'ils n'étaient pas convaincus de la valeur différentielle

complète, compte tenu de raisons très valables. Par exemple, certaines provinces et certains territoires étaient à court d'argent. Dans certaines régions, on estimait ne pas avoir suffisamment de projets prêts à réaliser.

Nous nous y sommes intéressés et nous avons examiné globalement les plans de dépenses des provinces et des territoires auxquels nous pouvions avoir accès. Il est évident, bien sûr, que les données ne sont pas parfaites, et nos rapports — et cette remarque est valable pour ce rapport comme pour d'autres — ne peuvent être utiles qu'à hauteur de la qualité des données qu'on nous fournit.

M. Michael McLeod: J'espère que nous aurons, à terme, un rapport complet portant sur tous les types d'investissements.

Ma dernière question concerne l'une des projections du tableau 1 des perspectives économiques et financières. Vous avez indiqué que la contribution des exportations à la croissance du PIB réel serait de 1,2 % en 2020. La proportion tombe à 0,6 % en 2021.

Je suis curieux de savoir pourquoi. Pourriez-vous nous expliquer la cause de cette baisse prévisionnelle?

M. Chris Matier: Il s'agit de la contribution du secteur des exportations à la croissance du PIB réel. Les volumes réels d'exportations augmentent plus rapidement que cela, mais c'est l'impact réel sur les chiffres de la « croissance réelle du PIB ». Cela dit, vous avez raison, nous aurons une croissance assez solide jusqu'en 2020, puis une baisse par la suite.

C'est plutôt le ralentissement de l'économie américaine qui est en cause. Aux États-Unis, la croissance était d'environ 2,5 % par an. Il y a aussi que l'économie mondiale reviendra généralement à la croissance en 2020 — en redémarrage. Ensuite, il y aura un ralentissement de l'économie américaine.

• (1315)

Le président: Merci à tous.

Nous allons passer à M. Poilievre, puis revenir à Mme Rudd après lui.

L'hon. Pierre Poilievre: Selon vos constatations, le gouvernement a presque 4 milliards de dollars de dépenses non annoncées et il n'a pas prévu le moyen de les payer. C'est bien cela?

M. Yves Giroux: Est-ce que vous parlez des mesures non annoncées?

L'hon. Pierre Poilievre: Oui.

M. Yves Giroux: Ce n'est pas cela. En fait, selon nos constatations, il pourrait, globalement, y avoir pour 4 milliards de dollars de mesures non annoncées, mais cela se traduit par une diminution nette de 3,8 milliards de dollars. Il s'agit donc, selon le cas, d'une réduction nette des dépenses, d'une augmentation des impôts ou d'une combinaison des deux.

Dans l'exemple dont vous avez parlé, 4 milliards de dollars de dépenses non annoncées signifieraient probablement 7,8 milliards de dollars d'autres réductions compensatoires ou d'augmentations d'impôt, pour un passif net de 3,8 milliards de dollars. Notre constatation est donc la suivante: le gouvernement a indiqué dans son budget des mesures non annoncées représentant un passif net de 3,8 milliards de dollars.

On a posé la question aux fonctionnaires du ministère des Finances et on ne nous a pas donné d'explications concrètes — en raison du secret budgétaire ou de décisions encore à venir. Quelles que soient les raisons, valables ou non, nous ne les connaissons pas. Nous interprétons cela comme des réductions de dépenses, des hausses d'impôt ou une combinaison des deux pour la période prévisionnelle, pour un total net de 3,8 milliards de dollars.

L'hon. Pierre Poilievre: Qu'est-ce qu'une mesure non annoncée?

M. Yves Giroux: Il pourrait s'agir de tout ce que le gouvernement n'a pas encore annoncé. Une augmentation des impôts, une réduction des dépenses quelconque, à peu près n'importe quoi.

L'hon. Pierre Poilievre: Pourquoi un gouvernement prévoirait-il ce genre de mesure non annoncée?

M. Yves Giroux: C'est assez courant quand le gouvernement a des raisons valables de croire qu'il va effectivement annoncer ce genre de mesures. Soit qu'il ait déjà pris une décision, soit qu'il soit pratiquement sûr des mesures qu'il prendra, mais qu'il ne soit pas prêt à les annoncer. Cela pourrait être pour des raisons de confidentialité commerciale ou pour des raisons stratégiques. Ou encore à cause de négociations.

L'hon. Pierre Poilievre: Autrement dit, quand vous parlez de 3,8 milliards de dollars, cela signifie que, pour que le cadre financier global soit appliqué comme prévu, il faudrait trouver 3,8 milliards de dollars de nouvelles recettes ou 3,8 milliards de dollars de réductions de dépenses ou une combinaison des deux.

M. Yves Giroux: En effet.

Comme il s'agit d'une mesure non annoncée dans le budget, on peut penser qu'elle est plus avancée et qu'il faudra trouver...

L'hon. Pierre Poilievre: J'ai compris.

Rapidement, dans quel délai faudra-t-il trouver cette somme? Le temps file.

M. Yves Giroux: C'est à la page 30 de la version anglaise.

L'hon. Pierre Poilievre: D'accord. Je vais y jeter un coup d'oeil.

Est-ce que vous pouvez également nous fournir les dépenses de programme directes du gouvernement pour les exercices 2015-2016, 2016-2017, 2017-2018, 2018-2019, 2019-2020 et jusqu'en 2025-2026?

M. Yves Giroux: Nous pouvons bien sûr vous fournir ces renseignements.

L'hon. Pierre Poilievre: Merci.

Concernant l'infrastructure, vous avez dit, monsieur Jacques, que vous n'avez pas constaté de valeur différentielle. En termes simples, ce que vous nous dites, c'est que les programmes d'infrastructure du gouvernement n'ont pas permis de construire d'infrastructures supplémentaires qui n'auraient pas existé autrement.

Est-ce une description juste de la valeur différentielle?

M. Jason Jacques: Effectivement.

Je crois que notre principale constatation est qu'il y a un certain dynamisme, mais que les données ne confirment certainement pas l'élan prévu par le gouvernement fédéral en escomptant une contrepartie de trois dollars des autres paliers de gouvernement pour chaque dollar investi.

C'est ce que l'on constate également, selon les recherches empiriques, dans d'autres pays.

L'hon. Pierre Poilievre: Le gouvernement englobe dans le budget des infrastructures toutes sortes de dépenses qui ne renvoient pas nécessairement à la construction de quoi que ce soit.

Par exemple, les transferts aux provinces destinés censément aux programmes de garderies pourraient servir à payer du personnel provincial, voire du personnel ne s'occupant pas nécessairement de garderies, mais cela n'exige pas la construction effective de nouvelles garderies.

Savez-vous, preuves à l'appui, quelle proportion des 180 milliards de dollars que le gouvernement s'est engagé à consacrer aux « infrastructures » sera effectivement consacrée à la construction de nouveaux actifs qui n'auraient pas vu le jour autrement?

● (1320)

M. Yves Giroux: Je ne crois pas que nous disposions de ce niveau de granularité, parce qu'il y a des milliers de projets dans la base de données d'Infrastructure Canada et que nous n'avons pas examiné chacun d'entre eux et fait cette évaluation.

L'hon. Pierre Poilievre: Permettez-moi de conclure en vous demandant si vous avez de la notion d'infrastructure une définition différente de celle du gouvernement?

Le président: Je suis désolé, monsieur Poilievre, mais votre temps est écoulé. Nous avons un horaire strict.

Madame Rudd.

Mme Kim Rudd: Merci, monsieur le président, et merci d'être venu témoigner aujourd'hui.

Vos remarques soulèvent quelques questions, et j'aimerais obtenir une précision, si vous voulez bien m'accorder une seconde. On parlait de l'argent destiné aux anciens combattants.

J'ai trouvé votre tableau récapitulatif dans votre rapport. Merci beaucoup. J'aime les chiffres, j'apprécie leur clarté.

Pour mémoire, d'après l'ancien programme du gouvernement précédent, les clients actuels recevaient 22 milliards de dollars. Selon le système de pension à vie entré en vigueur en 2019, ces mêmes clients recevront 25 milliards de dollars, soit une augmentation de 3 milliards de dollars. Les nouveaux arrivants recevraient la même chose que dans le régime précédent.

Toujours pour mémoire, il y a une augmentation nette de 3 milliards de dollars. Je sais que vous avez eu du mal avec les 5 %, etc., et je me suis dit que ce serait utile.

Par ailleurs, dans vos perspectives financières et dans vos remarques d'aujourd'hui, vous dites que, selon les prévisions, la dette fédérale « diminuera à 30,5 % du PIB en 2020-2021, ce qui est inférieur de presque un point de pourcentage et demi au point de référence officiel de la dette du gouvernement. Nous prévoyons que le ratio de la dette fédérale au PIB diminuera à 28,9 % du PIB en 2023-2024 ».

Pourriez-vous expliquer aux gens qui nous regardent ou qui sont curieux de savoir ce qu'est un « point de référence de la dette »?

M. Yves Giroux: Un point de référence de la dette peut être défini de plusieurs façons. Il peut s'agir du chiffre absolu de la dette ou de sa proportion par rapport à la taille de l'économie. Le gouvernement a choisi la deuxième version: la dette fédérale en proportion de l'économie. L'objectif déclaré du gouvernement est que la dette se situe à 31,9 % du PIB.

On peut y arriver en ajustant le niveau de la dette ou des déficits accumulés. Cela peut aussi stimuler l'économie ou la ralentir — ce qui est très peu probable — parce qu'il s'agit d'un dénominateur et d'un numérateur, c'est-à-dire la dette divisée par le PIB. Bien entendu, si le PIB croît plus rapidement, il n'est pas nécessaire d'en faire autant avec la dette pour qu'elle représente une plus petite part de l'économie. C'est le genre de point de référence que le gouvernement a choisi.

Mme Kim Rudd: Merci beaucoup.

Quand on parle de ratios de la dette par rapport au PIB, je pense que, bien souvent, les gens décrochent et qu'ils ne sont pas nécessairement...

M. Yves Giroux: Je suis économiste et je ne comprends donc pas ce genre de réaction, mais il semble bien que cela arrive.

Mme Kim Rudd: Voilà.

Vous avez également parlé des trois piliers de notre système de pensions et du fait que le Canada se retrouve, grâce à ces mesures, dans une très bonne position comparativement à d'autres pays.

Vous avez parlé du Régime de pensions du Canada, de la Sécurité de la vieillesse et des régimes privés. Comme nous le savons, ces dernières années, on a délaissé les régimes à prestations déterminées et même les régimes à cotisations déterminées au profit des REER, des CELI et de tous les autres véhicules.

Le gouvernement a notamment augmenté les cotisations au Régime de pensions du Canada dans l'optique à long terme d'augmenter le revenu des futurs bénéficiaires. En avez-vous tenu compte dans votre projection des chiffres dont vous parliez concernant la solidité de ce programme?

• (1325)

M. Yves Giroux: Oui. Les politiques gouvernementales du genre, qui ont été annoncées et mises en oeuvre, sont prises en compte dans nos prévisions.

Mme Kim Rudd: D'accord, merci.

Dans la section sur les perspectives du marché du travail, vous parlez de recul. Il est surtout question du taux d'emploi. Vous dites: « Cette diminution est due en grande partie à des facteurs démographiques, les baby-boomers » — dont je fais partie — « étant plus nombreux à quitter la population active. Toutefois, en raison de la solide croissance démographique, qui s'établit en moyenne à 1,2 % par année, les niveaux d'emploi continueront d'augmenter au cours de cette période. »

Cette donnée tient-elle compte de l'immigration?

M. Yves Giroux: Oui, nous avons tenu compte des niveaux d'immigration et nos hypothèses démographiques sont fondées sur celles de Statistique Canada. Je n'ai pas les chiffres en tête, bien sûr...

Mme Kim Rudd: Non?

M. Yves Giroux: ..., mais cette donnée est effectivement prise en compte.

Mme Kim Rudd: D'accord. Merci beaucoup.

Le président: Nous allons passer à M. Poilievre, puis à M. Fergus.

L'hon. Pierre Poilievre: Votre définition du mot « infrastructure » est-elle différente de celle du gouvernement?

Le président: Qui veut répondre?

Monsieur Giroux, allez-y.

M. Yves Giroux: Dans nos rapports sur les programmes d'infrastructure, nous avons utilisé la définition d'infrastructure du gouvernement en raison de la nature du programme et du nombre de projets d'infrastructure. Nous n'avons pas décidé ce qui devrait être considéré comme une infrastructure et ce qui ne devrait pas l'être, parce que l'objectif de notre rapport était de déterminer s'il y avait un apport différentiel dans les dépenses provinciales ou non.

Cela dit, il existe diverses définitions du mot infrastructure et je dois dire qu'en jetant un coup d'oeil aux projets, certains ne m'ont pas semblé être des projets d'infrastructure dans le sens où je m'y attendais. Par exemple, j'ai vu du matériel de communication pour les réseaux de transports en commun, les abribus... Ce sont quelques exemples dont je me souviens et qui m'ont frappé comme étant, à tout le moins, des projets d'infrastructure légère.

Pour répondre à votre question, nous avons utilisé la définition d'infrastructure du gouvernement.

L'hon. Pierre Poilievre: Vous avez parlé de l'absence d'apport différentiel dans les programmes d'infrastructure. Pouvez-vous nous donner des exemples du genre de dépenses fédérales dites d'infrastructure qui sont venues se substituer à d'autres dépenses provinciales et locales autrement prévues?

M. Yves Giroux: Nous n'avons pas d'exemples précis, parce que nous avons fait une analyse macro-économique. Autrement dit, nous avons examiné les plans d'investissement des provinces et des territoires lorsqu'ils étaient disponibles et ceux des municipalités, avant et après l'annonce.

En présence d'un apport différentiel, les montants prévus dans les plans avant l'annonce auraient dû être augmentés pour profiter du plan fédéral. Autrement dit, avant que le gouvernement n'annonce son plan, les provinces et les territoires prévoyaient déjà des investissements. Par conséquent, quand le gouvernement a annoncé une bonification de ses programmes d'infrastructure, nous nous attendions à ce qu'il y ait une hausse correspondante des montants inscrits dans les plans des provinces, ce qui n'a pas été le cas.

L'hon. Pierre Poilievre: D'accord.

M. Yves Giroux: Il y a eu certaines substitutions, mais nous n'avons pas fait de microanalyse, projet par projet, parce qu'il nous aurait fallu beaucoup plus d'analyses et d'analystes que ce dont nous disposons actuellement.

L'hon. Pierre Poilievre: Au cours des 25 à 30 dernières années, les dépenses fédérales consacrées à ce qu'on appelle les infrastructures ont augmenté de façon spectaculaire au Canada et nous avons aussi constaté que les budgets de ressources humaines des municipalités avaient bondi.

On peut se demander ce que l'un a à voir avec l'autre. Il me semble évident que les dépenses fédérales ont pour effet de se substituer à des dépenses qui auraient autrement été faites et que les municipalités utilisent l'argent libéré pour augmenter leurs effectifs. Cette hypothèse vous semble-t-elle réaliste?

M. Yves Giroux: Il semble très plausible que cela se soit produit, du moins en partie. Il est probablement exagéré de dire que cette augmentation est venue se substituer à la totalité des dépenses provinciales ou municipales — ou le contraire —, mais c'est arrivé au moins en partie, d'après ce que nous avons constaté dans nos rapports.

•(1330)

L'hon. Pierre Poilievre: Que donne la comparaison entre votre estimation de l'incidence de la croissance des nouvelles dépenses d'infrastructure du gouvernement et les répercussions promises par le gouvernement?

M. Yves Giroux: Je ne m'en souviens pas de mémoire. Jason a peut-être une meilleure mémoire que moi, parce qu'il est plus jeune, mais peut-être pas non plus.

Des voix: Oh, oh!

M. Jason Jacques: Si l'on prend ce que le gouvernement a déposé initialement dans le cadre du budget de 2016 par rapport à notre plus récent rapport sur les répercussions économiques, on parle d'environ la moitié, mais cette moitié est principalement attribuable au fait qu'il y a eu des retards dans la mise en oeuvre du programme, des retards initiaux dans la négociation de l'entente avec les provinces et les municipalités et des retards supplémentaires dans la production des chèques pour l'approbation des projets.

Cela dit, à terme, après ces retards, le gouvernement a tout de même indiqué que les fonds étaient disponibles et l'on pouvait s'attendre à ce qu'il y ait une reprise à un certain moment.

L'hon. Pierre Poilievre: Quand un gouvernement dépense de l'argent emprunté, il doit le retirer de l'économie. En tenez-vous compte quand vous déterminez les répercussions des dépenses gouvernementales sur la croissance économique, notamment dans le cas des infrastructures?

M. Yves Giroux: Non, nous n'en tenons pas compte dans notre examen des programmes d'infrastructure. Nous en tenons compte au moment où nous faisons nos projections macroéconomiques, mais quand nous examinons les programmes d'infrastructure, nous n'en tenons pas compte, car il faudrait pour cela établir des répercussions de deuxième et de troisième ordres et évaluer de façon dynamique l'incidence de ces programmes, ce qui serait beaucoup plus compliqué.

Le président: Nous allons céder la parole à Mme Rudd, puis revenir à M. Dusseault.

Mme Kim Rudd: Merci.

Pouvez-vous nous donner des précisions? Je pense que nous avons contourné cette question de plusieurs façons. M. McLeod a parlé des infrastructures dans le Nord et vous avez parlé de l'absence d'apport différentiel. D'après ce que je comprends de votre rapport, les programmes par l'intermédiaire desquels le gouvernement fédéral verse des fonds d'infrastructure sont cofinancés par les gouvernements provinciaux et les administrations municipales, agissant en qualité de partenaires, normalement selon une formule à parts égales, soit un tiers à chaque palier, mais il y a des variations sur ce thème.

De plus, je crois comprendre que, dans les provinces — en Ontario, par exemple, où le gouvernement provincial n'a pas rendu publics ses programmes d'infrastructure —, l'argent fédéral n'est pas utilisé dans la mesure où il pourrait et devrait l'être pour réaliser ces apports différentiels dans la croissance de l'infrastructure. C'est exact?

M. Yves Giroux: Je dirais qu'on ne nous a pas signalé de cas où les provinces, les territoires ou les municipalités n'ont pas versé leur part du financement du programme aux termes des ententes. Ce que nous avons constaté relativement à l'impact global, c'est que certaines provinces et certains territoires ont déplacé une partie du financement pour pouvoir verser un montant équivalent. À cause de leur capacité financière limitée, ils n'étaient pas en mesure ou pas

disposés à débloquer un véritable financement de contrepartie pour le programme d'infrastructure.

Nous n'avons pas ciblé de programmes en particulier, mais d'après notre examen des chiffres globaux, nous soupçonnons que certaines provinces et certains territoires ont mis un frein à d'autres projets dont les coûts n'étaient pas partagés avec le gouvernement fédéral.

Mme Kim Rudd: Je vais revenir à l'exemple de l'Ontario. Il y a quatre volets d'infrastructure. Il y a une entente entre l'Ontario et le gouvernement fédéral qui est en place depuis près de deux ans maintenant.

Récemment, il y a eu un processus de présentation de demandes qui a duré quatre ou cinq semaines pour le volet des routes et des ponts, mais il n'y en a pas eu pour l'eau, pour les eaux usées, pour la large bande et pour les cellulaires en milieu rural ou pour le logement. Nous constatons les problèmes que vivent les municipalités, elles qui sont prêtes à contribuer et à jouer leur rôle de partenaires, mais qui doivent ralentir des projets parce que le gouvernement provincial n'est pas passé à l'action et n'a pas respecté l'entente.

D'où ma question: si, en fait, tout devait se dérouler conformément à l'accord, avez-vous une idée de l'effet — l'Ontario est une très grande province — que cela aurait sur les résultats dont vous parlez?

•(1335)

M. Yves Giroux: De toute évidence, cela ralentirait la mise en oeuvre de ce volet du programme. Les représentants d'Infrastructure Canada seraient très bien placés pour répondre à ces questions et ils seraient en mesure de vous donner des exemples précis, j'en suis sûr.

Mme Kim Rudd: Merci.

Peter?

M. Peter Fragiskatos: Ai-je le temps de poser une question?

Le président: Nous y reviendrons un peu plus tard de toute façon, mais allez-y.

M. Peter Fragiskatos: Une simple question. Nous entendons l'opposition conservatrice et les gouvernements provinciaux conservateurs — pas tous, mais beaucoup — ainsi que les dirigeants provinciaux qui portent la bannière conservatrice et qui se sont ralliés à leurs collègues fédéraux dire que nous courons tout droit à un désastre économique avec la tarification de la pollution, par le carbone en particulier.

Y a-t-il des données provenant d'autres pays qui montrent que la tarification de la pollution a un effet dévastateur sur l'économie? Vous êtes économiste, expert et très neutre.

Des voix: Oh, oh!

M. Yves Giroux: Ce sont des mots très durs, et je ne m'aventurerai pas à user de tels adjectifs. Nous avons examiné l'incidence économique de la tarification du carbone au Canada; elle sera négative à hauteur de 0,1 % sur le PIB, par année. La différence de niveau est de 0,1 %.

Si Chris ne me donne pas un coup de pied, c'est probablement parce que j'ai... Bon, d'accord, il veut me donner un coup de pied. Nous avons constaté une légère incidence négative sur le niveau du PIB, qui n'est probablement pas de 0,1 %, contrairement à ce que j'ai dit.

M. Chris Matier: Je précise qu'il s'agit d'une incidence de 0,1 % qui représente un point de pourcentage de croissance du PIB réel par année. Au terme de la période de cinq ans, le niveau de PIB réel serait inférieur de 0,5 %. Il s'agit d'envisager un scénario avec le plan fédéral en place, par exemple, plutôt qu'un scénario sans tarification du carbone dans l'économie.

M. Peter Fragiskatos: Les Canadiens obtiennent une remise pour compenser l'augmentation des coûts.

M. Yves Giroux: Dans les provinces où le soutien du fédéral est en place.

M. Peter Fragiskatos: Merci.

Le président: Nous allons passer à M. Dusseault. Ensuite, si quelqu'un de ce côté-ci a une question, nous allons probablement conclure là-dessus.

[Français]

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

J'aimerais revenir sur une question que je voulais vous poser plus tôt au sujet des charges de programmes. J'avais une référence en tête, mais je ne l'avais pas sur papier devant moi. C'est à la page 48 de votre rapport. On observe que les charges de programmes diminuent. C'est exprimé en pourcentage du PIB, et non en nombre absolu, bien sûr. On passe de 14,6 % en 2018-2019 à 14 % en 2023-2024.

Selon vous, est-ce normal ou est-ce préoccupant?

M. Yves Giroux: Je ne dirais pas que c'est préoccupant, mais je ne dirais pas non plus que c'est la norme.

Comme je l'ai mentionné un peu plus tôt dans mes remarques d'ouverture, ces prévisions ne supposent pas de nouvelles mesures ni de changements majeurs dans les politiques publiques. Nous faisons ces projections en supposant qu'il y a un statu quo dans les politiques publiques. Nous regardons l'effet des changements économiques qui sont à long terme et qui sont un peu plus prévisibles, comme les changements démographiques. Nous faisons des prévisions sur les prix de l'énergie, sur l'environnement économique et macroéconomique mondial, ainsi que sur les politiques publiques en cours ou celles qui sont annoncées et dont la mise en œuvre est quasi certaine. Cela donne les chiffres que vous avez devant vous.

Cela dit, il est rare qu'un gouvernement n'apporte pas de changements aux programmes gouvernementaux. Est-ce plausible de penser que rien ne va changer et que les programmes du gouvernement vont suivre ce rythme? Je ne crois pas que c'est ce qui va se passer, parce que les gouvernements successifs vont apporter des modifications aux programmes gouvernementaux. Cependant, on pourrait s'attendre à ce que le niveau de dépenses gouvernementales en proportion du PIB soit stable dans le temps. Cela ne serait pas inhabituel.

Quoi qu'il en soit, un gouvernement peut vouloir être plus présent et intervenir davantage dans l'économie, ou encore jouer un plus petit rôle dans l'économie. Cela peut se faire par divers mécanismes, par exemple des dépenses directes ou des paiements de transfert plus élevés ou plus faibles aux individus.

Regarder les dépenses de programmes isolément donne probablement un portrait un peu faussé de la réalité de l'ensemble des dépenses gouvernementales.

• (1340)

M. Pierre-Luc Dusseault: Merci.

Ma dernière question porte sur l'hypothèse ou le scénario d'une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt. Selon les chiffres à la page 54, cette hausse n'aurait pas une incidence très marquée, en

général, sauf sur les frais de la dette publique, où il s'agit quand même d'une augmentation élevée. Il est question d'une hausse de 3 milliards de dollars en 2019-2020 et de 7,6 milliards de dollars en 2023-2024.

Cela m'amène à vous poser une question au sujet de votre prévision sur le taux directeur de la Banque du Canada. Le gouverneur a témoigné devant nous plus tôt. Vous prévoyez que ce taux va augmenter de 1 point de pourcentage d'ici la prochaine année.

M. Yves Giroux: Oui.

M. Pierre-Luc Dusseault: C'est quand même considérable. Cela peut susciter une crainte chez plusieurs personnes relativement aux taux d'intérêt, surtout dans le domaine hypothécaire. Le taux d'endettement est élevé et de plus en plus de Canadiens sont près de l'insolvabilité. Cela peut avoir un effet important.

Comment peut-on déterminer les risques que représente une augmentation aussi considérable non seulement pour les frais de la dette publique, où les montants sont substantiels, mais aussi pour l'économie canadienne?

M. Yves Giroux: Dans un contexte historique, l'augmentation du taux de la Banque du Canada que nous prévoyons n'est pas si élevée. Au Canada, nous avons déjà subi des taux se situant entre 18 et 20 %. La hausse du taux directeur de la Banque du Canada, lequel passerait de 1,75 à 2,75 %, serait considérable en termes absolus, mais elle ne serait pas si élevée.

Nous croyons qu'une telle augmentation ramènerait le taux à un taux neutre. La politique monétaire n'aurait pas pour effet de stimuler l'économie, mais elle ne serait pas non plus contraignante. C'est pour cela que nous prévoyons que le taux va s'orienter vers 2,75 %, ce que nous estimons être un taux d'intérêt conforme à une politique monétaire neutre, c'est-à-dire qu'il ne stimule pas l'économie, mais qu'il n'agit pas non plus comme un frein à la croissance.

L'effet sur les ménages ne serait pas insignifiant. Il serait notable, mais il ne serait pas indûment négatif pour eux.

M. Pierre-Luc Dusseault: Merci.

[Traduction]

Le président: D'accord, s'il n'y a pas d'autres questions, j'en ai une pour terminer.

Dans le résumé de votre rapport sur le plan des dépenses et le Budget principal des dépenses, vous mentionnez que les prestations aux aînés sont le principal transfert aux particuliers. Vous dites également que la bonification du Fonds de la taxe sur l'essence et du Transfert canadien en matière de santé explique les deux augmentations les plus importantes des principaux transferts aux autres ordres de gouvernement.

Avez-vous une idée de ce qu'il en est? Vous parlez de l'augmentation de 2,2 milliards de dollars du Fonds de la taxe sur l'essence, qui le double, et de l'augmentation de 1,8 milliard de dollars du Transfert canadien en matière de santé. À combien le total des dépenses dans ces deux catégories s'élève-t-il?

L'un des problèmes, même dans les documents budgétaires, c'est qu'on parle souvent de l'augmentation du pourcentage ou du montant, mais il faut faire des recherches ici et là pour trouver le résultat net. Je trouve que c'est un problème.

Je cherche le chiffre final. Je suppose que si le montant du Fonds de la taxe sur l'essence double maintenant, on parle de 4,4 milliards de dollars.

Qu'en est-il du Transfert canadien en matière de santé? C'est une question qu'on nous pose souvent.

M. Yves Giroux: Il augmente de 1,8 milliard de dollars en espèces.

Le président: Oui, je sais. C'est ce qui vient s'ajouter, mais qu'en est-il au bout du compte? Quel est le montant total du transfert annuel du gouvernement fédéral aux provinces au titre du Transfert canadien en matière de santé?

• (1345)

M. Jason Jacques: Le montant total du transfert est de 40,4 milliards de dollars.

Le président: C'est 40,4 milliards de dollars.

Avez-vous sous les yeux le montant du transfert aux personnes âgées? Est-ce que vous avez aussi ces données? Je sais qu'il augmente de 2,5 milliards de dollars.

M. Jason Jacques: Il s'agit de 56,2 milliards de dollars.

Le président: D'accord. Cela étant dit, avons-nous tous terminé?

Merci beaucoup, messieurs, de votre exposé et d'avoir répondu à nos questions. Ce n'est pas dans nos habitudes de finir un peu à l'avance, mais nous allons le faire.

La séance est levée. Nous nous reverrons tous à 15 h 30.

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

PERMISSION DU PRÉSIDENT

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

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

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

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

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

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

SPEAKER'S PERMISSION

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

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

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

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

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